

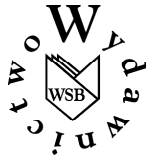
Zeszyty Naukowe
Wyższej Szkoły Bankowej w Poznaniu
2014, t. 54, nr 3

Paradygmat finansowy w obliczu współczesnej ekonomii

The Poznan School of Banking
Research Journal
2014, Vol. 54, No. 3

The Financial Paradigm vis-à-vis Present-Day Economics

edited by
Jarosław Szostak

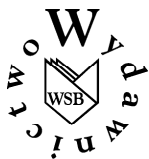


The Poznan School of Banking Press
Poznan 2014

Zeszyty Naukowe
Wyższej Szkoły Bankowej w Poznaniu
2014, t. 54, nr 3

Paradygmat finansowy w obliczu współczesnej ekonomii

redakcja naukowa
Jarosław Szostak



Wydawnictwo
Wyższej Szkoły Bankowej w Poznaniu
Poznań 2014

Komitet wydawniczy / Editorial Board

Przewodniczący / Chair: *prof. zw. dr hab. Józef Orczyk*

Członkowie / Members: *dr hab. Władysław Balicki, prof. WSB w Poznaniu, dr Piotr Dawidziak, dr hab. Marek Dylewski, prof. WSB w Poznaniu, dr hab. Sławomir Jankiewicz, prof. WSB w Poznaniu, Grażyna Krasowska-Walczak (dyrektor Wydawnictwa WSB w Poznaniu / Director of the Poznan School of Banking Press), dr Alicja Kaiser, dr hab. inż. Tadeusz Leczykiewicz, prof. WSB w Poznaniu, dr hab. Magdalena Majchrzak, prof. WSB w Poznaniu, Andrzej Malecki (sekretarz / Secretary), dr hab. Ilona Romiszewska, prof. WSB w Poznaniu, prof. zw. dr hab. Janusz Sawczuk, prof. zw. dr hab. Stanisław Wykrętowicz, dr Maria Zamelska*

Rada naukowa / Scientific Advisory Board

prof. dr hab. Przemysław Deszczyński (Polska), dr hab. Marek Dylewski, prof. WSB w Poznaniu (Polska), prof. dr hab. Beata Filipiak (Polska), dr hab. inż. Tadeusz Leczykiewicz, prof. WSB w Poznaniu (Polska), prof. dr hab. Jan Szambelańczyk (Polska), doc. Ing. Emilia Zimková PhD (Słowacja), doc. Ing. Peter Krištofik PhD (Słowacja), prof. Sergiy Gerasymenko DSc (Ukraina), prof. dr Bernt Mayer (Niemcy), prof. dr Franz Seitz (Niemcy), prof. J. Michael Geringer PhD (USA)

Czasopismo umieszczone na liście „B” MNiSW i w bazie Index Copernicus.

Czasopismo recenzowane według standardów Ministerstwa Nauki i Szkolnictwa Wyższego.

Lista recenzentów na stronie www.wydawnictwo.wsb.poznan.pl

oraz w ostatnim numerze czasopisma z danego roku.

Journal placed in the “B” list of the Ministry of Science and Higher Education and in the Index Copernicus database.

Journal reviewed in compliance with the standards set forth by the Ministry of Science and Higher Education.

A list of referees is available at www.wydawnictwo.wsb.poznan.pl

and published in the last issue of the Journal each year.

Procedura recenzowania / Review procedure

www.wydawnictwo.wsb.pl/informacje-dla-recenzentow

Redaktor naczelny czasopisma / Editor-in-chief

dr hab. Marek Dylewski, prof. WSB w Poznaniu

Redaktor naukowy (tematyczny) / Scientific (Theme) editor

dr Jarosław Szostak

Redaktorzy statystyczni / Statistical editors

dr hab. Maria Chromińska, prof. WSHiR w Poznaniu, dr Rafał Koczkodaj

Weryfikacja tekstów w języku angielskim / Texts in English revised by

Victoria Szpyrka (native speaker)

Redaktor prowadzący / Text editor

Elżbieta Turzyńska

Redakcja, skład i łamanie / Copyedited and typeset by

Adriana Staniszevska

Projekt okładki / Cover design by

Jan Ślusarski

Publikacja finansowana przez Wyższą Szkołę Bankową w Poznaniu.

Publication financed by the Poznan School of Banking.

Wersja pierwotna – publikacja drukowana / Source version – print publication

Nakład: 150 egz. / Circulation: 150 copies

© Copyright by Wyższa Szkoła Bankowa w Poznaniu, 2014

ISSN 1426-9724

Wydawnictwo Wyższej Szkoły Bankowej w Poznaniu

al. Niepodległości 2, 61-874 Poznań, tel. 61 655 33 99, 61 655 32 48

e-mail: wydawnictwo@wsb.poznan.pl, dzialhandlowy@wsb.poznan.pl, www.wydawnictwo.wsb.poznan.pl

Druk i oprawa / Printed and bound by Zakład Poligraficzny Moś i Łuczak, Poznań

Spis treści

Słowo wstępne (<i>Jarosław Szostak</i>)	9
Grażyna Musiał Ontologia ekonomii	11
Jarosław Mielcarek Istota nowego paradygmatu finansów	25
Maciej Miszewski Cele gospodarowania a finansyzacja gospodarki – teoretyczne podłoże kryzysu kapitalistycznej gospodarki rynkowej	37
Marian Turek Neoinstytucjonalne aspekty interpretacji światowego kryzysu finansowego	49
Anna Figna Sektor bankowy w neoliberalnej teorii ekonomii	75
Halina Buk Dyskusyjność odzwierciedlenia realnych procesów gospodarczych we współczesnej rachunkowości	85
Joanna Żabińska Kryzys a zmiany w polityce pieniężnej głównych banków centralnych świata	95
Damian Siwica Rola Credit Default Swaps w powstaniu, rozwoju i transmisji zjawisk kryzysowych zapoczątkowanych na rynku kredytów hipotecznych subprime Stanów Zjednoczonych	107
Emília Zimková Public Debt Sustainability – the Case of Poland	121
Michalina Kulesza Zrównoważony rozwój i konsumpcja Polski na tle innych państw UE	131
Bożena Mikołajczyk Innowacyjność polskiej gospodarki na przełomie pierwszych dekad XXI wieku	153

Lukasz Wawrowski

Polityka gospodarcza jako element rywalizacji partyjnej w Polsce –
analiza programów wyborczych z 2011 roku..... 165

Stanisław Adameczyk

Spółeczna odpowiedzialność sektora bankowego z perspektywy kredytów w CHF
udzielanych w latach 2004-2008..... 183

Marcin Jałowiecki

Rozwój gospodarczy Chin jako głównego centrum gospodarczego świata 211

Lista recenzentów współpracujących

z czasopismem „Zeszyty Naukowe Wyższej Szkoły Bankowej w Poznaniu” 227

Wymogi edytorskie Wydawnictwa WSB w Poznaniu 229

Contents

Preface (<i>Jarosław Szostak</i>)	9
Grażyna Musiał The Ontology of Economics	11
Jarosław Mielcarek Toward a New Paradigm in Finance	25
Maciej Miszewski Objectives of Economic Activity vs. Financialization of the Economy – the Theoretical Background to the Crisis of the Capitalist Market Based Economy .	37
Marian Turek A Neo-institutional Interpretation of the Global Financial Crisis	49
Anna Figna The Banking Sector under Neoliberal Economics	75
Halina Buk Controversies over the Capability of Contemporary Accounting Practice to Reflect Real Business Processes	85
Joanna Żabińska The Effect of the Ongoing Crisis on the Monetary Policy of the World’s Major Central Banks	95
Damian Siwica The Role of Credit Default Swaps in the Emergence, Expansion and Transmission of Crisis Symptoms in the United States’ Subprime Mortgage Market	107
Emília Zimková Public Debt Sustainability – the Case of Poland	121
Michalina Kulesza Sustainable Growth and Consumption in Poland relative to other EU Countries	131
Bożena Mikołajczyk Innovation in Poland’s Economy at the Turn of the First Decade of the 21 st Century	153

Lukasz Wawrowski	
Economic Policy as an Object of Party Competition in Poland – an Analysis of the 2011 Election Programs	165
Stanisław Adameczyk	
Social Responsibility of the Banking Sector vis-à-vis Its Lending in Swiss Francs in 2004-2008.....	183
Marcin Jałowiecki	
China’s Economic Growth and Its Emergence as the World’s Leading Business Hub	211
List of reviewers collaborating with “The Poznan School of Banking Research Journal”	227
The WSB Press Instructions for Authors Submitting Their Contributions in English	230

Słowo wstępne

Już sam tytuł zbioru, który mam przyjemność oddać w Państwa ręce, sugeruje niedwuznacznie prymat kapitału finansowego we współczesnej myśli ekonomicznej. Poszukiwanie nowych form zwrotu z kapitału finansowego stało się przedmiotem wielu dociekań teoretycznych. Zainteresowania badaczy przenoszą się ze sfery zastosowania kapitału produkcyjnego do sfery zagospodarowania kapitału finansowego. Przyczynowość tę wyjaśnia rozpoznanie barier akumulacji kapitału występujących w obecnym stadium rozwoju kapitalizmu.

Celem przyświecającym skompilowaniu zbioru tekstów pt. *Paradygmat finansowy w obliczu współczesnej ekonomii* było pokazanie zarówno makroekonomicznych skutków aktualnego obrazu nauk ekonomicznych – panującego w nich finansowego paradygmatu i dominacji kapitału finansowego w gospodarce, jak też form, jakie przybiera on na poziomie mikroekonomicznym, zwłaszcza w działalności sektora bankowego i w procesach zarządzania w jednostkach gospodarczych.

Artykuły zawarte w niniejszym numerze „Zeszytów Naukowych Wyższej Szkoły Bankowej w Poznaniu” pozwalają nade wszystko na rozpoznanie nowego zjawiska – finansyzacji gospodarki. Ciągła maksymalizacja wzrostu gospodarczego napotyka bariery zasobów materialnych i powoduje rosnące rozczarowanie społeczeństw, dostrzegających coraz wyraźniej ślepą uliczkę, w którą wiedzie powszechnie panujący konsumpcjonizm. Zwroty kapitału produkcyjnego nie są już tak kuszące jak niegdyś, gdyż kapitał finansowy znalazł formy zarobkowania niewymagające wcielania się w postać kapitału produkcyjnego – mnoży się dzięki samej zmienności pieniądza, a jego umocowanie teoretyczne stanowi aktualne oblicze monetaryzmu. Prezentowane artykuły ujawniają makroekonomiczne skutki takiego podejścia, opisując zarazem co atrakcyjniejsze formy zwrotu z kapitału finansowego występujące w praktyce (jak chociażby ekspansywna akcja kredytowa we frankach szwajcarskich czy zastosowanie tzw. swapów). Także polityka bilansowa, jaką oferuje rachunkowość, przyjmuje za cel kreowanie bo-

gactwa właścicieli. Jest to możliwe za sprawą podstawowego błędu teoretycznego w systemie rachunkowości – patrzenia na kapitał produkcyjny przez pryzmat kapitału finansowego. Makroekonomiczna myśl uwikłana w ekspansję kapitału finansowego przyczynia się do powstawania zjawisk kryzysowych. W tekstach, które przekazuję Państwu do lektury, zwraca się na te aspekty szczególną uwagę.

Z treści prezentowanych w artykułach dość jasno wynika, że nie widać tymczasem oznak przeorientowania teorii ekonomii w kierunku zmiany paradygmatu finansowego. Proponowane są nie zmiany systemowe, lecz jedynie remedia i narzędzia służące korektom i wycinkowym, krótkoterminowym naprawom. W myśli politycznej – przynajmniej tej, z którą mamy do czynienia w Polsce – również nie widać dążenia do zasadniczych zmian ani ciężenia ku nowej ekonomii. Czyżby zatem ścieżki prowadzące do odkrycia prawdy zawiodły? Opracowanie wskazujące na znaczenie teorii poznania w badaniach zjawisk ekonomicznych przestrzega, że może tak być w istocie. Zapoznanie się z kryteriami prawdy lub odświeżenie ich znajomości jest szczególnie warte polecenia badaczom oferującym lekarstwa mające uzdrowić gospodarkę.

Mam nadzieję, że lektura tekstów tworzących niniejszy zbiór usatysfakcjonuje zarówno czytelnika o większych aspiracjach poznawczych, jak i czytelnika poszukującego inspiracji w bogatej warstwie opisu empirycznego. Nawet jeśli nie znajdzie tu potwierdzenia własnych poglądów, być może zyska uzasadnienie dla kierunku swoich dalszych poszukiwań, motywację do zmiany swojego podejścia w procedurach badawczych bądź zachętę do określenia nowego przedmiotu zainteresowań. W każdym z tych przypadków tom niniejszy spełni swoje zadanie, a autorzy odczują radość, jaka płynie z pracy, która przyniosła komuś najskromniejszy choćby pożytek.

dr Jarosław Szostak

Grażyna Musiał

Uniwersytet Ekonomiczny w Katowicach
Wydział Finansów i Ubezpieczeń, Samodzielny Zakład Teorii i Metodologii Ekonomii
e-mail: grazyna.musial@ue.katowice.pl
tel. 32 25 77 261

Ontologia ekonomii

Streszczenie. *Celem artykułu jest przedstawienie problemów poznania naukowego. Przyjęto w nim spójną perspektywę, w jakiej analizuje się problemy badawcze w nauce ekonomii. Punkt wyjścia i podstawę rozważań stanowią idee metodologii ogólnej. Wyjaśniono pojęcie prawdy jako wartości konstytutywnej dla nauki. Omówiono naturę prawdy korespondencyjnej oraz ogólną ideę korespondencyjności istotną dla korespondencyjnego rozumienia prawdy, jak również inne koncepcje prawdy. W problematyce ontologii ekonomii nie do zaakceptowania jest stwierdzenie, że granicami poznania jest świat materialny, doświadczany empirycznie. Pojęcie wartości stanowi jedną z największych metafizycznych idei w nauce ekonomii.*

Słowa kluczowe: *ontologia, metodologia, ekonomia, metafizyka, teoria, język przedmiotowy, metajęzyk, prawda*

Wstęp

Aby ukazać problemy dotyczące poznania naukowego w odniesieniu do ekonomii, konieczne jest omówienie podstawowych pojęć zawartych w ogólnej metodologii nauki oraz przedstawienie prawdy jako całości ontologicznej, epistemologicznej i aksjologicznej, a także rodzajów prawdy i trudności w wyznaczaniu kryterium prawdy w koncepcji klasycznej. Następnie omówiona zostanie koncepcja ontologii ekonomii. Sama ontologia bada byt jako taki i jego cechy istotne.

1. Podstawowe pojęcia metodologii nauki

Przez metodologię rozumie się badanie idei, teorii oraz podstawowych zasad myślenia o przedmiocie. Mark Blaug krótko definiuje metodologię jako filozofię nauki zastosowaną do ekonomii¹.

Współczesna metodologia wydziela procedury badawcze uniwersalne, właściwe całej nauce. Procedury te z gnoseologicznego punktu widzenia mają decydujące znaczenie. Pozwalają orzec, co jest, a co nie jest naukowe. Odnosi się to zarówno do nauk przyrodniczych, jak i społecznych, gdyż procedury uniwersalne są tym, co łączy poszczególne dyscypliny i zespala je w ogólny system nauki.

Nauki społeczne, w tym ekonomiczne, mają charakter empiryczny. Jest to empiryzm swoisty, znajdujący się na rozdrożu między doświadczeniem hermeneutycznym a empirycznym. Naukowe i teoretyczne terminy i twierdzenia tych nauk nie są ściśle ogólne, lecz numerycznie ogólne. Nauki społeczne używają typów idealnych, formułują twierdzenia ogólne i idealizacyjne. Naukowe konstrukty językowe i teoretyczne nie abstrahują od rzeczywistości (praktyki społeczno-gospodarczej), lecz zakładają ją jako już ustrukturalizowaną i zawierającą immanentne sensy.

Z uwagi na to, że termin „metodologia nauk” od strony etymologicznej znaczy tyle, co nauka o metodach stosowanych w nauce, może nasuwać się przypuszczenie, że metodologia jest nauką o naukach, a przedmiotem jej rozważań są wyłącznie metody badawcze. Z tego, że pewien metodolog przedkłada powyższe rozumienie przedmiotu metodologii nad inne, nie wynika, a w każdym razie nie musi wynikać, że programowo postuluje się ograniczenie refleksji metodologicznej do rozważań nad metodami naukowymi. Sam spór o to, czy charakterystyka metodologii nauk jako nauki o metodach naukowych jest poprawna, czy też nie, nie jest sporem czysto werbalnym, lecz dyskusją merytoryczną.

Idea metodyczności, pomimo swojej, wydawałoby się, prostoty, aby najpierw opanować metodę, a następnie poznawać, co się chce i kiedy chce, zawsze była przedmiotem krytycznej refleksji. W ujęciu Arystotelesa metoda jest wewnętrznym porządkiem badawczym, logiką postępowania naukowego, wyznaczaną każdorazowo przez jej przedmiot. Można zyskać biegłość i doświadczenie w pewnych typach czynności poznawczych, co nie oznacza, że metoda jest algorytmem, który może być mechanicznie uruchomiony przez jednostkę.

Arystoteles zapoczątkował logiczno-proceduralne i formalistyczne myślenie o metodzie. Cały kanon Arystotelesa nauk o nauce (podstawowe terminy to: topika, nauka o syllogizmach, logika i organon) można nazwać dziś „pismami metodologicznymi”.

¹ M. Blaug, *Metodologia ekonomii*, Wyd. Naukowe PWN, Warszawa 1995, s. 13.

Niektórzy metodolodzy, przystępując do badań nad nauką, z góry zakładają, co jest nauką, a co nie. Wychodząc z tego założenia, traktują np. zagadnienie logicznej struktury danej dyscypliny naukowej jako równie ważne jak kwestia metod stosowanych w owej dyscyplinie. Inni metodolodzy przyjmują natomiast, że granice oddzielające wiedzę naukową od pozanaukowej nie są jasno określone. Chcąc wyznaczyć linię demarkacyjną, budują najpierw teorię metody. Teoria ta umożliwia znalezienie odpowiedzi na pytania, kiedy oraz jakimi metodami można dojść do prawomocnej wiedzy spełniającej standardy naukowości. Wiadomo, że problemy typu: kiedy dochodzimy do poznania, kiedy mamy prawo uznać za prawdziwe zdanie, jakie metody prowadzą do rzetelnej wiedzy, to pytania z teorii poznania, czyli epistemologii. Cała nauka, w tym także ekonomia, rozgrywa się w polu jakiejś epistemologii². Podstawowe pojęcia klasycznej epistemologii to: prawda, obiektywność, racjonalność.

Immanuel Kant ustanowił granicę między poznaniem bezpośrednim a pośrednim, między obserwacją a rozumowaniem. Poznanie bezpośrednie to poznanie samodzielne i doskonałe. Poznanie pośrednie zostało zaś utożsamione z czystą myślą, niezależną i oderwaną od obserwacji. Od czasu Kanta kwestie epistemologiczne wyznaczają pytania dotyczące prawomocności, ważności. Zgodnie z tym metodologia to tyle, co epistemologia wiedzy naukowej, niezależnie od tego, czy używa się tradycyjnego terminu „metodologia”, czy też nowszego, dominującego w świecie anglosaskim – „filozofia nauki” lub „epistemologia nauki”. Inni metodolodzy postulują uprawianie metodologii wychodzącej od pytania, jak faktycznie postępują uczeni, prowadząc badania naukowe. Taki sposób uprawiania metodologii rozpowszechnił w Polsce Kazimierz Ajdukiewicz, z tym, że nie traktował on metodologii jako działu epistemologii. Proponował zaś, by zamiast pytań o fakty metodologia formułowała pytania spekulatywne typu: Jak można uprawiać naukę? Czy można budować naukę tak, aby wyeliminować z niej całkowicie twierdzenia nieoparte na doświadczeniu?

² Termin „epistemologia” wywodzi się od słowa *epistemology*, utworzonego z greckiego wyrazu *episteme*, oznaczającego wiedzę. Terminu tego użył po raz pierwszy szkocki filozof James Frederick Ferrier, autor książki *Institutes of Methaphysic. The Theory of Knowing and Being* (1854). Podczas pobytu w Niemczech, w Heidelbergu, w 1834 r. studiował filozofię idealistyczną Georga Wilhelma Friedricha Hegla, który wykładał tam w latach 1816-1817. Ferrier w tytule swojej książki użył określenia *theory of knowing*, co późniejsi autorzy zmienili na *theory of knowledge*. W języku angielskim występują dwa terminy: *epistemology* i *theory of knowledge*, przy czym częściej używa się tego pierwszego. Z kolei termin „gnoseologia” jest równie popularny jak epistemologia. Jako pierwszy użył tego słowa niemiecki filozof Alexander Gottlieb Baumgarten w podręczniku *Meta-physica* (1776) na oznaczenie nauki o poznaniu rozumowym. Termin ten pojawił się też jako nazwa teorii poznania w ogóle, przeciwstawiając się epistemologii jako teorii poznania naukowego nauki. J. Woleński, *Epistemologia*, t. I: *Zarys historyczny i problemy metateoretyczne*, Aureus, Kraków 2000, s. 10-12; K. Twardowski, *Myśl, mowa i czyn*, cz. I, red. A. Brożek, J. Jadacki, Copernicus Center Press, Kraków 2013, s. 185-188 (Wykład I, 20 kwietnia 1925 r., *Rozważania metateoretyczne*).

Warto przywołać słowa wieloletniego Rektora Wyższej Szkoły Bankowej w Poznaniu, a obecnie Rektora Seniora tej uczelni, profesora dr. hab. Władysława Balickiego, który w swej książce o metodologii nauk ekonomicznych napisał: „Czytelnik zadaje sobie zapewne pytanie: Jaki sens praktyczny ma przedmiot metodologia? Na takie pytanie, podważające zasadność umieszczenia owego przedmiotu w planie studiów, odpowiadam zawsze tak samo: najbardziej praktyczny przedmiot to wychowanie fizyczne, a studenci mimo tego nie płoną do niego przesadnym entuzjazmem. [...] Studia wyższe nie są kursem kroju i szycia, gdzie każda z wykładanych dyscyplin musi być jak najbardziej praktyczna. Studia winny w pierwszej kolejności nauczyć korzystania z osiągnięć nauki rozwijającej się w tempie zawrotnym [...]. Kto uprawia refleksję metodologiczną, nie tak łatwo zabłądzi w chaosie koncepcji, odkryć, prądów, szkół, nurtów, wątków, teorii”³.

2. Kryterium prawdziwości w ekonomii

Nauka ekonomii dąży do prawdziwości sądów na własnym obszarze. Jako kryterium (probiez) prawdy występowały w historii tej nauki rozmaite sprawdziany. Najczęściej przyjmowano, że prawdziwe, a raczej pomyślane prawdziwie jest to, co odpowiada rzeczywistości. Prawdziwą (fałszywą) może być teza, twierdzenie, zdanie. Stan faktyczny nie może być zaś ani prawdziwy, ani fałszywy – on po prostu istnieje, „jest”. Prawdziwość trzeba zatem odróżniać od rzeczywistości, by nie zachodziło pomieszanie pojęć. Uzgodnienie z rzeczywistością daje trwałe podstawy do przyjęcia prawdziwości sądu. O ile niezgodność z faktami przesądza o nieprawdziwości, o tyle zgodność z faktami wcale nie jest gwarancją prawdziwości zdania.

Zdania zdające sprawę z obserwacji cechuje to, że:

- nie są jedynym źródłem wiedzy prawomocnej poznawczo,
- nie są ostatecznymi racjami uznania pewnej wiedzy za prawomocną poznawczo. Mit tego, co dane w doświadczeniu zmysłowym, uległ destrukcji. Każda obserwacja jest wtórna względem umożliwiających ją hipotez teoretycznych.

Rozważania metafizyczne w kontekście konkretnych nauk są prowadzone nader rzadko, co jest szczególnie widoczne w odniesieniu do nauk ekonomicznych.

W metodologii istnieje wiele koncepcji prawdy. Każda z nich musi:

- zawierać definicję prawdy,
- określać jej przedmiot,
- precyzować sposób formułowania sądów prawdziwych,
- podawać kryterium prawdziwości sądów,
- określać formalną poprawność sądów.

³ W. Balicki, *Wykłady z metodologii nauk ekonomicznych*, Wyd. WSB, Poznań 2002, s. 5-6.

Do najważniejszych koncepcji prawdy należą:

- klasyczna koncepcja prawdy,
- koherencyjna koncepcja prawdy,
- pragmatyczna koncepcja prawdy,
- semantyczna koncepcja prawdy.

Wymienione koncepcje różnią się przede wszystkim definicją prawdy i kryteriami prawdziwości sądów. Do kryteriów prawdziwości sądów należą:

- kryterium oczywistości (różnie zresztą rozumianej),
- weryfikacji empirycznej,
- użyteczności,
- zgody powszechnej,
- koherencji.

Definicja prawdy określa, z jaką własnością (właściwością) wiąże się słowo „prawdziwy”:

– klasyczna (korespondencyjna) teoria prawdy, którą sformułowali Platon i Arystoteles⁴, głosi, że prawdziwość jest właściwością sądu przysługującego mu, gdy jest on zgodny z rzeczywistością. Jürgen Habermas twierdzi jednak, że „Korespondencyjne ujęcie prawdy ciąży ku hipostazowaniu faktów w postaci czegoś istniejącego w świecie”⁵, zaś Hilary Putnam zwraca uwagę na relację korespondencji, która stanowi istotną cechę pojęcia prawdy korespondencyjnej, ale nie jest dla niego jasna. Píše on: „Powiedzenie, że prawda jest »korespondencją z rzeczywistością« nie jest fałszywe, lecz *puste*, dopóki nie określi się, czym jest owa »korespondencja«”⁶. Prawda klasyczna (korespondencyjna) nie dostarcza kryterium prawdy. Można ze sobą porównywać zdania lub fakty, ale nie zdania z faktami. Tymczasem, gdy mówi się, że prawda (prawdziwość) polega na zgodności zdań z faktami, kryterium prawdy powinno polegać na porównaniu zdań z faktami, co nie jest możliwe. Rozstrzygnięcie problemu prawdy korespondencyjnej przynosi zagadnienie reprezentacji. Korespondencja to inne określenie reprezentacji. Pojęcie to odnosi się do relacji między wiedzą a rzeczywistością pozapoznawczą, czyli metafizyczną. Zatem problem korespondencji/reprezentacji zawiera w sobie dwa kluczowe pytania – jedno ontologiczne, drugie epistemologiczne. Ontolo-

⁴ Pojęcie korespondencyjnej koncepcji prawdy, jak twierdzi Jan Woleński, wprowadził Harald Joachim. Jest on autorem pierwszej książki poświęconej zagadnieniu prawdy (*The Nature of Truth*, Oxford 1906). W książce tej autor przypisał Arystotelesowi pojęcie prawdy korespondencyjnej. Traktował on pojęcie korespondencji jako równoważne pojęciu zgodności. Prawdziwość sądu miała zatem polegać na tym, że pozostawał on w relacji korespondencji, inaczej: zgodności z rzeczywistością. Por. J. Woleński, *Historia pojęcia prawdy*, w: *Przewodnik po epistemologii*, red. R. Ziemińska, WAM, Kraków 2013, s. 73.

⁵ J. Habermas, *Erkenntnis und Interesse. Mit einem neuen Nachwort*, Suhrkamp, Frankfurt am Main 1973.

⁶ H. Putnam, *Pragmatism. An Open Question*, Blackwell, Oxford 1995, s. 10.

giczne pytanie dotyczy tego, jaka jest rzeczywistość, a epistemologiczne tego, jak jest ona dostępna w poznaniu;

– koherencyjna teoria prawdy mówi, że jest to właściwość, którą sąd uzyskuje w wyniku zgodności z innymi sądami. Chodzi o zgodność z ogółem sądów, za którymi „opowiada się doświadczenie”. Nie wiadomo jednak, czy sąd prawdziwy to tylko taki, który z tamtych wynika, czy też i taki, który jest z nimi niesprzeczny;

– pragmatyczna koncepcja prawdy łączy w ujęciu Williama Jamesa klasyczną definicję prawdziwości i pragmatyczną zasadę użyteczności. Pragmatyczna koncepcja prawdy wynika z krytycznego nastawienia do klasycznej definicji prawdy. Prawdę określa się w niej w języku czynności, które do niej prowadzą. Najważniejszą cechą (istotą) tej koncepcji prawdy jest utożsamienie prawdy z dobrem i przekształcenie problemu prawdy w kwestię użyteczności. Destrukcyjnie ulegają wyobrażenia metodologiczne związane z kategorią prawdy jako wartością poznawczą;

– semantyczna koncepcja prawdy dotyczy cechy zdań logicznych należących do języka będącego metajęzykiem⁷ wobec języka, w jakim zdania te są wypowiedziane. Została ona sformułowana przez Alfreda Tarskiego w 1933 r. Nie da się zbudować poprawnej definicji zdania prawdziwego dla języka potocznego oraz dla języków nieskończonego rzędu sformalizowanych nauk dedukcyjnych. Definicję taką można zbudować tylko dla języka skończonego rzędu w systemie dedukcyjnym. Tarski rozróżnił dwa języki: język, w którym się mówi, i język, o którym się mówi. Zdanie, którego prawdziwość będzie definiowana, należy do języka, o którym się mówi. Sama definicja będzie jednak należeć do języka, w którym się mówi. Tarski jest autorem dwóch teorii prawdy. Oprócz semantycznej teorii prawdy opracował on syntaktyczną teorię prawdy. Rozwinięcie syntaktycznej teorii prawdy znajduje się w systemach Stanisława Leśniewskiego: prototypy, ontologii, mereologii.

Prawda nie jest kwestią zgodności „obrazu” z „oryginałem”. Prawda to dostosowanie istnienia-fragmentu do istnienia-całości. Można tu mówić o „adekwatności”, ale jest to adekwatność klucza do zamka, a nie fotografii do fotografowanego.

Prawda, oprócz dwóch innych wartości poznawczych: racjonalności i obiektywności, należy do wartości fundamentalnych w nauce, obok wartości metodologicznych, takich jak wyjaśnianie lub przewidywanie naukowe.

Poniżej ograniczam się do ogólnego przedstawienia pragmatycznej koncepcji prawdy, w tym poglądu Williama Jamesa.

⁷ Metajęzyk = język przedmiotowy + nazwy zdań języka przedmiotowego + terminy nauki o strukturze języka (morfologii języka). Przedmiotowy język korespondencji należy odróżniać od metajęzykowych oświadczeń metodologiczno-epistemologicznych. Por. J. Kmita, *Jak słowa łączą się ze światem. Studium krytyczne neopragmatyzmu*, t. XLIV, Wyd. Naukowe Instytutu Filozofii UAM w Poznaniu, Poznań 1998, s. 155.

O prawdzie można mówić w kategoriach (języku) własności i w kategoriach (języku) relacji. W pierwszym przypadku termin „prawdziwy” jest kategorią oznaczającą cechę. W drugim przypadku słowo „prawdziwość” nie odnosi się do własności poznania, nie określa poznania samego, lecz dotyczy relacji, jaka zachodzi między pewnym poznaniem a jednostką. William James pisał o prawdzie następująco: „Posiadanie prawdy nie jest celem samym w sobie, jest tylko środkiem wstępnym do innych satysfakcji życiowych. [...] Prawda – jest to nazwa każdej idei, która rozpoczyna proces sprawdzania; użyteczność – nazwa dla jej spełnionej funkcji w doświadczeniu. Idee prawdziwe nie byłyby nigdzie wydzielone jako takie, nie przybrałyby nigdy nazwy klasy, a najmniej nazwę nasuwającą myśl o wartości, gdyby nie były użyteczne w ten sposób od samego początku”⁸.

Wyjaśnienie, czym jest prawda, jest dla W. Jamesa równoznaczne z wyjaśnieniem, na czym polega proces psychiczny uznawania czegoś za prawdziwe. James rozważał, dlaczego ludzie podążają za prawdą i dlaczego powinni to czynić, analizował prawdy uznawane, ponieważ dają one klucz do zrozumienia, do czego ludzie są przekonani w danych okolicznościach.

W kulturze europejskiej prawda była zawsze traktowana jako wartość⁹. Nie zawsze widziano w niej jednak – jak to utrzymywał Platon – wartość naczelną, najwyższą, jedną z triady absolutnych wartości: prawdy, dobra i piękna¹⁰. Niekiedy wartość prawdy obniżano, upatrując jej np. tylko w tym, że spełnia ona kryterium użyteczności. Logice Platona zarzucano też, że pomija osobowy aspekt przekonań (sądów). W przypadku prawdy aspekt ten znaczy tyle, że „prawdziwość” nie powinno się traktować jako immanentnej własności poznania, lecz jako relację zachodzącą między poznaniem a ludźmi.

Całkowite zrelatywizowanie prawdziwości do podmiotu i jego procesów psychicznych jest funkcją psychologizmu charakteryzującego rozważania przedstawiciela amerykańskiego pragmatyzmu – Williama Jamesa.

Pragmatyzm dokonał zasadniczej przemiany sensu i charakteru prawdy, przekształcając go z zagadnienia logiki i teorii poznania w zagadnienie psychologii. Wprowadzając tezę o jedności myśli i działania, zmieniał ramy, w jakich rozważa się zasadnicze problemy epistemologii. Kategoria prawdy, pojawiająca się zawsze w związku z poznaniem i tylko z poznaniem, została wprowadzona do szerszego kontekstu.

⁸ W. James, *Pragmatyzm*, Książka i Wiedza, Warszawa 1957, s. 109-110.

⁹ Zagadnieniu prawdy i realizmu został poświęcony panel w Polskiej Akademii Nauk, który odbył się w Warszawie 24.01.2013 r. Przedmiotem obrad były m.in. następujące kwestie: prawda jako wartość (prof. zw. dr hab. B. Tuchańska, prof. zw. dr hab. A. Motycka), zagadnienie prawdy i realizmu (prof. zw. dr hab. Paweł Zeidler), sposób rozważania kwestii prawdy (prof. zw. dr hab. M. Czarnocka).

¹⁰ Znamienne, że Grecy mieli 67 wyrazów związanych z fałszem, a tylko 14 odnoszących się do prawdziwości. Por. J. Woleński, *Historia pojęcia...*, s. 55-56.

Istota koncepcji pragmatycznej polega na zmianie zakresu, w jakim problem prawdziwości się rozstrzyga. Zagadnienie prawdy zostało przesunięte ze sfery myśli do sfery działania, którego myśl jest tylko elementem.

O ile inne teorie prawdy rozstrzygają, czym jest wartość poznawcza, jaką jest prawda, o tyle pragmatyzm zmierza do wykazania, że takiej wartości w ogóle nie ma. W myśl pragmatyzmu użyteczność ma zastępować prawdziwość. Wartość jako kategoria poznawcza staje się wartością pochodną innej wartości realizującej się w sferze praktycznej.

Kazimierz Twardowski w jednym z wykładów z teorii poznania wygłoszanych w latach 1925-1926 na Uniwersytecie we Lwowie, zastanawiając się nad tym, czym jest pragmatyzm i pragmatyczne ujęcie prawdy, stwierdził, że nazwy te znaczą, iż chodzi o punkt widzenia związany z działaniem. Uważał, że jest to reakcja na intelektualizm dominujący wówczas w rozprawach filozoficznych. Traktuje się w nich człowieka przede wszystkim jako istotę myślącą i poznającą. Ludzkie poznanie spełnia funkcję ściśle teoretyczną. Pragmatyzm traktuje poznanie w ścisłym związku z działaniem¹¹.

Gdy dane doświadczenia (dane bazowe) zgadzają się z teorią, warto się zastanowić, czy można o tej teorii powiedzieć, że jest prawdziwa. Według jednego z najważniejszych metodologów XX w. Karla Raimunda Poppera – głównie na podstawie *Logiki odkrycia naukowego* – uprawnione jest twierdzenie, że hipoteza bądź teoria zostały potwierdzone ze względu na dane doświadczenia. Nie można powiedzieć, że w przypadku zgodności danych doświadczenia z teorią teoria ta jest prawdziwa – jest ona tylko potwierdzona. Określając teorię jako prawdziwą, nadużylibyśmy pojęcia prawdy. Zresztą K. R. Popper był przekonany, że prawda ma charakter beczasowy. Powstałaby zatem okoliczność wyrażająca się tym, że teorie uznane jakiś czas temu za prawdziwe w świetle nowszych danych mogłyby zostać uznane za fałszywe¹². To przekonanie jest w pracach Poppera obudowane dodatkowymi założeniami. Sama klasa twierdzeń bazowych jest u niego dość dobrze rozwinięta¹³.

Bogata i wciąż pomnażana najnowsza literatura przedmiotu przekonuje, że prawda jest fundamentalną wartością poznawczą.

Z kolei Thomas Samuel Kuhn, w związku z rozpatrywaniem zagadnienia przewrotów teoretycznych (rewolucji naukowych) w nauce, uznał, że porozumie-

¹¹ K. Twardowski, op. cit., s. 232.

¹² K. R. Popper, *Logika odkrycia naukowego*, PWN, Warszawa 1977, s. 211-215.

¹³ Gruntownie udokumentowaną analizę stanowiska metodologicznego K. R. Poppera przedstawia wydane prawie w tym samym czasie prace: w Polsce J. Such, *Czy istnieje experimentum crucis? Problemy sprawdzania praw i teorii naukowych*, PWN, Warszawa 1975; w Stanach Zjednoczonych *The Philosophy of Karl Popper*, red. P.A. Schilpp, The Library of Living Philosophers, t. XIV, Open Court Publishing Company, La Salle, Illinois 1974.

nie pomiędzy zwolennikami konkurencyjnych paradygmatów¹⁴ w nauce jest ograniczone i może okazać się w ogóle niemożliwe. W całej książce Kuhn prowadził dyskurs w związku z problemem niewspółmierności przed- i porewolucyjnej tradycji nauki normalnej bez nawiązywania do kategorii prawdy, nie licząc jednego aforyzmu Francisca Bacona („Prawdę łatwiej wyłowić z błędów niż z zamętu”). Kuhn pisał, że być może będziemy zmuszeni odrzucić pogląd, iż zmiany paradygmatów w nauce do czegoś prowadzą, np. do prawdy¹⁵. Ukazanie się książki Kuhna, w związku z tak nakreślonym celem nauki, a właściwie brakiem celu, jakim jest prawda, wywołało wiele dyskusji w kręgach uczonych nie tylko w Stanach Zjednoczonych. Od tego czasu uważa się, że Kuhn zapoczątkował relatywistyczną wizję rozwoju nauki.

3. Ontologia ekonomii

Ontologia jest o tym, co i jak istnieje. Na ogół terminy „ontologia” i „metafizyka” są używane zamiennie. Są jednak tradycje filozoficzne, w których mają one odmienne znaczenie. W filozofii Romana Ingardena metafizyka przeciwstawiana jest ontologii. W tym rozumieniu metafizyka stanowi teorię świata prawdziwego, a ontologia – świata możliwego. O ile można fragmentaryzować epistemologię, metodologię, semiotykę, o tyle jądra filozofii, jakim jest metafizyka, sfragmentaryzować się nie da. System metafizyczny jest albo cały, albo nie ma go wcale.

Metafizyka jako ogólna teoria bytu zajmuje się zagadnieniami, które nie mogą być rozstrzygnięte za pomocą empiryczno-eksperymentalnej metodyki. Dotyczą one bowiem obiektywnych stanów rzeczy, czyli wszystkiego, co istnieje.

Celem metafizyki jest zbudowanie dającej się obronić spójnej, jakościowej teorii rzeczywistości, zgodnej z tym, co dzieje się w nas i wokół nas. Z samego określenia metafizyki wynika, że jest ona próbą budowy jakościowej teorii wszystkiego. Na przykład w odniesieniu do fizyki od czasu sformułowania teorii kwantów zmieniła się sytuacja, w jakiej znajdują się ci uczeni. Usiłują oni zrozumieć, jaka rzeczywistość leży u podstaw teorii kwantów. Zaproponowano różne interpretacje tej teorii, a wśród uczonych pojawiły się opinie, że żadna z nich nie jest jedynie prawdziwa, lecz wszystkie są realne, nawet wtedy, gdy są wzajemnie sprzeczne. Badania fizyczne obiektów na poziomie kwantowym (atomów, cząstek elementarnych) za pomocą odpowiedniej aparatury badawczej pozwalają na badanie obiektów, których nie można poznać za pomocą zmysłów. Zmysły ludzkie reagują tylko na bodźce makroskopowe. Przyrządy przenoszą sygnał o istnieniu

¹⁴ W książce pt. *Paradygmat – prawo nauki – rozwój społeczny. Ujęcie metodologiczne* (Wyd. Akademii Ekonomicznej w Katowicach, Katowice 1997) stosuję inne niż występujące w książce T. S. Kuhna określenie paradygmatu.

¹⁵ T. S. Kuhn, *Struktura rewolucji naukowych*, Fundacja Aletheia, Warszawa 2001, s. 294.

cząstek elementarnych z poziomu mikroskopowego na poziom makroskopowy. Zatem teoria kwantów zdaje się jeszcze jedno sugerować – że świadomość ludzka¹⁶ nie jest epifenomenem, lecz stanowi istotny składnik rzeczywistości. Podobnie do metafizycznych wątków można odnieść się w ekonomii¹⁷.

W każdej koncepcji występują jakieś pojęcia pierwotne. Są to: pojęcie rzeczy, relacji czy własności (właściwości). Do pojęć pierwotnych należy też pojęcie subiektywizmu. Idee, od których zaczyna się budowa teorii, są najczęściej metafizyczne i nierozwinięte. Metafizyka ta w miarę rozwoju teorii zostaje szczegółowo opracowana zarówno pod względem precyzji twierdzeń, jak i dokładności przewidywań. Nie można już uznawać, że wiedza naukowa wzrasta od faktów, które są „zbierane”, ku teoriom, które z nich są (indukcyjnie) generowane. To tylko idea pozytywizmu wywodziła się z założenia, że byt realizuje się w faktach, zdarzeniach, rzeczach, które można i należy poznawać w ich pozytywnych określonościach, szukając w nich regularności, tj. praw naukowych. A odpowiedź na istotne epistemologiczne pytanie, jak wiedza wzrasta, uzyskuje się, wychodząc poza kontekst uzasadnienia. Przyjmując rozróżnienie Hansa Reichenbacha o kontekście odkrycia i kontekście uzasadnienia, trzeba wskazać, że uczyony zaangażowany w pracę w obrębie kontekstu uzasadnienia jest tym samym zaangażowany w procedury sprawdzające w nauce, testujący teorie, jest zaangażowany w sprawdzanie teorii w nauce. W kontekście odkrycia uczyony interesuje się nowymi ideami. Na idee zwracają uwagę twórcy przewrotów (rewolucji) naukowych w ramach nauk fizykalnych w XX w. Są jeszcze współczesne podręczniki metodologiczne głoszące, że to formalizm matematyczny daje początek teoriom. Chyba trzeba się zgodzić, że to nie wzory matematyczne, lecz myśli i idee zwracały uwagę twórców przewrotów naukowych w XX w.

W dyskursie naukowym można wyróżnić dwa elementy: metafizyczny/ontologiczny i metodologiczny. Analizując linie rozwojowe metafizyki zachodniej w nauce nowożytnej, Leszek Nowak wyróżnił: antropocentryzm, socjocentryzm i kulturocentryzm. Szkoła austriacka skupia się na elemencie metafizycznym kosztem elementu metodologicznego. Przedstawiciel tej szkoły Ludwig Heinrich Edler von Mises następująco opisuje jedną z głównych cech szkoły austriackiej właśnie w płaszczyźnie ontologicznej: „wszelkie działania są dziełem indywidualnych jednostek ludzkich, [...] zbiorowości społecznej nie przysługuje byt ani realność niezależna od działań jej poszczególnych członków”. Mowa jest o indywidualizmie w wersji ontologicznej.

Ortodoksyjna ekonomia za najważniejszy uznaje element metodologiczny kosztem elementu metafizycznego. Istnienie elementu ontologicznego nie pozostaje bez wpływu na metodologię nauk ekonomicznych.

¹⁶ P. Smith Churchland, *Neurophilosophy. Toward a unified science of the mind/brain*, The MIT Press, Bradford Book 1986.

¹⁷ K. Zorde, *Metafizyczne wątki w ekonomii*, Wyd. Naukowe PWN, Warszawa 2013.

Ontologia reprezentuje najwyższy poziom ogólności, poddając rozważaniom bytu możliwe i to, co jest im wspólne, zapoczątkowując tendencję do formalizowania ontologii i rozwinięcia jej w teorię przedmiotów. W ujęciu przekrojowym neoklasyczna teoria ekonomiczna, począwszy od Williama Nassau Seniora, a skończywszy na Lionelu Ch. Robbinsie, jest w zasadzie okresem dominacji metafizycznego podejścia do teorii ekonomii.

Określenie „ekonomia polityczna” (*political economy*), od czasu wydania książki Alfreda Marshalla pt. *Economics* w 1890 r., przekształciło się w określenie według jednych bardziej etyczne, według innych bardziej neutralne społecznie – *economics*, czyli ekonomika. Współczesny dominujący nurt w ekonomii jest w zasadzie ekonomiką, choć nie jest tak nazywany. Stanowi naukę o racjonalnej działalności w gospodarce, której charakterystyczną cechą jest daleko posunięta ontologizacja czy – w innej terminologii – fetyszyzacja. Termin „metafizyczny” od strony technicznej znaczy tyle, co niesprawdzalny empirycznie.

Pojęcie wartości stanowi jedną z największych metafizycznych idei w ekonomii. Ontologia Karola Marksa wydaje się lepiej skonstruowana niż ontologia Adama Smitha czy Johna Stuarta Milla. Wywód Marksa jest logicznie spójny – praca stanowi o użyteczności, która decyduje o wartości wymiennej, czyli o wartości. Teoria wartości Marksa ma także metafizyczny charakter. Joan Robinson zauważa, że „użyteczność” jest w zasadzie czysto metafizyczną koncepcją.

Argumenty na rzecz tezy o wyjątkowej ontologii *Kapitału* K. Marksa przedstawił japoński ekonomista Kozo Uno¹⁸. Twierdzi on, że ekonomia głównego nurtu redukuje wątek społeczny do takich kategorii, jak „niedoskonałość” czy „zewnętrzność” – w pierwszym przypadku w odniesieniu do rynku, w drugim – do kosztów. Swoją wywód poprzedza uwagą, że podejmowanie kwestii unikalnej ontologii *Kapitału* w czasie widocznego triumfu gospodarki kapitalistycznej (lata 80. XX w.) i odpowiadającej jej akademickiej nauki ekonomii może być poczytane autorowi jako zachowanie przewrotne. Tymczasem tak nie jest. Uno sięga do ustaleń Karla Paula Polanyiego¹⁹, twierdząc, że miał on coś interesującego do powiedzenia. Przytacza jego rozważania o ekonomicznej i społecznej strukturze gospodarki oraz o „rynkowej mentalności” społeczeństwa.

K. Uno twierdził, że to, co ekonomiczne, nigdy nie jest oddzielone od tego, co społeczne, gdyż to, co społeczne, jest absorbowane przez to, co ekonomiczne. Zachodzenie tych procesów doprowadziło do całkowitego urzeczowienia (totalnej reifikacji) stosunków (relacji społecznych) generowanych przez ruch wartości.

Uteoretycznienie wewnętrznej logiki ruchu kapitału pozwala na wydzielenie poziomów teorii i poznania, jak zgodnie z tą logiką działa gospodarka i społeczeństwo.

¹⁸ K. Uno, *Principles of Political Economy: Theory of a Purely Capitalist Society*, Harvester Press, Brighton – Atlantic Highlands, NJ 1980.

¹⁹ K.P. Polanyi jest autorem szeroko komentowanej książki pt. *Wielka transformacja*, Wyd. Naukowe PWN, Warszawa 2011.

czeństwo na bardziej konkretnych poziomach, gdzie reifikacja nie jest całkowita. Proponował on określić te rozważania mianem „filozofii ekonomii” albo „filozoficznej ekonomii”.

Odnosząc się do zagadnienia prawdy w nauce ekonomii, trzeba sięgnąć do rozumienia prawdy i dwóch odmiennych sposobów jej przedstawiania w metodologii. W tradycji greckiej przyjęto łączenie dwóch przeciwstawnych sposobów rozumienia prawdy: fenomenalistycznego sposobu ujmowania prawdy jako obecnej w praktyce życia codziennego/społecznego i w działalności poznawczej oraz esencjalistycznego sposobu rozumienia prawdy, w którym prawda jest pozaempirycznym bytem. Dotarcie do jej istoty wymaga opanowania sztuki dialektycznego dyskursu. Dla nauki ekonomii typowy jest esencjalistyczny sposób rozumienia prawdy.

Zgodnie z analizami metodologicznymi w nauce ekonomia jest bardziej dyscypliną nomologiczno-wyjaśniającą niż klasyfikacyjno-opisową. Pewne prawa rekonstruuje się pod postacią formuł nomologicznych. Pojęcie formuły nomologicznej zostało wprowadzone przez Jerzego Kmitę²⁰. Formuły takie mogą być użyte w eksplanansie wyjaśniania naukowego, gdy trudno jest stosować model wyjaśniania Hempela-Oppenheima.

Podsumowanie

Prawda zajmuje wyróżnioną pozycję w nauce. Uważa się, że jest jej autonomicznym celem. Stanowi wartość obowiązującą w nauce i wartość graniczną, a przy tym nieosiągalną idealizację racjonalnej rekonstrukcji nauki. Nie brak jednak głosów krytyki, szczególnie ze strony postmodernistów²¹. Odrzucają oni samą ideę prawdy. Główna grupa argumentów krytycznych wynika z przyjęcia wzorca głoszącego ograniczenie dziedziny filozofii nauki do filozofii języka czy filozofii umysłu. Jako wartość najwyższa prawda ma sens egzystencjonalny i polityczny – mądre życie i zarządzanie gospodarką musi być oparte na znajomości prawdy.

Ekonomia jest nauką społeczną charakteryzującą się szerokim spektrum problemów badawczych o różnym znaczeniu – od problemów ogólnych po szczegółowe rekomendacje aplikacyjne. W niniejszym artykule przeanalizowano fundamentalnie ważny czynnik kształtujący rozwój tej nauki, a mianowicie meto-

²⁰ J. Kmita, *Z problemów epistemologii historycznej*, PWN, Warszawa 1980, s. 21-27.

²¹ Najwyraźniej zarysowały się one w pracach wybitego przedstawiciela postmodernizmu amerykańskiego Richarda Rorty’ego, stwierdza Barbara Kotowa. Autorka dodaje, że sam Rorty określał się mianem neopragmatysty. Zob. B. Kotowa, *Epistemologiczna waloryzacja poznania*, w: *Rozważania o poznaniu naukowym*, red. J. Such, J. Szymański, M. Szcześniak, Wyd. Fundacji Humaniora. Poznań 1996, s. 27-28. Por. R. Rorty, *Filozofia a zwierciadło natury*, KR. Warszawa 2013.

dologię. Kończąc rozważania na temat ontologii ekonomii, trzeba stwierdzić, że kwestia, jakim ontologiom należy dawać pierwszeństwo i jaki status przypisać pojęciom i twierdzeniom tej nauki, wymaga dalszych studiów i badań.

Literatura

- Balicki W., *Wykłady z metodologii nauk ekonomicznych*, Wyd. WSB, Poznań 2002.
- Blaug M., *Metodologia ekonomii*, Wyd. Naukowe PWN, Warszawa 1995.
- Habermas J., *Erkenntnis und Interesse. Mit einem neuen Nachwort*, Suhrkamp, Frankfurt am Main 1973.
- James W., *Pragmatyzm*, Książka i Wiedza, Warszawa 1957.
- Kmita J., *Jak słowa łączą się ze światem. Studium krytyczne neopragmatyzmu*, t. XLIV, Wyd. Naukowe Instytutu Filozofii UAM w Poznaniu, Poznań 1998.
- Kmita J., *Z problemów epistemologii historycznej*, PWN, Warszawa 1980.
- Kotowa B., *Epistemologiczna waloryzacja poznania*, w: *Rozważania o poznaniu naukowym*, red. J. Such, J. Szymański, M. Szcześniak, Wyd. Fundacji Humaniora, Poznań 1996.
- Kuhn T. S., *Struktura rewolucji naukowych*, Fundacja Aletheia, Warszawa 2001.
- Musiał G., *Paradygmat – prawo nauki – rozwój społeczny. Ujęcie metodologiczne*, Wyd. Akademii Ekonomicznej w Katowicach, Katowice 1997.
- Polanyi K. P., *Wielka transformacja*, Wyd. Naukowe PWN, Warszawa 2011.
- Popper K. R., *Logika odkrycia naukowego*, PWN, Warszawa 1977.
- Putnam H., *Pragmatism. An Open Question*, Blackwell, Oxford 1995.
- Rorty R., *Filozofia a zwierciadło natury*, KR, Warszawa 2013.
- Smith Churchland P., *Neurophilosophy. Toward a unified science of the mind/brain*, The MIT Press, Bradford Book 1986.
- Such J., *Czy istnieje experimentum crucis? Problemy sprawdzania praw i teorii naukowych*, PWN, Warszawa 1975.
- The Philosophy of Karl Popper*, red. P.A. Schilpp, The Library of Living Philosophers, t. XIV, Open Court Publishing Company, La Salle, Illinois 1974.
- Twardowski K., *Mysł, mowa i czyn*, cz. I, red. A. Brożek, J. Jadacki, Copernicus Center Press, Kraków 2013.
- Uno K., *Principles of Political Economy: Theory of a Purely Capitalist Society*, Harvester Press, Brighton – Atlantic Highlands, NJ 1980.
- Woleński J., *Epistemologia*, t. I: *Zarys historyczny i problemy metateoretyczne*, Aureus, Kraków 2000.
- Woleński J., *Historia pojęcia prawdy*, w: *Przewodnik po epistemologii*, red. R. Ziemińska, WAM, Kraków 2013.
- Zorde K., *Metafizyczne wątki w ekonomii*, Wyd. Naukowe PWN, Warszawa 2013.

The Ontology of Economics

Abstract. *The purpose of the paper is to address some problems of scientific cognition. The article adopts the consistent approach of economics to research problems. The starting point and basis for discussion are the concepts of general methodology, and clarifying the notion of truth as a value constitutive of science. Next, specific theories of truth are discussed, notably the correspondence theory of truth, and the idea of correspondence in general, in so far as it is relevant*

to the correspondence-based understanding of truth. In regards to economics and its ontology, the author refuses to accept the concept that cognition is confined to the material world and empirical evidence. Finally, the notion of value is highlighted as the most metaphysical idea in economics.

Keywords: *ontology, methodology, economics, metaphysics, theory, object language, metalanguage, truth*

Jarosław Mielcarek

Wyższa Szkoła Bankowa w Poznaniu, Wydział Zamiejscowy w Chorzowie
Katedra Finansów i Rachunkowości
e-mail: jaroslaw.mielcarek@wsb.poznan.pl
tel. 61 655 33 33

Istota nowego paradygmatu finansów

Streszczenie. Rozważania nad istotą nowego paradygmatu finansów koncentrują się na dwóch grupach zagadnień. Pierwsza dotyczy założeń ontologicznych, określających perspektywę poznawczą badacza. Zaskakujące zjawiska mogą być wykrywane w trakcie prac badawczych prowadzonych w ramach dominującego paradygmatu lub występują niespodziewanie w życiu gospodarczym. Należą do nich, po pierwsze, zaskakujące zjawiska na gruncie danego paradygmatu, po drugie – niezamierzone społeczne konsekwencje celowych działań ludzkich. Do drugiej grupy zagadnień zaliczono główne metody badawcze. Wykazano, że zmodyfikowane wyjaśnianie funkcjonalno-genetyczne jest odpowiednim narzędziem badawczym do wykrywania i wyjaśniania zaskakujących zjawisk, będących niezamierzonymi konsekwencjami celowych działań ludzkich. W przypadku zaskakujących zjawisk w ramach danego paradygmatu, które są łamigłówkami (puzzle), podstawowym narzędziem badawczym powinna być procedura dekompozycji, która prowadzi do określenia wywołującego je czynnika czy procesu głównego.

Słowa kluczowe: anomalie, zaskakujące zjawiska, łamigłówki, paradygmat, wyjaśnianie funkcjonalno-genetyczne, racjonalność jednostki

Wstęp

W sformułowaniu definicji paradygmatu pomocne mogą być stwierdzenia Thomasa S. Kuhna i Imre Lakatosa odnoszące się wzajemnie do naukowych programów badawczych i paradygmatu. T. S. Kuhn, przeprowadzając takie porównanie, stwierdza: „Aczkolwiek terminologia Lakatosa różni się od mojej, jego apa-

ratura analityczna przypomina moją: twarde jądro to odpowiednik paradygmatu, rozbudowa pasa ochronnego jest nauką normalną, a degenerujący się program odpowiada mojemu kryzysowi”¹. Również I. Lakatos dostrzega podobieństwo naukowych programów badawczych i paradygmatu: „Historia nauki była i powinna być historią konkurujących programów badawczych (lub, jeśli ktoś sobie życzy, »paradygmatu«)”².

W związku z tym termin „paradygmat teorii” będzie rozumiany jako jej twarde rdzeń, składający się z założeń ontologicznych, głównych twierdzeń, listy nierozwiązanych problemów i oceny ich ważności, mechanizmu funkcjonalno-genetycznego lub przyczynowo-skutkowego, głównych metod badawczych oraz przykładów ich stosowania.

Celem artykułu jest określenie istoty nowego paradygmatu finansów. Będą się na nią składać założenia ontologiczne, metody badawcze i lista najważniejszych nierozwiązanych problemów.

1. Założenia ontologiczne

Pierwszym elementem istoty nowego paradygmatu finansów są jego założenia ontologiczne, dotyczące charakteru rzeczywistości ekonomicznej. Określają więc one najważniejsze własności badanej w ramach paradygmatu rzeczywistości.

1.1. Racjonalność jednostek

Oskar Lange wyróżnił racjonalność rzeczową i racjonalność metodologiczną działania³. Pierwsza oznacza, że wybór celu i środków jego realizacji następuje zgodnie z istniejącymi warunkami, a zatem jest to osiągnięcie pełnej skuteczności działania. Druga polega na doborze celu i środków do jego realizacji zgodnie z wiedzą działającego. W zależności od relacji między wiedzą o warunkach a warunkami, w których podejmowane są działania, cechują się one mniejszą lub większą skutecznością. Z pewnością jest to skuteczność niepełna. Główną słabością podejścia O. Langego jest to, że nie dostrzega on związków między racjonalnością rzeczową a metodologiczną.

Słabość ta została przewyżczona przez Jerzego Kmitę. Wyróżnia on subiektywny i obiektywny kontekst czynności racjonalnej⁴. Kontekst subiektywny jest

¹ T. S. Kuhn, *Droga po strukturze*, Sic!, Warszawa 2003, s. 141.

² I. Lakatos, *The methodology of scientific research programmes. Philosophical Papers*, t. I, Cambridge University Press, Cambridge 1999, s. 69.

³ O. Lange, *Ekonomia polityczna*, PWN, Warszawa 1978, s. 140.

⁴ J. Kmita, *Dyrektywa wyjaśniania funkcjonalno-genetycznego*, w: *Elementy marksistowskiej metodologii humanistyki*, red. J. Kmita, Wyd. Poznańskie, Poznań 1973, s. 238-254.

określony przez wiedzę jednostki na temat rezultatów alternatywnych działań, które mogą być przez nią podjęte w danych warunkach, oraz przyjmowanego celu działania. Ów cel wynika z uznawanych przez jednostkę norm, w wyniku czego potrafi ona zgodnie ze swoimi preferencjami uporządkować alternatywne wyniki możliwych działań i podjąć działanie prowadzące do oczekiwanego rezultatu. Obiektywny kontekst jest zdeterminowany przez rzeczywiste warunki społeczno-ekonomiczne.

Jeżeli jednostka podejmuje jakieś działanie zgodnie z subiektywnym kontekstem, to możliwe są dwa rodzaje jego rezultatów. Działanie to może prowadzić w jego obiektywnym kontekście do rezultatu zbliżonego do celu podjętej czynności racjonalnej i wtedy upowszechni się w danym kontekście obiektywnym (wraz ze swoim kontekstem subiektywnym) albo przyniesie rezultat odbiegający od celu podjętej czynności i spowoduje jej zaniechanie oraz zanikanie jej kontekstu subiektywnego.

Przyjęcie ontologicznego założenia o racjonalności działających jednostek wyklucza np. wyjaśnianie współczesnego kryzysu za pomocą następujących czynników i zjawisk:

- winę za kryzys ponoszą poszczególne osoby, firmy, instytucje i brak wystarczającego nadzoru (np. wskazanie 10 najbardziej winnych osób za kryzys światowy),
- świat oszalał⁵, szerzyły się wypaczenia (kapitalizm tak, wypaczenia nie),
- management cechowała chciwość przejawiająca się pogonią za krótkoterminowymi zyskami,
- narastały bańki spekulacyjne, kapitalizm przekształcił się w kasyno,
- pojawił się irracjonalny entuzjizm (*irrational exuberance*), zadziały zwiędzące instynkty (*animals spirits*) czy pojawił się „czarny łabędź”⁶.

1.2. Występowanie zaskakujących zjawisk

W toku rozwoju badań w ramach danego paradygmatu pojawiają się problemy, które nie są jeszcze rozwiązane. Polegają one na wykrywaniu zaskakujących zjawisk. Najważniejszy rodzaj zaskakujących zjawisk stanowią te, które są sprzeczne z obowiązującym paradygmatem, czyli anomalie. T. S. Kuhn stwierdza: „Anomalie ujawniają się tylko na gruncie paradygmatów. Im ściślejszy i więcej

⁵ W.M. Orłowski, *Świat, który oszalał, czyli poradnik na ciekawe czasy*, Biblioteka Gazety Wyborczej, Warszawa 2008.

⁶ Karl R. Popper stwierdził, że zdanie „Każdy łabędź jest biały” nie może być uznane za prawdziwe nawet po zaobserwowaniu dużej liczby przypadków białych łabędzi. Wystarczy natomiast odkrycie jednego czarnego łabędzia, by zdanie to uznać za fałszywe. Por. K.R. Popper, *Logika odkrycia naukowego*, PWN, Warszawa 1977. „Czarny łabędź” jest zatem metaforą zjawiska uznanego przez główny nurt ekonomii za wykluczone.

obejmujący jest paradygmat, tym bardziej czułym staje się on wskaźnikiem anomalii⁷. Autor ten zauważa, że anomalie są przypadkami, które falsyfikują daną teorię⁸. W tym punkcie występuje duża zbieżność poglądów T.S. Kuhna i Karla R. Poppera.

Oprócz anomalii można wyróżnić trzy inne przypadki zaskakujących zjawisk. Mogą nimi być zjawiska, które nie wynikają z danego paradygmatu, lecz paradygmat nie wyklucza ich istnienia. Może być również tak, że nie odkryto jeszcze, iż z paradygmatu wynika taka konsekwencja obserwacyjna, czyli nie wykryto jego nowych zastosowań. Trzeci przypadek polega na tym, że w paradygmacie przyjęto *implicite* i nieświadomie pewne założenie. Odkrycie zaskakującego zjawiska może powodować, że następuje uświadomienie tego założenia. Jego uchylenie, czyli konkretyzacja, pozwala wyjaśnić to zjawisko. Działalność normalnej nauki polega na wyjaśnianiu tych trzech rodzajów zaskakujących zjawisk, czyli rozwiązywaniu łamigłówek (*puzzle solving*).

I. Lakatos inaczej niż T. S. Kuhn postrzega anomalie. Identyfikuje je bowiem jako Kuhnowskie łamigłówki (*puzzle*)⁹. W ten sposób detronizuje anomalie jako przyczynę upadku dotychczasowego paradygmatu i zastąpienia go przez nowy paradygmat, w ramach którego anomalie zostają lub będą wyjaśnione, a zatem przekształcają się w łamigłówki. Twierdzi, że każda teoria jest zanurzona w morzu anomalii¹⁰, a „Pozytywna heurystyka programu ratuje naukowca od bycia zdezorientowanym przez ocean anomalii”¹¹. Zmniejszenie roli anomalii w Kuhnowskim znaczeniu tworzy podstawy do wprowadzenia procesu zastępowania degenerujących się naukowych programów badawczych przez postępowe naukowe programy badawcze w miejsce koncepcji rewolucji naukowych¹². W sporze dotyczącym anomalii przyjmuję stanowisko T. S. Kuhna.

Poszukując przyczyn pojawiania się zaskakujących zjawisk w naukach społecznych, należy wskazać na zasadnicze różnice między fizyką a np. ekonomią. Fizyka formułuje uniwersalne prawa nauki. Ich czasoprzestrzenna uniwersalność oznacza, że działają one we wszystkich obszarach czasu i przestrzeni, w których spełnione są dodatkowe warunki, podane w poprzedniku takich praw.

W ekonomii, w tym w finansach, najczęściej formułuje się prawa bez podania warunków czasoprzestrzennych. Może to prowadzić do znacznych nieporozumień, gdy sugeruje się, że jej teorie mają charakter uniwersalny. Jest to błęd-

⁷ T. S. Kuhn, *Struktura rewolucji naukowych*, Fundacja Aletheia, Warszawa 2001, s. 122-123.

⁸ T. S. Kuhn, *The Road Since Structure*, The University of Chicago Press, Chicago 2000, s. 141.

⁹ I. Lakatos, *Falsification and the Methodology of Scientific Research Programmes*, w: *Criticism and the Growth of Knowledge*, red. I. Lakatos, A. Musgrave, Cambridge University Press, Cambridge 1970, s. 135.

¹⁰ *Ibidem*, s. 133 i 135.

¹¹ *Ibidem*, s. 135.

¹² I. Lakatos, *The methodology...*, s. 5, 33-34.

ny pogląd, a podstawowym powodem braku ich uniwersalności jest odmienność przedmiotu badań ekonomii od fizyki.

Struktura fizycznego świata jest niezmienna, natomiast badania naukowe odsłaniają jego nieznanne dotąd właściwości. Będą to zaskakujące zjawiska, które zostaną zakwalifikowane albo jako łamigłówki, rozwiązywane w ramach nauki normalnej, albo anomalie, których zajście jest wykluczone przez dany paradygmat.

W odróżnieniu od świata fizycznego warunki gospodarcze ulegają nieustannym zmianom. Zmiany te zostaną uznane za strukturalne przez naukę o finansach, gdy nowe warunki nawet w przybliżeniu nie spełnią jej założeń. Pojawią się wówczas zaskakujące zjawiska będące anomaliami.

1.3. Niezamierzone skutki celowych działań

Karl R. Popper uważa, że „Celem nauki jest poszukiwanie »dobrych wyjaśnień« dla wszystkiego, co według nas potrzebuje wyjaśnienia”¹³. Co zatem potrzebuje wyjaśnienia w naukach społecznych? K. R. Popper udziela następującej odpowiedzi: „głównym zadaniem teoretycznych nauk społecznych [...] jest wykrycie niezamierzonych społecznych skutków celowych działań ludzkich”¹⁴. Innymi słowy, przyjmuje on ontologiczne założenie, że celowe działania ludzkie prowadzą do niezamierzonych skutków społecznych.

Przykładem, jaki podaje K. R. Popper na niezamierzone skutki celowych działań ludzkich, jest przypadek, gdy ktoś chce pilnie kupić w jakiejś okolicy dom, a jego działania wywołają tam wzrost cen domów¹⁵. Nie jest to jednak najlepszy przykład. Być może wzrost cen będzie zaskakującym zjawiskiem dla nabywcy, ale na pewno nie dla specjalisty i nie będzie wymagał specjalnych wysiłków badawczych w celu jego wykrycia i wyjaśnienia.

A przecież K. R. Popper dysponował wiedzą, która dotyczyła uderzającego przykładu działania mającego niezamierzone skutki. Jest nim Keynesowski paradoks oszczędności (*thrift paradox*)¹⁶. Polega on na tym, że jeżeli jakaś grupa jednostek podejmie decyzję o zwiększeniu oszczędności i tym samym zmniejszeniu konsumpcji, to przyrost oszczędności doprowadzi jednocześnie do spadku dochodu narodowego i wzrostu bezrobocia oraz spadku oszczędności zagregowanych do wielkości początkowej. Gospodarka osiąga w ten sposób stan równowagi między oszczędnościami a inwestycjami dla niższego poziomu dochodu narodowego i wyższego bezrobocia. Skutkiem celowych działań zmierzających do wzrostu

¹³ K. R. Popper, *Wiedza obiektywna. Ewolucyjna teoria epistemologiczna*, Wyd. Naukowe PWN, Warszawa 2002, s. 231.

¹⁴ K. R. Popper, *Conjectures and Refutations*, Routledge, London 2002, s. 460.

¹⁵ Ibidem.

¹⁶ J. M. Keynes, *Ogólna teoria zatrudnienia, procentu i pieniądza*, PWN, Warszawa 1985, s. 111-112.

oszczędności są zaskakujące zjawiska kształtowania się dochodu narodowego, zatrudnienia i oszczędności – są one zaskakujące zarówno dla jednostek podejmujących decyzje o wzroście oszczędności, jak i dla klasycznych ekonomistów. John M. Keynes wykrył opisane niezamierzone, makroekonomiczne skutki celowych działań ludzkich i jego teoria stała się doskonałym przykładem realizacji postulatu K. R. Poppera, określającego główne zadanie dla teoretycznych nauk społecznych.

1.4. Struktura społeczno-ekonomiczna

Można przyjąć, że struktura społeczno-ekonomiczna ma charakter rozwojowy, czyli jest strukturą funkcjonalno-diachroniczną. Cecha ta ma charakter obiektywny i nie powinna być postrzegana jako jej cel.

2. Metody badawcze

2.1. Wyjaśnianie funkcjonalno-genetyczne

Wybór głównej metody badawczej w nowym paradygmacie finansów powinien odpowiadać potrzebie wyjaśniania niezamierzonych, negatywnych skutków racjonalnych działań ludzkich, m.in. zjawisk kryzysów finansowych. Metoda ta powinna także uwzględniać to, że struktura społeczno-ekonomiczna jest strukturą funkcjonalno-diachroniczną, a zatem kierunkowo zorganizowaną, czyli własność W ma charakter rozwojowy. Własność W jest cechą obiektywną struktury, a nie jej celem¹⁷.

Warunki te spełnia wyjaśnianie funkcjonalno-genetyczne¹⁸. Jego schemat wygląda następująco:

1. Pojawia się pewna czynność typu C o sensie (celu) typu S w kontekście struktury społeczno-ekonomicznej E o własności W .
2. Każda czynność typu C o sensie typu S w kontekście dowolnej struktury społeczno-ekonomicznej o własności W prowadzi do rezultatu typu R .
3. $S \approx R$ (rezultat R odpowiada w przybliżeniu subiektywnemu celowi S).

¹⁷ Z powodu wyróżnienia tych dwóch warunków nastąpiło przejście do wyjaśniania funkcjonalno-genetycznego jako elementu składowego istoty nowego paradygmatu finansów od wyjaśniania przyczynowo-skutkowego, przedstawionego w: J. Mielcarek, *Endogeniczny mechanizm przyczynowo-skutkowy współczesnego kryzysu*, „Zeszyty Naukowe WSB w Poznaniu” 2009, nr 23: *Globalizacja. Szanse – zagrożenia – perspektywy*, red. P. Deszczyński, s. 105-130.

¹⁸ Wyjaśnianie funkcjonalno-genetyczne zostało zaprezentowane na podstawie: J. Kmita, *Dyrektywa wyjaśniania...*, s. 237-254; idem, *Szkice z teorii poznania naukowego*, PWN, Warszawa 1976, s. 40-51.

4. Jeśli pojawia się czynność dowolnego typu C o sensie S w kontekście dowolnej struktury społeczno-ekonomicznej E o własności W , takiej, że rezultatem C jest R oraz $S \approx R$, to C upowszechnia się w kontekście tej struktury.

Czynność typu C o sensie S upowszechnia się w kontekście struktury E .

Przesłanka czwarta jest prawem funkcjonalnym, ponieważ podaje, do czego jest niezbędna (jaką funkcję pełni) czynność C fragmentu badanej struktury, a mianowicie że jest to czynność, której upowszechnienie nie wyklucza utrzymania rozwojowej własności globalnej W przez strukturę.

Upowszechnienie się czynności typu C o sensie (celu) typu S prowadzi do zmian struktury społeczno-ekonomicznej. Istnieje zatem potrzeba zmodyfikowania schematu wyjaśniania funkcjonalno-genetycznego i dodania jego drugiego etapu, ukazującego działanie prawa niezamierzonych skutków celowych działań ludzkich:

1. Czynność typu C o sensie S upowszechnia się w kontekście diachronicznej struktury funkcjonalnej E o własności W .

2. Upowszechnienie się czynności typu C o sensie S prowadzi do zmian struktury E .

3. Czynności typu C o sensie S w zmienionych warunkach stają się antyfunkcjonalne ze względu na własność W .

4. Jeśli czynność typu C o sensie S w kontekście zmienionej struktury społeczno-ekonomicznej E o własności W charakteryzuje się tym, że rezultatem C jest R oraz $S \approx R$, to C jest kontynuowane w kontekście tej struktury.

Czynności typu C o sensie S są kontynuowane i struktura E traci własność W .

Utratę własności W przez strukturę E można nazwać kryzysem gospodarczym. J. Kmity uważa, że strukturę diachroniczno-funkcjonalną cechuje trwałość, bowiem „dopuszczane są tylko te z nich [stany poszczególnych składników], które nie wykluczają utrzymania odnośnej własności globalnej przez strukturę”¹⁹. Gdyby przyjąć poglądy J. Kmity, niemożliwe byłoby wyjaśnianie w naukach społecznych niezamierzonych, negatywnych skutków racjonalnych działań ludzkich, m.in. zjawisk kryzysowych.

2.2. Procedura dekompozycji²⁰

Chcąc wyjaśnić zaskakujące zjawisko w ramach nauki normalnej lub rozwiązać problem, co spowodowało proces utraty przez strukturę społeczno-ekonomiczną własności W , można zastosować procedurę dekompozycji. Jest to specy-

¹⁹ Ibidem, s. 23.

²⁰ Procedura dekompozycji została zaprezentowana na podstawie: J. Mielcarek, *Teoretyczne podstawy rachunku kosztów i zasobów – koncepcje ABC i ABM*, Wyd. Akademii Ekonomicznej w Poznaniu, Poznań 2005, s. 46-58.

ficzna odmiana wyjaśniania przyczynowo-skutkowego w sytuacji, gdy na wyjaśniane zjawisko wpływa wiele czynników.

Przyjmijmy, że zgodnie z naszą wiedzą na zjawisko to wpływa n czynników oraz że zgodnie z naszym przypuszczeniem n jest czynnikiem głównym. Za pomocą odpowiednich założeń zostanie wykluczone działanie czynników od p_1 do p_{n-1} i wyznaczony wpływ czynnika p_n na zjawisko Z :

$$Z = f(p_n) \quad (1)$$

Takie postępowanie w przypadku zjawisk niewyjaśnionych zawiera możliwość przeoczenia czynnika p_{n-1} . Istnieje wówczas ryzyko przypisania przebiegu zjawiska Z tylko wpływowi czynnika p_n , podczas gdy podlega ono równoczesnemu wpływowi czynnika p_n i nierozpoznanego czynnika p_{n+1} :

$$Z = f(p_n, p_{n+1}) \quad (2)$$

Należy zatem za pomocą odpowiedniego założenia wykluczyć działanie czynnika p_n . Jeżeli zjawisko przestanie występować, będzie to oznaczać, że zostały uwzględnione wszystkie czynniki je wywołujące. W przeciwnym razie będzie zachodzić konieczność poszukiwania dodatkowego (lub dodatkowych) nierozpoznanego czynnika i wykluczenie jego działania. Otrzymany model dekompozycyjny można zapisać jako zbiór jego założeń:

$$\{W(x) p_1 = 0, p_2 = 0, \dots, p_{n-1} = 0, p_n = 0, p_{n+1} = 0\} \quad (3)$$

a także podać odpowiadające mu twierdzenie dekompozycyjne dla badanego zjawiska:

$$\text{jeżeli } \{W(x) p_1 = 0 \text{ i } p_2 = 0, \text{ i } \dots p_{n-1} = 0 \text{ i } p_n = 0 \text{ i } p_{n+1} = 0\}, \text{ to } Z = 0 \quad (4)$$

gdzie:

$W(x)$ – założenia ontologiczne modelu dekompozycyjnego,

$p_n = 0$ – założenie znoszące działanie czynnika n .

Takie postępowanie badawcze powinno ułatwić określenie zbioru czynników istotnych dla wyjaśnianego zjawiska oraz uniknięcie przypadku, gdy dochodzi do interferencji wpływu czynników znanych i nierozpoznanych na wynik badania.

Struktura społeczno-ekonomiczna, której cechy zostały określone za pomocą założeń ontologicznych, nie przestaje istnieć w wyniku przyjęcia pozostałych założeń modelu dekompozycyjnego. Istotnym problemem badawczym jest uchwycenie sposobu funkcjonowania tej struktury w warunkach określonych przez założenia modelu dekompozycyjnego. Otrzymany dzięki procedurze dekompozycji model dekompozycyjny funkcjonowania struktury społeczno-ekonomicznej jest często pożądanym wzorcem i punktem odniesienia dla modelu, w którym dane zjawisko występuje. Na przykład w finansach modelem dekompozycyjnym jest

model Modiglianiego-Millera²¹, w którym wykluczono zjawisko wpływu struktury kapitałowej przedsiębiorstwa na jego wartość, czy w ekonomii model racjonalnych oczekiwań, w którym wykluczono wpływ polityki pieniężnej państwa na gospodarkę²².

W kolejnym kroku należy w modelu dekompozycyjnym uchylić założenie zawieszające działanie czynnika p_{n-1} , co do którego przypuszczamy, że wywołuje zjawisko Z , i określić ten wpływ:

$$Z = f(p_{n+1})$$

W ten sposób w przypadku złożonych zjawisk, na które wpływa szereg czynników (np. ostatniego kryzysu finansowego), unikniemy zaliczenia do zbioru wywołujących je czynników tych, które tylko wpływają na wielkość badanego zjawiska. Posługując się metaforą heurystyczną: unikniemy uznania oleju silnikowego za czynnik powodujący pracę silnika.

3. Najważniejsze problemy do rozwiązania

Na listę najważniejszych problemów i zadań badawczych, będącą częścią składową nowego paradygmatu finansów, można wpisać:

- stworzenie teorii współczesnego kryzysu finansowego opartej na przedstawionych założeniach ontologicznych i opisanych metodach badawczych,
- stworzenie teorii wpływu kryzysu finansowego na realną gospodarkę, czyli zarażenia jej kryzysem,
- stworzenie teorii kryzysu finansów publicznych pod wpływem kryzysu finansowego i gospodarki realnej,
- wyjaśnienie, dlaczego współczesna struktura społeczno-ekonomiczna ma własność rozwojową, która jest jej obiektywną cechą.

Podsumowanie

Pierwszym elementem zaprezentowanego ujęcia istoty nowego paradygmatu finansów są założenia ontologiczne. Kluczowe znaczenie ma założenie o racjonalności. Z jednej strony po przyjęciu kontekstu subiektywnego i obiektywnego racjonalnej czynności stworzony został pomost między racjonalnością rzeczową i metodologiczną, a z drugiej – zostały wykluczone te rodzaje wyjaśniania współ-

²¹ F. Modigliani, M. Miller, *The Cost of Capital, Corporation Finance and the Theory of Investment*, „American Economic Review” 1958, nr 48(3), s. 261-297.

²² R. Lucas, *Expectations and the Neutrality of Money*, „Journal of Economic Theory” 1972, nr 4(2), s. 103-124.

czesnego kryzysu, które odwołują się do nieracjonalności działających jednostek. Jednocześnie przyjęte założenie o racjonalności implikuje wybór zmodyfikowanego wyjaśniania funkcjonalno-genetycznego jako podstawowej metody badawczej nowego paradygmatu. Anomalie lub łamigłówki na gruncie danego paradygmatu są konsekwencją założenia ontologicznego, że życie gospodarcze cechuje się występowaniem zaskakujących zjawisk. W szczególności mogą one być rezultatem niezamierzonych skutków celowych działań ludzkich, a ich wyjaśnienie powinno być jednym z głównych elementów przedmiotu badań teorii ekonomii, w tym teorii finansów. Zasadnicze znaczenie dla wybranych metod badawczych miało założenie, że struktura społeczno-ekonomiczna jest strukturą funkcjonalno-diachroniczną.

Z założeń ontologicznych wyprowadzono konsekwencje dotyczące głównych metod badawczych. Szukając odpowiedzi na pytanie, jak dany czynnik lub proces wywołuje zjawisko zaskakujące, gdy jest ono niezamierzonym skutkiem celowych działań ludzkich, a dla danego paradygmatu jest anomalią, wykazano, że zmodyfikowane wyjaśnianie funkcjonalno-genetyczne jest odpowiednim narzędziem badawczym. Jeżeli mamy do czynienia z zaskakującym zjawiskiem, lecz niewykluczonym przez dany paradygmat, czyli z łamigłówką (*puzzle*), głównym narzędziem badawczym powinna być procedura dekompozycji. Zastosowanie jej do analizy takich zjawisk prowadzi do określenia czynnika lub procesu, który je wywołuje.

Ostatnim elementem istoty nowego paradygmatu jest lista najważniejszych problemów do rozwiązania. Niewątpliwie największe znaczenie ma stworzenie teorii współczesnego kryzysu finansowego opartej na przedstawionych założeniach ontologicznych i opisanych metodach badawczych.

Literatura

- Keynes J. M., *Ogólna teoria zatrudnienia, procentu i pieniądza*, PWN, Warszawa 1985.
- Kmita J., *Dyrektywa wyjaśniania funkcjonalno-genetycznego*, w: *Elementy marksistowskiej metodologii humanistyki*, red. J. Kmita, Wyd. Poznańskie, Poznań 1973.
- Kmita J., *Szkice z teorii poznania naukowego*, PWN, Warszawa 1976.
- Kuhn T. S., *Droga po strukturze*, Sic!, Warszawa 2003.
- Kuhn T. S., *Struktura rewolucji naukowych*, Fundacja Aletheia, Warszawa 2001.
- Kuhn T. S., *The Road Since Structure*, The University of Chicago Press, Chicago 2000.
- Lakatos I., *Falsification and the Methodology of Scientific Research Programmes*, w: *Criticism and the Growth of Knowledge*, red. I. Lakatos, A. Musgrave, Cambridge University Press, Cambridge 1970.
- Lakatos I., *The methodology of scientific research programmes. Philosophical Papers*, t. I, Cambridge University Press, Cambridge 1999.
- Lange O., *Ekonomia polityczna*, PWN, Warszawa 1978.
- Lucas R., *Expectations and the Neutrality of Money*, „Journal of Economic Theory” 1972, nr 4(2).

- Mielcarek J., *Endogeniczny mechanizm przyczynowo-skutkowy współczesnego kryzysu*, „Zeszyty Naukowe WSB w Poznaniu” 2009, nr 23: *Globalizacja. Szanse – zagrożenia – perspektywy*, red. P. Deszczyński.
- Mielcarek J., *Teoretyczne podstawy rachunku kosztów i zasobów – koncepcje ABC i ABM*, Wyd. Akademii Ekonomicznej w Poznaniu, Poznań 2005.
- Modigliani F., Miller M., *The Cost of Capital, Corporation Finance and the Theory of Investment*, „American Economic Review” 1958, nr 48(3).
- Orłowski W. M., *Świat, który oszalał, czyli poradnik na ciekawe czasy*, Biblioteka Gazety Wyborczej, Warszawa 2008.
- Popper K. R., *Conjectures and Refutations*, Routledge, London 2002.
- Popper K. R., *Logika odkrycia naukowego*, PWN, Warszawa 1977.
- Popper K. R., *Wiedza obiektywna. Ewolucyjna teoria epistemologiczna*, Wyd. Naukowe PWN, Warszawa 2002.

Toward a New Paradigm in Finance

Abstract. Reflection on the nature of the new paradigm in finance focuses on two strands of problems. The first strand is concerned with ontological assumptions that define the researcher's cognitive perspective. Unexpected phenomena may be discovered through research conducted under the incumbent paradigm, or they may arise suddenly in business practice. Such phenomena may be of two kinds: some will appear unexpected under a given paradigm, while others will be so in a manner intrinsic to social sciences – they will be seen as unexpected because they represent unintended social outcomes of premeditated human actions. From these ontological assumptions, that author derives conclusions and recommendations regarding research methodology. It is demonstrated that modified functional-genetic explanation is an appropriate research tool in detecting and explaining unexpected phenomena that represent unintended outcomes of premeditated human actions. For phenomena that appear unexpected under a given paradigm, and hence should be approached as puzzles, the recommended research tool is decomposition, since the procedure makes it possible to identify the factor, or the primary process, in which the phenomenon originates.

Keywords: anomalies, unexpected phenomena, puzzles, paradigm, functional-genetic explanation, individual rationality



Maciej Miszewski

Uniwersytet Ekonomiczny w Katowicach
Wydział Zarządzania, Katedra Ekonomii i Polityki Transformacji
e-mail: maciej.miszewski@ue.katowice.pl
tel. 32 257 75 81

Cele gospodarowania a finansyzacja gospodarki – teoretyczne podłoże kryzysu kapitalistycznej gospodarki rynkowej

Streszczenie. Artykuł porusza kwestię finansyzacji gospodarki globalnej jako przejawu ogólnego kryzysu systemu kapitalistycznej gospodarki rynkowej. Odwołuje się do podstaw ekonomii, takich jak dążenie do zaspokojenia potrzeb ludzkich jako celu gospodarowania. Wskazuje, że pierwotną rolę sektora finansowego było zasilanie wolnymi środkami pieniężnymi realnych procesów gospodarczych. Dotyka również zawartych w założeniach ekonomii głównego nurtu ułomności, wyrażających się w pomijaniu konsekwencji monopolizacji rynków oraz równie istotnej, a ściśle z nią związanej koncentracji podmiotowej gospodarki globalnej, jak też braku rozmrożenia przez instytucje regulacyjne podmiotów uczestniczących w procesach konkurencji i podmiotów stanowiących instytucje zaufania publicznego. Brak ten powoduje zrównanie uprawnień tych podmiotów do redukcji ryzyka ich działalności.

Słowa kluczowe: finansyzacja, sektor finansowy, korporacje transnarodowe, polityka wzrostu gospodarczego

Wstęp

Współcześnie mamy do czynienia z obfitością literatury naukowej omawiającej globalny kryzys finansowy, którego początki datują się na rok 2008, przyczyny tego kryzysu, a ostatnio – coraz częściej – jego konsekwencje. Kryzys ten, niezależnie od jego gospodarczych skutków obecnych wciąż w wielu krajach na całym świecie, stał się punktem zwrotnym, powodującym pojawienie się dwóch istotnych, choć nie równie ważnych, nurtów dyskusji o współczesnej gospodar-

ce rynkowej. Pierwszy z nich obejmuje kwestionowanie tezy o racjonalności rynków finansowych, podważenie dorobku szkoły monetarystycznej jako teoretycznej podstawy dobrej polityki gospodarczej, czy nawet szerzej – neoliberalnego kierunku w ekonomii. W obszarze tym można odnotować wiele ważkich wypowiedzi, m.in. Roberta J. Shillera, tegorocznego laureata Nagrody Nobla¹. Nurt ten zdominowany został jednak przez przedstawicieli neokeynesizmu, postulujących powrót do koncepcji państwa opiekuńczego, rozbudowy, odtworzenia i kreowania nowych instrumentów bezpośredniej interwencji w gospodarkę. Nie wdając się w polemikę z wypowiedziami z tego kręgu, warto zauważyć, że propozycje te nie odnoszą się do źródeł dysfunkcji gospodarki, a koncentrują się na objawach kryzysu i możliwościach ich niwelowania. Neokeynesiści pomijają też instytucjonalne aspekty zjawisk kryzysowych i podtrzymują – w zgodzie z nurtem neoliberalnym – założenia modelu *homo oeconomicus*, racjonalności i przewidywalności zachowań ludzi oraz tworzonych przez nich podmiotów gospodarczych.

Drugi nurt refleksji, wyzwolony dzięki kryzysowi, dotyczy racjonalności funkcjonującego globalnie systemu gospodarczego, rozpatrywanej ze względu na najbardziej podstawowe kryterium, jakim są cele gospodarowania. Dobry punkt wyjścia dla rozważań tego nurtu proponuje Marek Ratajczak, stwierdzając: „W tradycyjnym ujęciu pierwotnym motorem wszelkiej aktywności gospodarczej są potrzeby ludzkie oraz konieczność ich zaspokajania drogą konsumpcji. Potrzeby gospodarstw domowych determinują decyzje producentów, którzy pośrednio lub bezpośrednio uczestniczą w wytwarzaniu środków konsumpcji. Towarzyszy temu idea suwerenności konsumenta. Jednakże we współczesnym świecie potrzeby konsumentów – poza potrzebami o charakterze podstawowym – są w znacznej mierze kreowane przez producentów, a decyzje producentów, wśród których coraz większą rolę odgrywają podmioty związane z sektorem finansowym, stają się w istotnej części pierwotnymi w stosunku do potrzeb”².

1. Finansyzacja i jej istota

Zjawisko zdominowania gospodarek przez sektor finansowy, określane jako finansyzacja, przejawia się w odchodzeniu kapitału finansowego od jego pierwotnego zastosowania, jakim była obsługa działalności sfery realnej – wytwarzania dóbr i usług oraz ich dystrybuowania. Globalizacja rynków finansowych oraz możliwości stworzone przez współczesne technologie informatyczno-komunikacyjne sprawiły, że atrakcyjność transakcji o czysto spekulacyjnym charakte-

¹ Polakom czytelnikowi znana jest przede wszystkim książka opublikowana wraz z G. Akerlofem *Zwierzęce instynkty*, Studio Emka, Warszawa 2010. Poruszoną tu problematykę autorzy podejmują w drugiej części pracy, s. 105-203.

² M. Ratajczak, *Finansyzacja gospodarki*, „Ekonomista” 2012, nr 3, s. 287.

rze przerosła korzyści, jakie mogłaby przynieść inwestycja w nawet najbardziej rentowne gałęzie produkcji. Można uznać, że jeśli serwicyzacja gospodarek była konsekwencją wzrostu rentowności sektora usług, to – zważywszy na wyższą i wciąż rosnącą rentowność sektora usług finansowych – skupianie się kapitałów w sektorze finansowym było naturalną konsekwencją tego stanu rzeczy. Z kolei jeśli spekulacyjne obroty instrumentami pochodnymi wykazywały jeszcze wyższą na tle całego sektora, krótkookresową rentowność, to finansyzacja musiała stać się faktem. Współcześnie obroty niezwiązane z jakimikolwiek procesami realnymi są w skali globalnej kilkunastokrotnie wyższe niż całość obrotów sfery realnej³. Kryzys 2008 r. był tylko jednym z możliwych skutków ubocznych tego zjawiska. Charakterystyczne, że koszty kryzysu ponieśli podatnicy, a w jeszcze większym stopniu – gospodarczy partnerzy USA, gdzie kryzys wybuchł. Natomiast straty samego sektora finansowego zostały – przynajmniej w Stanach Zjednoczonych – niemal w całości skompensowane.

Trzeba także podkreślić, że zaniechanie rygorystycznej kontroli zachowań sektora finansowego (bankowego i ubezpieczeniowego) jest skutkiem błędnych teoretycznych założeń neoliberalnej polityki gospodarczej. Na podstawie tezy o racjonalności rynków finansowych przyjęto, że największą efektywność zapewni gospodarce danie wolnej ręki podmiotom tego sektora, na równych prawach z podmiotami działającymi w sferze realnej. Niewspółmiernie wysokie zyski zawłaszczane przez właścicieli i menedżerów działających w tym obszarze uznano za uzasadnioną cenę zapewnienia wysokiej efektywności gospodarki w makroskali. Był to podwójny błąd. Nie wzięto pod uwagę – zapewne ze względów ideologicznych – że trwałą poprawę efektywności wyklucza już zjawisko monopoli-zacji poszczególnych sektorów (również należących do sfery realnej). Pominęto też to, że wcześniejsza niż w innych sektorach globalizacja rynków finansowych czyni z podmiotów działających na tych rynkach monopolistów władających również znaczną częścią sektorów sfery realnej. Wreszcie, nie uwzględniono tego, że podmioty sektora finansowego w przeważającej części mają status podmiotów zaufania publicznego. Przekładając to na język ekonomii, można stwierdzić, że domena działalności banków i firm ubezpieczeniowych charakteryzuje się znaczną nieprzejrzystością rynku oraz asymetriami informacyjnymi (przeważnie dyskryminującymi klientów tych podmiotów). Te właściwości rynku finansowego stanowią przesłankę do rozciągnięcia nad tym obszarem kurateli państwa, które powinno przecież chronić swych obywateli. Możliwości wykorzystywania tej asymetrii są w analizowanych sektorach nieporównanie większe niż w jakimkolwiek innym sektorze gospodarki.

³ Opieram się na aktualnych danych zaprezentowanych przez S. Brunhubera (*Money and Sustainability. The Missing link*) na posiedzeniu Komitetu Prognoz PAN „Polska 2000 Plus” w Warszawie 17.10.2013 r.

Prowadzi to do kolejnego aspektu finansyzacji, jakim jest podporządkowanie instytucji państwa narodowego wielkim korporacjom transnarodowym, działającym na globalnym rynku finansowym. Trudno rozstrzygnąć, czy zaniechanie kontroli zachowań podmiotów sektora finansowego, umożliwiające im uzyskiwanie korzyści niewspółmiernych do ponoszonego ryzyka, było przesłanką zdobycia przez ten sektor przewagi nad instytucjami państwa narodowego, czy też konsekwencją uzyskania dominującego wpływu na państwo już wcześniej. Niezależnie od tej wątpliwości miejsce państw narodowych w gospodarce globalnej trzeba uznać za zdeterminowane przez następujące okoliczności:

- kompetencje regulacyjne państwa ograniczają się do skali poszczególnych gospodarek, podczas gdy zjawiska, których mogłaby dotyczyć regulacja, osiągnęły już globalną skalę;
- państwo staje się coraz bardziej zadłużone – zarówno wobec własnych obywateli, jak i wobec podmiotów zewnętrznych, co w obu przypadkach jest przyczyną jego rosnącej zależności od globalnych rynków finansowych;
- powszechnie przyjmowana jest polityka dążenia do wzrostu PKB (określana zazwyczaj jako polityka wzrostu gospodarczego), wymuszająca na organach państwa wspieranie tendencji konsumpcjonistycznych, szkodliwych dla rozwoju społecznego i faktycznego zaspokajania potrzeb obywateli, ale korzystnych dla uzyskujących coraz większy wpływ na decyzje rządów korporacji transnarodowych⁴.

2. Globalizacja i jej konsekwencje

Wskazane uwarunkowania dotyczą niemal wszystkich państw narodowych niezależnie od ich pozycji międzynarodowej i potencjału gospodarczego. Warto zatem objaśnić procesy, które doprowadziły do takiego stanu rzeczy.

Klucz do globalizacji rynku finansowego stanowił postęp technologiczny, a w szczególności Internet i jego rozliczne pochodne zastosowania. Umożliwił on połączenie odrębnych wcześniej, choć niebędących nigdy w pełnej izolacji rynków kapitałowych poszczególnych gospodarek, a przede wszystkim zasadnicze skrócenie czasu zawierania transakcji. Skrócenie czasu transakcji, a więc i horyzontu podejmowanych na tym rynku przedsięwzięć dotyczyło walut oraz instrumentów tworzonych przez podmioty rynku, natomiast w mniejszym stopniu – akcji i obligacji przedsiębiorstw działających w sferze realnej. Czas zwrotu dokonywanych inwestycji zmalał do kilku minut, sekund czy nawet ich ułamków (przypadek rynków FOREX), sprawiając, że porównywanie atrakcyjności spekulacyjnych transakcji finansowych z jakimikolwiek transakcjami dotyczącymi

⁴ I. Bremner, *The End of the Free Market. Who wins the War between Corporations and States*, Penguin, New York 2011, s. 69 i nn.

wytwarzania lub sprzedaży dóbr (które trzeba wszak dostarczyć odbiorcy) stało się bezprzedmiotowe. Rynki zaczęły się dywersyfikować według kryterium czasu zwrotu. Im był on krótszy, tym silniejsza i szybsza była ich globalizacja, a jednocześnie do tych właśnie sektorów, w których rynki zglobalizowały się w największym stopniu, dopływały nowe kapitały.

Wobec skali procesów zachodzących na globalnym rynku finansowym rządy są zwykle bezradne. Sprzeczości interesów narodowych znacznie utrudniają porozumienie, które mogłoby skutkować powołaniem globalnych instytucji regulacyjnych. Jednocześnie przewaga podmiotów rynku finansowego nad państwem narodowym wzrasta w miarę zadłużania się państw⁵. Zadłużenie to rośnie szybko po 1990 r. W skali globalnej proporcja długu publicznego do wytwarzanego PKB wzrosła dwukrotnie w okresie 1990-2011.

Tendencja do zadłużania się dotyczy nie tylko państw, ale również przedsiębiorstw i gospodarstw domowych. Impulsem, który wyzwolił tę tendencję, było odejście od standardu pieniądza złotego. Oddanie inicjatywy w kwestii tworzenia pieniądza w ręce rządów (przeważnie mających wpływ na zachowania banków emisyjnych lub nawet kontrolujących je) stało się pokusą zwiększania wydatków budżetowych, pokrywanych następnie długiem publicznym. Rosnąca emisja obligacji skarbowych uzależnia z kolei (zwłaszcza przy wysokim poziomie zadłużenia) rządy tych państw od ocen wystawianych przez agencje ratingowe i działające na rynku kapitałowym wielkie korporacje transnarodowe. Te ostatnie oceniają kondycję i wiarygodność gospodarek przez pryzmat wzrostu PKB i PKB per capita. W ostatecznym rachunku determinuje to poziom oprocentowania obligacji rządowych, określając poziom, na którym stają się one zbywalne. Ponieważ wydatki raz powiększone mają tendencję do przewyższania wpływów budżetowych, konieczna jest rekonwersja kolejnych transz obligacji, co pogłębia jeszcze uzależnienie państwa. Przy wysokim oprocentowaniu dodatkowym obciążeniem dla budżetu stają się koszty obsługi długu – wydatki na wypłatę oprocentowania. Instytucje rynku finansowego dyktują warunki zbywania obligacji, mają więc przewagę nad instytucjami państw narodowych i – co oczywiste – wykorzystują ją.

Generalnie można mówić o syndromie przechwytywania funkcji i kompetencji państwa w niektórych obszarach polityki gospodarczej przez wielkich „graczy globalnych”, częściowo lub ściśle powiązanych z sektorem finansowym. Poza wielkimi grupami kapitałowymi zalicza się do nich także związane z tym sektorem organizacje międzynarodowe, takie jak: World Trade Organization, International Monetary Fund i World Bank. Formalnie organizacje te reprezentują interesy państw członkowskich, a przynajmniej najsilniejszego z tych państw – Stanów Zjednoczonych. Jednak nawet w przypadku tego mocarstwa nie jest oczywiste, że jego przedstawiciele we wspomnianych organizacjach reprezentują interesy

⁵ T. Gruszecki, *Świat na długi*, KUL, Lublin 2012, s. 39.

obywateli amerykańskich, nie zaś – mających zazwyczaj swoje centra w USA – wielkich ponadnarodowych grup kapitałowych. John Cavannagh i Jerry Mander twierdzą wprost, że nie ma różnic co do celów i strategii wielkich grup kapitałowych i tych trzech organizacji, określanych przez nich jako „nieświęta Trójca”⁶.

Na łatwość, z jaką wielkie korporacje transnarodowe przejmują kontrolę nad poczynaniami rządów (przynajmniej w tych obszarach, w których realizowane są żywotne interesy korporacji), wpływa postępująca erozja systemu demokratycznego. Można wskazać trzy równoległe oddziałujące źródła tej tendencji. Po pierwsze, aparat państwa jest coraz powszechniej postrzegany jako adwersarz społeczeństwa, nie zaś – jako reprezentant. Wynika to w równej mierze z niskiej sprawności administracji, która słabo sobie radzi z nawałem wyzwań, jakie niesie przeobrażająca się coraz szybciej cywilizacja, co z obiektywnego wzrostu złożoności organizmu społecznego. Niekorzystny odbiór państwa przez społeczeństwo jest potęgowany przez wzrost oczekiwań społecznych, stymulowany medialnym przekazem o standardach wyżej rozwiniętych krajów. Zwłaszcza w krajach postkomunistycznych państwo nie dba dostatecznie o swój wizerunek w oczach obywateli. Nieujawnianie przez polityków swoich rzeczywistych zamierzeń i skupienie się na rozgrywkach międzypartyjnych powoduje, że przeciętny obywatel postrzega państwo jako „nie swoje”, co przekłada się na niechęć do uczestniczenia w procedurach wyborczych, a także na bezpodstawny krytycyzm i nieufność wobec wszelkich poczynañ administracji.

Po drugie, poziom kapitału społecznego (rozumianego nie tylko jako skłonność do zaufania między ludźmi, ale też jako zdolność podejmowania, współuczestniczenia i współorganizowania różnych, nakierowanych na usensownienie codziennej rzeczywistości inicjatyw obywatelskich) jest na ogół niski. W krajach postkomunistycznych stanowi on dziedzictwo minionego ustroju, natomiast w krajach Zachodu wiąże się z masowością procesów migracyjnych. Zmniejsza to szanse wywierania oddolnego wpływu na rządzące elity i ich politykę, a wyklucza możliwość efektywnej społecznej kontroli tej polityki. Członkowie społeczeństwa, nieufni wobec siebie, są niezdolni do współdziałania w imię celów szerszych niż partykularne. Utrwała to system oparty na dominacji istniejących już dłużej, zorganizowanych partii politycznych i blokuje komunikację między grupami i środowiskami składającymi się na społeczeństwo a aparatem państwa. Odcięte w ten sposób od swoich podstaw państwo słabnie i staje się bardziej podatne na naciski zewnętrzne.

Trzecie źródło postępującej erozji systemu demokratycznego stanowi powszechność lobbingu. Akceptacja, a tym bardziej formalizacja tego zjawiska, tłumaczona względami pragmatycznymi, podważa w istocie założenia państwa

⁶ J. Cavannagh, J. Mander, *Alternatives to Economic Globalization. A Better World is Possible*, Brett-Koehler Publ., San Francisco 2004, s. 56 i nn.

demokratycznego. Państwo miało być instrumentem, za pomocą którego społeczeństwo mogłoby realizować te potrzeby, których nie da się zaspokoić indywidualnie bądź grupowo. Współcześnie poszczególne grupy społeczne są w stanie wywierać nacisk na aparat państwa i wymuszać spełnienie swoich oczekiwań, ale taka relacja, ustawiająca państwo i grupy obywateli, których państwo ma reprezentować, na pozycjach przeciwników, rozmija się z istotą demokracji. Zaspokajane w ten sposób oczekiwania stanowią nieuchronnie realizację interesów cząstkowych, co zazwyczaj odbywa się kosztem interesów innych grup. Państwo poddane naciskom różnych lobbies nie spełnia swojej funkcji mediatora między sprzecznymi dążeniami ani nie realizuje dobrze interesu ogólnospołecznego. Korzyść społeczeństwa jako całości nie stanowi przecież kryterium przesądzającego o tym, czyjej presji ulegają instytucje państwa. Decyduje o tym wyłącznie siła nacisku. Za pośrednictwem państwa faktyczne decyzje podejmują zatem najsilniejsi – wielkie grupy kapitałowe, zdolne zorganizować i sfinansować skuteczny lobbining⁷. Jednoznacznie kwitują tę sytuację Jerzy Kleer: „Globalizacja prowadzi do zawłaszczania państwa narodowego w czterech obszarach: gospodarczym, technicznym, edukacyjnym, a – co najważniejsze – instytucjonalnym”⁸. Witold Morawski twierdzi wręcz, że „wielcy gracze” zdominowali mechanizmy rządzenia w skali globalnej⁹.

3. Kryzys ekonomii głównego nurtu a polityka wielkich korporacji

Fenomen dominacji wielkich korporacji transnarodowych nie daje się w pełni wytłumaczyć niekontrolowanym procesem globalizacji i jego technologicznym podłożem. Powstanie podmiotów tego typu było uwarunkowane zaniechaniami w polityce gospodarczej głównych potęg ekonomicznych, a w istotnej mierze także słabościami ekonomii neoklasycznej i keynesistowskiej stanowiących podstawę tej polityki.

Obie składające się na ekonomię głównego nurtu szkoły koncentrowały się zatem na modelowych ujęciach określonych mechanizmów gospodarki, przyjmując założenie o jej wolnokonkurencyjnym charakterze. Keynesizm różnił się od swoich neoklasycznych przeciwników poglądami w kwestii równowagi gospo-

⁷ Por. W.G. Dauphinois, G. Means, C. Price, *Wisdom of the CEO. 29 Global Leaders Tackle Today's Most Pressing Business Challenges*, John Wiley & Sons, New York 2000, s. 12-13.

⁸ J. Kleer, *Demokracja a globalizacja*, w: *Długookresowe zagrożenia globalne: ekonomiczne, społeczne, polityczne*, red. J. Kleer, PAN Komitet Prognoz „Polska 2000 Plus”, materiały konferencyjne, Mądralin 21-22.03.2013 r., s. 63.

⁹ W. Morawski, *Konfiguracje globalne – struktury, agencje, instytucje*, Wyd. Naukowe PWN, Warszawa 2010, s. 189.

darczej, ale źródeł nierównowagi szukał wyłącznie wśród czynników kreujących popyt. Za najmniej istotne oba nurty uznawały strukturalne aspekty gospodarki. Podejmowano wprawdzie zagadnienie wpływu struktury własnościowej na efektywność gospodarowania, ale dość pochośnie redukowano je do kwestii proporcji pomiędzy dwoma głównym sektorami własnościowymi, co z kolei wpisywało się w spór między koncepcją „państwa minimum”, lansowaną przez neoliberalistów, i koncepcją państwa opiekuńczego, rozbudowanego w swoich kompetencjach, uzasadnianą dorobkiem Johna M. Keynesa. Pomijano przy tym takie problemy, jak:

- charakter sprawowania funkcji właścicielskich właściwy każdemu z rozpatrywanych typów własności i jego skuteczność,
- charakter kompetencji państwa, tj. zakres funkcji regulacyjnych i rola ewentualnych uprawnień państwa do interwencji bezpośredniej.

Pomimo wskazanych luk podejście do zagadnienia struktury własnościowej można uznać za mniej powierzchowne niż w przypadku monopolizacji i hiperkoncentracji struktury podmiotowej gospodarki. W ciągu ostatnich 150 lat gospodarka rynkowa coraz szybciej traciła swój pierwotny, wolnorynkowy charakter. Podejmowano wprawdzie pewne kroki zaradcze (np. ustawodawstwo antymonopolowe), ale nie były one zbyt skuteczne, a negatywny wpływ monopolizacji na efektywność gospodarowania był generalnie niedoceniony. Jeszcze słabiej zaznaczona została w literaturze przedmiotu kwestia rozrastania się przedsiębiorstw w związku z fuzjami, wrogimi przejęciami czy administracyjnymi próbami konsolidacji poszczególnych sektorów, określana niekiedy mianem hiperkoncentracji struktury podmiotowej gospodarki¹⁰. Wielkie rozmiary przedsiębiorstw, a zwłaszcza wielka skala zatrudnienia w pojedynczych podmiotach pozornie daje się zredukować do konsekwencji monopolizacji rynku. Oczywiście jest, że monopole uzyskujące dominację w poszczególnych sektorach są zarazem wielkimi, dysponującymi znacznymi zasobami siły roboczej korporacjami. Jednak klasyczna wersja koncentracji kapitału nie musi koniecznie zakładać wzrostu rozmiarów, a jedynie wzrost efektów działania przedsiębiorstw. Trend rozrastania się korporacji pojawił się w związku z dwoma zjawiskami:

- oddzieleniem własności od zarządzania we współczesnych spółkach akcyjnych,
- globalizacją rynku kapitałowego, umożliwiającą zaangażowanie kapitału w dowolnych spółkach przez inwestorów z całego świata.

Łączny efekt tych zjawisk to znaczny wzrost liczby fuzji i przejęć, które są obecnie główną przyczyną monopolizacji poszczególnych rynków branżowych. Dawni właściciele zostali zepchnięci do roli biernych inwestorów, których lo-

¹⁰ M. Bałtowski, M. Miszewski, *Transformacja gospodarcza w Polsce*, Wyd. Naukowe PWN, Warszawa 2006, s. 66-67.

jalność względem firmy jest wątpliwa, a priorytetem jest nie tyle zysk firmy (a więc dywidenda, odzwierciedlająca zazwyczaj długookresową rentowność podejmowanych przedsięwzięć), ile wzrost wartości rynkowej firmy (wzrost kursu akcji, który inwestor może zdyskontować w krótkim okresie). Wielkimi podmiotami rządzą de facto ich menedżerowie, dążący do rozrastania się poszczególnych firm, co zapewnia im (właśnie krótkoterminowo) możliwość zdobycia w legalny i półlegalny sposób dodatkowych, bardzo wysokich gratyfikacji.

Powoduje to jednak dalsze konsekwencje. Przede wszystkim pogłębiają się asymetrie rynkowe. Na rynku pracy istniały one wprawdzie od początku gospodarki kapitalistycznej, ale nasiliły się, obejmując większość rynków oraz powodując asymetrie społeczne, pochodne wobec rynkowych. W kolejności ich powstawania i zachodzących między nimi implikacji trzeba wskazać na:

- asymetrię w relacji: pracodawca – pracownik,
- asymetrię w relacji: sprzedawca – konsument,
- rozwarstwienia dochodowe w poszczególnych społeczeństwach, skutkujące wykluczeniem,
- rozwarstwienia dochodowe w skali globalnej (zwłaszcza między krajami Europy Zachodniej i Ameryki Północnej a krajami rozwijającymi się).

Konsekwencją tego ostatniego zjawiska jest masowość procesów migracyjnych na osi południe – północ i coraz bardziej kosztowne naruszenia równowagi społecznej oraz warunków bezpieczeństwa w krajach wysoko rozwiniętych. Można sądzić, że rozwarstwienie globalne leży też u podstaw znacznej części aktów terroryzmu (np. działalność piratów u wybrzeży Somalii). Innym jego skutkiem jest przenoszenie działalności produkcyjnej (zwłaszcza produkcji dóbr finalnych) z krajów wyżej rozwiniętych do krajów rozwijających się, gdzie płace robocze są wielokrotnie niższe niż np. w Europie. Dotyczy to branż i gałęzi o kapitałooszczędnym charakterze (np. przemysłu odzieżowego, tekstylnego, obuwniczego, ale także montażu sprzętu codziennego użytku – AGD, RTV, komputerów, telefonów, tabletów, a nawet samochodów czy mebli). Powoduje to spadek liczby miejsc pracy w krajach wyżej rozwiniętych. Do niedawna czynnikiem ograniczającym intensywność tego procesu były zbyt niskie kwalifikacje dostępnej, taniej siły roboczej, co przekładało się na jakość produktu. Obecnie poprawiły się podstawowe kwalifikacje robotników w krajach słabiej rozwiniętych w związku z umasowaniem edukacji, a także dostosowano organizację procesu produkcyjnego do niższej kultury wytwórczej dzięki rozwiniętemu mechanizmowi kontroli i podzieleniu cyklu wytwórczego w niewielkie, elementarne i powtarzalne części. Mimo że jakość wytwarzanych w ten sposób dóbr jest nieco niższa, wobec silnego wzrostu asymetrii w relacjach: sprzedawca – konsument zmiana ta nie powoduje istotnego zahamowania wzrostu sprzedaży.

W ramach szerszej tendencji podtrzymywania popytu globalnego, czym zainteresowani są nie tylko sprzedawcy, ale i rządy państw chcące wykazywać się

szybkim tempem wzrostu gospodarczego, sprzedawcy i producenci przekierowują strumień popytu na te dobra i usługi, które zapewniają im najwyższą rentowność. Uzyskuje się ją dzięki taniej sile roboczej oraz efektom skali. Wytwarza się więc dobra standaryzowane, których różnorodność pozoruje się technikami marketingowymi, oraz oferuje usługi dające się dystrybuować w globalnej skali (telefonia komórkowa, telewizja satelitarna, wyszukiwarki i portale internetowe, portale społecznościowe, internetowe platformy do gier, sieci bankomatowe). Usługi te są opłacane przez nabywców, ale dla świadczących je podmiotów stanowią też źródło dodatkowych dochodów – jako platformy działań reklamowych i pochodnych, mających na celu podporządkowanie sobie konsumenta, utrudnienie mu dokonywania samodzielnych wyborów, a – co najważniejsze – stałe utrzymywanie głodu konsumpcji.

Wielcy sprzedawcy, wykorzystując medialną presję oraz przewagę rynkową nad drobnymi przedsiębiorstwami, doprowadzają do istotnego zubożenia oferty podażowej na rynkach dóbr konsumpcyjnych. Kategoria dobrobytu, rozumianego jako możliwość zaspokajania rzeczywistych potrzeb konsumentów, traci swój dawny związek z kategorią wzrostu gospodarczego. Efektem jest podtrzymywanie popytu globalnego jako sprężyny wzrostu gospodarczego oraz wzrostu zysków globalnych korporacji. Nawet jeśli państwa narodowe zachowały część swojej suwerenności i jedynie incydentalnie ulegają wpływom wielkich korporacji transnarodowych, konkluzja z przedstawionych rozważań jest niezmienna – PKB rośnie niezależnie od tego, czy zaliczane doń dobra i usługi są użyteczne i pożądane, czy też nabywane z braku innych (porównywalnych cenowo) możliwości wyboru. Rynek jest obecnie skłonny dostarczać bez zakłóceń pożądane dobra i usługi jedynie „typowym”, medialnie zhomogenizowanym konsumentom. Ci, którzy opierają się temu, mają do wyboru depryzację potrzeb lub zakup poszukiwanych dóbr czy usług na rynkach niszowych, na których wytwórcy kompensują sobie brak korzyści skali wysokimi cenami, nie gwarantując bynajmniej wyższej jakości.

Podsumowanie

Przedstawiony obraz zjawisk i procesów zakłócających i wypaczających dotychczasowy kształt systemu kapitalistycznej gospodarki rynkowej skłania do szeregu konkluzji.

Po pierwsze, finansyzacja gospodarki, którą traktuje się jako istotną deformację systemu kapitalistycznej gospodarki rynkowej, nie ogranicza się jedynie do zmiany roli, jaką pełni sektor finansowy wobec pozostałej gospodarki. Również zdominowanie globalnych obrotów finansowych przez transakcje spekulacyjne, nieobslugujące żadnych procesów realnych, jest tylko zewnętrznym przejawem

głębszej dysfunkcji. Wskutek zachodzących zmian kapitalistyczna gospodarka rynkowa staje się coraz mniej zdolna do realizacji podstawowych celów gospodarowania. Konsument przestał być ostateczną racją procesu ekonomicznego, a zniekształcony przez wpływ dominacji wielkich korporacji transnarodowych system regulacji rynkowej nie zapewnia już prawidłowej alokacji zasobów, a tym samym i poprawy efektywności gospodarowania.

W tej sytuacji kryzys finansowy zapoczątkowany w 2008 r. nie może być traktowany wyłącznie jako skutek spiętrzenia dysfunkcji w funkcjonowaniu rynków finansowych. Finansyzacja gospodarki globalnej, stanowiąca jego bezpośrednie podłoże, jest również przejawem znacznie głębszego i bardziej rozległego kryzysu, który każe podać w wątpliwość dalsze perspektywy rozwoju kapitalistycznej gospodarki rynkowej¹¹. Na tym tle postulaty dotyczące np. podważania paradygmatu finansowego (tezy o racjonalności rynków finansowych) są aż nadto oczywiste. Ich trafność nie musi jednak przesądzać o akceptacji ze strony ekonomistów akademickich. Za utrzymywaniem dotychczasowych paradygmatów stoją bowiem interesy środowisk wielkiego biznesu, polityków gospodarczych, a także *last but not least* badaczy, którzy na tych paradygmatach oparli swój dorobek naukowy. Niemniej trzeba stwierdzić, że podważenia – poprzez badania na szeroką skalę – wymagają jeszcze dalsze, bardziej podstawowe stereotypy myślowe, przyjmowane i powielane przez ekonomię głównego nurtu.

System kapitalistyczny nie jest już zorientowany na konsumentów, a poprzez nich na bodźce do efektywnego gospodarowania. Beneficjentami systemu stały się korporacje transnarodowe, dla których źródłem korzyści jest siła rynkowa, a nie efektywność działań. Finansyzacja gospodarki podważyła wręcz celowość kierowania się kryterium efektywności. Istotne stały się raczej czas zwrotu wyłożonego kapitału i możliwość osiągnięcia dużych zysków w jak najkrótszym czasie.

Po drugie, demokracja nie zapewnia już spełniania oczekiwań społecznych w zakresie zaopatrywania w dobra publiczne, do czego z założenia powołane jest państwo. Polityka ciągłego dążenia do wzrostu gospodarczego wzmacnia przewagę „wielkich graczy” nad instytucjami państwa. Członkowie społeczeństwa w obu swoich publicznych rolach – konsumentów i obywateli – są zmanipulowani i pozbawieni możliwości swobodnego zaspokajania swoich potrzeb, jak również możliwości realizowania celów, które sami sobie stawiają.

Wskazuje to zatem na potrzebę powrotu ekonomistów do podstawowych pojęć i problemów. Naprawianie poszczególnych dysfunkcji systemu może okazać się bezcelowe, jeśli wcześniej nie poddamy krytycznemu oglądowi jego podstaw, a przede wszystkim zdolności systemu kapitalistycznej gospodarki rynkowej do realizacji celów gospodarowania.

¹¹ M. Miszewski, *Hipoteza dryfu cywilizacyjnego – propozycja metaperspektywy dla rozważań o przyszłości kapitalistycznej gospodarki rynkowej*, w: *Długookresowe zagrożenia globalne...*, s. 56-57.

Literatura

- Akerlof G., Shiller R., *Zwierzęce instynkty*, Studio Emka, Warszawa 2010.
- Bałtowski M., Miszewski M., *Transformacja gospodarcza w Polsce*, Wyd. Naukowe PWN, Warszawa 2006.
- Bremner I., *The End of the Free Market. Who wins the War between Corporations and States*, Penguin, New York 2011.
- Brunnhuber S., *Money and Sustainability. The Missing Link*, materiały niepublikowane prezentowane na posiedzeniu Komitetu Prognoz PAN „Polska 2000 Plus” w Warszawie 17.10.2013 r.
- Cavannagh J., Mander J., *Alternatives to Economic Globalization. A Better World is Possible*, Brett-Koehler Publ., San Francisco 2004.
- Dauphinois W. G., Means G., Price C., *Wisdom of the CEO. 29 Global Leaders Tackle Today's Most Pressing Business Challenges*, John Wiley & Sons, New York 2000.
- Gruszecki T., *Świat na długu*, KUL, Lublin 2012.
- Kleer J., *Demokracja a globalizacja*, w: *Długookresowe zagrożenia globalne: ekonomiczne, społeczne, polityczne*, red. J. Kleer, PAN Komitet Prognoz „Polska 2000 Plus”, materiały konferencyjne, Mądralin 21-22.03.2013 r.
- Miszewski M., *Hipoteza dryfu cywilizacyjnego – propozycja metaperspektywy dla rozważań o przyszłości kapitalistycznej gospodarki rynkowej*, w: *Długookresowe zagrożenia globalne: ekonomiczne, społeczne, polityczne*, red. J. Kleer, PAN Komitet Prognoz „Polska 2000 Plus”, materiały konferencyjne Mądralin, 21-22.03.2013 r.
- Morawski W., *Konfiguracje globalne – struktury, agencje, instytucje*, Wyd. Naukowe PWN, Warszawa 2010.
- Ratajczak M., *Finansyzacja gospodarki*, „Ekonomista” 2012, nr 3.

Objectives of Economic Activity vs. Financialization of the Economy – the Theoretical Background to the Crisis of the Capitalist Market Based Economy

Abstract. *This paper addresses the issue of financialization observed in the global economy as a specific symptom of the general crisis affecting the capitalist market based economy. The author re-states some tenets fundamental to economics, such as that which defines the satisfaction of people's needs as the primary goal of economic activity. The reader is also reminded that the original role of the financial sector was to divert surplus funds to real economic processes. Next, the paper points out some of the inherent deficiencies of the so called "mainstream" economics, resulting, e.g. in implicit acquiescence in the consequences of market monopolization and – just as important and related to the former – industrial concentration, or in the failure of regulatory bodies to distinguish between entities involved in market competition and those that are regarded as institutions of public trust. After all, the failure implies that these two types of bodies enjoy the same rights to be able to reduce the risk of their operations.*

Keywords: *financialization, financial sector, transnational corporations, economic growth policy*

Marian Turek

Wyższa Szkoła Bankowa w Gdańsku
Katedra Ekonomii
e-mail: ekomt@univ.gda.pl
tel. 58 323 89 01

Neoinstytucjonalne aspekty interpretacji światowego kryzysu finansowego

Streszczenie. Artykuł przedstawia neoinstytucjonalne (czyli uwspółcześioną wersję instytucjonalnego) podejście do spraw kryzysu finansowego, który jest w centrum uwagi świata od 2007 r. Pierwsza część artykułu zawiera krótką historię instytucjonalnej interpretacji funkcjonowania gospodarki, ze zwróceniem uwagi na to, jak to podejście różni się od rozumienia proponowanego przez ekonomię neoklasyczną. Druga część przedstawia neoinstytucjonalne wyjaśnienie globalnego kryzysu finansowego. Trzecia zaś identyfikuje niektóre kroki w dziedzinie polityki ekonomicznej, które są wymagane do uzyskania oczekiwanej, stabilniejszej i doskonalszej polityki współczesnego państwa dobrobytu. Omawiany wariant ekonomii neoinstytucjonalnej może być nazwany postkeynesowskim instytucjonalizmem. Ten aspekt myśli instytucjonalnej, który pojawił się w USA w 1980 r., wyrasta z teorii Thorsteina B. Veblena, Wesleya C. Mitchella i Johna R. Commonsa, a także korzysta z poglądów Johna M. Keynesa, a nawet Josepha A. Schumpetera. Publikacje Hymana P. Minsky'ego miały charakter modelowy dla postkeynesowskiego instytucjonalizmu w latach 80. i 90., a jego idee nadal pozostają aktualne.

Słowa kluczowe: neoinstytucjonalizm, postkeynesowski instytucjonalizm, kryzys finansowy 2008, państwo dobrobytu

Wstęp

Artykuł przedstawia neoinstytucjonalne (czyli uwspółcześioną wersję instytucjonalnego) podejście do spraw kryzysu finansowego, który jest w centrum uwagi świata od 2007 r. Ukazuje krótką historię instytucjonalnej interpretacji funkcjonowania gospodarki, zwracając uwagę na to, jak to podejście różni się od

rozumienia proponowanego przez ekonomię neoklasyczną. Ponadto przedstawia neoinstytucjonalne wyjaśnienie globalnego kryzysu finansowego oraz identyfikuje niektóre kroki w dziedzinie polityki ekonomicznej, które są wymagane do uzyskania bardziej stabilnej i oczekiwanej, doskonalszej polityki współczesnego państwa dobrobytu.

Omawiany wariant ekonomii neoinstytucjonalnej może być nazwany post-keynesowskim instytucjonalizmem (PKI). Ten aspekt myśli instytucjonalnej, który pojawił się w USA w 1980 r., wyrasta z teorii Thorsteina B. Veblena, Wesleya C. Mitchella i Johna R. Commonsa, a także korzysta z poglądów Johna M. Keynesa, a nawet Josepha A. Schumpetera. Publikacje Hymana P. Minsky'ego miały charakter modelowy dla PKI w latach 80. i 90., a jego idee nadal pozostają aktualne. W ostatnich latach przyczyniły się do rozwoju teorii PKI u takich autorów, jak: Martin H. Wolfson, Kenneth P. Jameson, Chris Niggle, Fadhel Kaboub, Eric Tymoigne i L. Randall Wray.

1. Jak funkcjonuje ekonomia

Ekonomia instytucjonalna i neoklasyczna zawsze różniły się zakresem badawczym. Ekonomia neoklasyczna obejmuje badanie gospodarki rynkowej; jej teorie nie nadają się więc do badania gospodarki nakazowej lub prekapitalistycznej. Natomiast ekonomia instytucjonalna obejmuje znacznie szersze badania „społecznych rezerw”. Jest zainteresowana tym, co, jak i dlaczego zachodzi na wszystkich etapach produkcji i dystrybucji organizowanych przez człowieka, niezależnie od tego, czy procesy te obejmują rynki, czy nie¹.

W związku z tym ekonomia neoklasyczna skupia się na mechanizmie cenowym i zakłada, że korekta cen jest kluczem do regulacji sił w gospodarce. Natomiast instytucjonalizm koncentruje się na instytucjach społecznych i postrzega je jako klucz do regulacji gospodarczych. Według instytucjonalisty Yngve Ramstada „centralne podejście” szkoły instytucjonalnej jest takie, że regulacja instytucjonalna jest „kołem zamachowym zrównoważonej gospodarki”².

Choć instytucjonałiści badają gospodarkę rynkową, ich odmienne podejście skutkuje tworzeniem alternatywnych koncepcji działania gospodarek. Od czasów Thorsteina B. Veblena instytucjonałiści podkreślali, że różnica między ich podejściem do studiowania kapitalistycznych gospodarek a podejściem głównego nurtu sprowadza się do innego „punktu widzenia” – neoklasyczne podejście zakłada,

¹ Zob. W.M. Dugger, *Redefining economics: From market allocation to social provisioning*, w: *Political Economy for the 21st Century: Contemporary Views on the Trend of Economics*, red. C.J. Whalen, M.E. Sharpe, Armonk, NY 1996, s. 31-43.

² Y. Ramstad, *Comments on Adams and Brock paper*, „Journal of Economic Issues” 1985, nr 19(2), s. 509.

że system cen jest samoregulujący, a ekonomia instytucjonalna nie czyni takiego założenia. Instytucjoniści rozpoznają tendencje systemu, ale nie chcą przyjąć samonapędzających lub samoregulujących sił dominujących a priori. Według nich wszystko zależy od instytucji społecznych.

Neoklasyczne i instytucjonalne koncepcje gospodarki rynkowej prowadzą do rozbieżnych programów badawczych. Ekonomia głównego nurtu poświęca wiele uwagi identyfikacji normalnych warunków i długookresowych tendencji, które są zgodne z jej fundamentalnym poglądem na sprawę dopasowania cen. Ekonomia instytucjonalna stara się natomiast zrozumieć rzeczywisty rozwój instytucji społecznych. Takie też było podejście Veblena w 1898 r., gdy pisał: „A ekonomiczny proces życia nadal w dużej mierze oczekuje na teoretyczne opracowanie”³.

Kryzysy finansowe były jednym z aspektów życia gospodarczego, które zostały włączone do teorii Veblena, a także jego ucznia, Wesleya C. Mitchella⁴. Takie podejście nie jest zaskakujące, gdyż kryzysy wydają się być integralną częścią cykli gospodarczych i pojawiały się regularnie w czasie ich życia. Jednak takim kryzysom i cyklom konwencjonalni ekonomiści poświęcili niewiele uwagi. Jak zauważył Mitchell w 1927 r.: „To nie byli ortodoksyjni ekonomiści, którzy postawili problem kryzysów i depresji na właściwe miejsce w gospodarce”. Dla uczonych głównego nurtu ekonomii kwestie te nie znajdowały się „wśród głównych problemów teorii ekonomii” i były w najlepszym przypadku przedmiotem „wtórnego zainteresowania”⁵.

Chociaż Mitchell był znacznie bardziej zainteresowany wykorzystaniem teorii do rozwiązywania najpilniejszych problemów życia gospodarczego niż Veblen, to chyba najbardziej zaangażowanym w rozwiązywanie praktycznych problemów spośród wczesnych instytucjonalistów był John R. Commons. Motywowany problematyką ludzi pracy został on pochłonięty studiowaniem systemu kredytowego i cykli gospodarczych. Uważał on, że „Bezrobocie jest największą wadą kapitalizmu”, cykl koniunkturalny był najważniejszą przyczyną bezrobocia, a cykl kredytowy leżał u podstaw cyklu koniunkturalnego⁶. Zajmując się tymi problemami, był więc w jego centrum przez całe życie podejmowania prób „ratowania kapitalizmu przez czynienie go dobrym”⁷.

³ T. B. Veblen, *Why is economics not an evolutionary science?*, „The Quarterly Journal of Economics” 1898, nr 12(4), s. 387.

⁴ T. B. Veblen, *The Theory of Business Enterprise*, Charles Scribner’s Sons, New York 1904; W. C. Mitchell, *Business Cycles: The Problem and Its Setting*, National Bureau of Economic Research, New York 1927.

⁵ W. C. Mitchell, *Business Cycles: The Problem...*, s. 3-4.

⁶ S. A. Lewisohn, E. G. Draper, J. R. Commons, D. D. Lescoghier, *Can Business Prevent Unemployment?*, Alfred A. Knopf, New York 1925, s. 52; J. R. Commons, *Unemployment prevention*, „American Labor Legislation Review” 1922, nr 12(1).

⁷ J. R. Commons, *Myself*, Macmillan, New York 1934, s. 143.

John M. Keynes pod wieloma względami spełniał taką samą misję jak John R. Commons⁸. Ponadto prowadzili oni korespondencję, a czasami wymieniali swoje publikacje. W jednym z listów do Commonsa Keynes napisał: „wydaje się, że nie ma innego ekonomisty, z którego ogólnym sposobem myślenia czułbym się tak szczerze zgodny”⁹.

W serii wykładów i artykułów napisanych w latach 20. i 30. Keynes odróżniał własne spojrzenie na to, jak funkcjonuje system kapitalistyczny, od poglądów ekonomistów głównego nurtu. Twierdził on, że z powodu odrzucenia tradycyjnego przekonania „istniejący system gospodarczy jest na dłuższą metę samodopasowujący się”¹⁰. Jak pisał w 1925 r.: „Z jednej strony Skarb Państwa i Bank Anglii prowadzą ortodoksyjną dziewiętnastowieczną politykę opartą na założeniu, że zmiany gospodarcze mogą i powinny być spowodowane przez wolną grę sił popytu i podaży [...]. Z drugiej strony, nie tylko fakty, ale także opinia publiczna przeszły długą drogę w kierunku epoki stabilizacji w rozumieniu Profesora Commonsa”¹¹.

„Epoka stabilizacji”, do której odnosi się Keynes, dotyczy etapu historii gospodarczej świata przedstawionej w *Reasonable Value*, 100-stronicowym rękopiśmie, który Commons ostatecznie rozwinął w *Institutional Economics*¹². Z wypowiedzi Keynesa na temat epoki niedoboru, obfitości i stabilizacji (które pojawiły się w dwóch esejach Commonsa z 1925 r.) wynika, że obaj ekonomiści doceniali zmiany instytucjonalne wpływające na wydajność gospodarki i potrzeby polityki.¹³ W literaturze kierunku instytucjonalnego starano się nawet wykazać, że uwarunkowania krajowej produkcji i zatrudnienia przedstawione przez Keynesa w *Ogólnej teorii zatrudnienia, procentu i pieniądza* są uwarunkowane historycznie i określone instytucjonalnie¹⁴.

Mimo powinowactwa Keynesa z poglądami Commonsa idee Keynesowskiej rewolucji w ekonomii zostały szybko rozpropagowane i *Ogólną teorię* wkrótce włączono do ekonomii głównego nurtu. Dzięki pracom Johna R. Hicksa, Paula A. Samuelsona, Jamesa Tobina i innych poglądy Keynesa stały się tylko szcze-

⁸ G. Atkinson, T. Oleson Jr., *Commons and Keynes: Their assault on laissez faire*, „Journal of Economic Issues” 1998, nr 32(4), s. 1019-1030.

⁹ J. M. Keynes, *Letter to John R. Commons, 26 April*, w: J. R. Commons, *Papers*, State Historical Society of Wisconsin, Madison, WI 1927.

¹⁰ J. M. Keynes, *A self-adjusting economic system?*, „The New Republic” 1935, nr 82(1055).

¹¹ J. M. Keynes, *Am I a liberal?*, w: *The Collected Writings of John Maynard Keynes*, t. IX: *Essays in Persuasion*, red. D. Moggridge, Macmillan, London 1972, s. 305.

¹² J. R. Commons, *Reasonable Value*, w: *Research in the History of Economic Thought and Methodology*, t. 26-B, red. W. J. Samuels, Emerald, Bingley 2008, s. 239-307.

¹³ J. M. Keynes, *Am I...*

¹⁴ Dyskusja o tym, co jest ogólne w *Ogólnej teorii*: J. R. Crotty, *Keynes on the stages of development of the capitalist economy: The institutional foundation of Keynes's methodology*, „Journal of Economic Issues” 1990, nr 24(3).

gólnym przypadkiem teorii makroekonomicznej, zgodnym z prekeynesowskim mainstreamem i mikroekonomią neoklasyczną. W latach 50. i 60. teoria ta osiągnęła szczyt swej popularności i była powszechnie uważana za przewodnik do polityki fiskalnej USA i zarządzania zagregowanym popytem, który sprowadzał się do „dostrajania” w odpowiedzi na egzogeniczne zakłócenia. Zamiast przyjmowania dynamicznej perspektywy cyklu koniunkturalnego analiza makroekonomiczna była silnie zorientowana na porównawczą statykę.

Jednak na początku lat 70. i 80. Keynesowska neoklasyczna synteza była atakowana za niewłaściwe interpretacje stagflacji i powrót do niestabilności finansowej. W sferze teorii makroekonomicznej nurt ten zdystansował się od Keynesa, obejmując pojęcie naturalnej stopy bezrobocia, a nawet nowej klasycznej makroekonomii, która określa problem bezrobocia, nie dopuszczając możliwości, że bezrobocie może być dobrowolne. W odniesieniu do polityki w międzyczasie ekonomia głównego nurtu skierowała się w stronę monetaryzmu, a później – w stronę celu inflacyjnego. Przypadek aktywnego zarządzania popytem stał się bardziej niż kiedykolwiek zależny od istnienia niedoskonałości rynku, takich jak sztywne płace, które mogą być stosowane do uzasadnienia więcej niż krótkoterminowych działań rządu.

Liczba instytucjonalistów odpowiedzialnych za atak na główny nurt keynesizmu jest dość znaczna, choć istnieje też podobieństwo między ich podejściem i podejściem Keynesa. To otworzyło drogę do powstania postkeynesowskiego instytucjonalizmu (PKI). Wallace C. Peterson w przemówieniu z 1976 r. przed członkami Association for Evolutionary Economics (AFEE) powiedział, że „istnieje wspólny kamień węgielny dla poglądów instytucjonalizmu i Keynesa”. Zaznaczył on, że nie jest zaskoczeniem zwrócenie uwagi na to, iż *Ogólna teoria* opisuje system gospodarczy „z natury wadliwy” ze względu na „trudną cykliczną niestabilność” i że „neoklasyczna synteza oderwała Keynesa od rzeczywistego czasu historycznego”. Według Petersona „Pominięcie historii i niepewny ruch w kierunku pominięcia analizy tworzy fałszywe poczucie determinacji i przewidywalności procesu gospodarczego”¹⁵.

Dudley Dillard, W. Robert Brazelton i Robert R. Keller pomogli utworzyć drogę dla PKI. Dillard podkreślił, że instytucje finansowe odgrywają kluczową rolę w ekonomii Veblena, Mitchella i Keynesa i że każda z nich miała element, który „można by nazwać teorią monetarną produkcji”¹⁶. Brazelton zwrócił uwagę na mikroekonomiczną i makroekonomiczną kompatybilność ekonomii instytucjonalnej i *Ogólnej teorii* oraz powstającej ekonomii postkeynesowskiej, związanej z pracami Sidneya Weintrauba, Daniela R. Fusfeldy i kilku innych amerykańskich

¹⁵ W. C. Peterson, *Institutionalism, Keynes and the real world*, „Journal of Economic Issues” 1977, nr 11(2).

¹⁶ D. Dillard, *A monetary theory of production: Keynes and the institutionalists*, „Journal of Economic Issues” 1980, nr 14(2).

ekonomistów¹⁷. Keller ukazał też komplementarność podejścia instytucjonalnego i postkeynesowskiego, zwracając np. uwagę, że to pierwsze kładzie silniejszy nacisk na sprawy konstruktywnego zaangażowania państwa w gospodarkę, zaś drugie dokonało bardziej szczegółowej analizy problemów, takich jak stagflacja¹⁸.

Stagflacja jest jedną z głównych kwestii poruszanych w pierwszej książce o analizie gospodarki z perspektywy PKI, którą przygotowali Charles K. Wilber i Kenneth P. Jameson pt. *An Inquiry into the Poverty of Economics*¹⁹. Opierając się na przekonaniu Keynesa, że gospodarka jest niestabilna, i na tradycji instytucjonalnej zapoczątkowanej przez Veblena i Mitchella, Wilber i Jameson zwrócili uwagę na pojęcia stworzone przez Johna K. Galbraitha, związane z bifurkacją systemu gospodarczego: „sektor planowania” z około tysiącem oligopolistycznych korporacji i „sektor rynkowy” z milionami małych firm posiadających mało lub nieposiadających żadnej siły rynkowej. W głównych rozdziałach swojej książki koncentrują się oni na tym, jak te dwa sektory i rząd oddziałują na produkcję, zatrudnienie i ceny.

W dynamicznie zmieniającej się gospodarce opracowanie Wilbera i Jamesona dość szybko zeszło na dalszy plan. Nawet bardziej niż skupienia na stagflacji PKI potrzebował zwrócenia uwagi na dynamikę cyklu koniunkturalnego i powojennego rozwoju kapitalizmu. W przededniu pojawienia się *An Inquiry into the Poverty of Economics* Hyman P. Minsky trafił dokładnie w oczekiwania ekonomistów. On również włączył kluczowe poglądy Schumpetera do teorii PKI, które dotyczyły tego, jak funkcjonuje współczesna gospodarka.

Chociaż Minsky nosił etykietkę postkeynesowskiego ekonomisty, utrzymywał bliskie stosunki z instytucjonalistami w całej swojej karierze i sam uważał się zarówno za instytucjonalistę, jak i postkeynesistę. Na początku 1980 r. Minsky i jego kolega Steven Fazzari zostali wybrani, by napisać artykuł na temat polityki pieniężnej do specjalnego wydania „Journal of Economic Issues”²⁰. Pod koniec lat 80. kolejny numer specjalny tego czasopisma został przygotowany, by naświetlić badania instytucjonalne, a poglądy Minsky’go na niestabilność finansową zyskały poczesne miejsce w rozdziałach dotyczących pieniądza i makroekonomii²¹.

Główny wkład Minsky’ego w sprawę niestabilności finansowej nazywany jest „hipotezą niestabilności finansowej”. Stwierdził on, że kapitalistyczny sys-

¹⁷ W. R. Brazelton, *Post Keynesian economics: An institutional compatibility*, „Journal of Economic Issues” 1981, nr 15(2).

¹⁸ R. R. Keller, *Keynesian and institutional economics: Compatibility and complementarity*, „Journal of Economic Issues” 1983, nr 17(4).

¹⁹ C. K. Wilber, K. P. Jameson, *An Inquiry into the Poverty of Economics*, University of Notre Dame Press, Notre Dame, IN 1983.

²⁰ S. Fazzari, H. P. Minsky, *Domestic monetary policy: If not monetarism, what?*, „Journal of Economic Issues” 1984, nr 18(1).

²¹ Zob. D. Dillard, *Money as an institution of capitalism*, „Journal of Economic Issues” 1987, nr 21(4).

tem finansowy dąży od cyklu endogennego, tj. od konserwatywnego stanu rzeczy zwanego finansowaniem zabezpieczeń do bardziej ryzykownej formy zwanej spekulacyjnym finansowaniem, do jej nie zrównoważonej postaci zwanej finansowaniem Ponzi, a następnie z powrotem do zabezpieczenia finansowania na kolejną rundę. Hipoteza ta silnie kontrastuje z głównym nurtem „efektywnego rynku”, który zakłada, że inwestorzy, kredytodawcy i inni uczestnicy rynków finansowych nie są zbiorowo predysponowani do nadmiernej pewności siebie i uprzedzeń wobec innych. Bez terminowej i właściwej interwencji publicznej cykl niestabilności finansowej może mieć daleko idące konsekwencje makroekonomiczne – okres umiarkowanego dobrobytu może być bowiem szybko przekształcony w boom, który nawet szybciej może przyczynić się do głębokiej recesji²².

Według Minsky’ego hipoteza niestabilności finansowej ma korzenie w wizji świata wspólnego dla Keynesa i Mitchella. Obydwaj ekonomiści spoglądali na współczesną im gospodarkę i widzieli świat, w którym Wall Street i inne główne centra finansowe odgrywają kluczową rolę²³. W przeciwieństwie do konwencjonalnej makroekonomii, którą Minsky postrzegał jako mającą po prostu dodatek pieniężny i inne aktywa finansowe do analizy opartej na gospodarce barterowej, twierdził on, że spostrzeżenia Keynesa i Mitchella mogą ukształtować się w coś, co można by nazwać „nowoczesnym keynesizmem”: „Nowoczesny pogląd keynesowski zaczyna się od stworzenia i kontroli zasobów w ramach rzeczywistych (*real world*) warunków kapitalistycznych. Analiza Keynesa jest instytucjonalnie dość specyficzna – analizuje on gospodarkę kapitalistyczną z wyrafinowanym systemem bankowym i finansowym, które głównym przedmiotem działalności uczyniły finansowanie biznesu. Oznacza to, że w każdym okresie zasoby kapitałowe w firmach korzystających z funduszy muszą być dostarczane przez banki, ponieważ wcześniejsze umowy finansowe stają się wymagalne. Wizja przedstawicieli Wall Street dotycząca przedsiębiorców i bankierów negocjujących struktury odpowiedzialności finansowania aktywów i działalności, a te struktury pasywów są zatwierdzane lub odrzucane przez wydarzenia, które zachodzą w czasie kalendarzowym, stanowią niezbędną teoretyczną i instytucjonalną strukturę, na której opiera się teoria Keynesa”²⁴.

²² H. P. Minsky, *The financial instability hypothesis*, Working Paper nr 74, The Levy Economics Institute of Bard College, Dutchess County, NY 1992; idem, *Stabilizing an Unstable Economy*, Yale University Press, New Haven, CT 1986.

²³ H. P. Minsky, *Schumpeter: Finance and evolution*, w: *Evolving Market Technology and Market Structure: Studies in Schumpeterian Economics*, red. A. Heertje, M. Perlman, The University of Michigan Press, Ann Arbor, MI 1990, s. 72; idem, *Schumpeter and finance*, w: *Market and Institutions in Economic Development: Essays in Honour of Paulo Sylos Labini*, red. S. Biasco, A. Roncaglia, M. Salvati, St Martin’s Press, New York 1993; idem, *John Maynard Keynes*, Columbia University Press, New York 1975, s. 57-58.

²⁴ S. Fazzari, H. P. Minsky, op. cit.

Minsky dostrzega, że w nowoczesnym keynesizmie niestabilność finansowa i cykle koniunkturalne są nieodłączną cechą gospodarki kapitalistycznej, biorąc pod uwagę strukturę instytucjonalną Wall Street i drogich, długotrwałych aktywów kapitałowych (tj. wyspecjalizowanych maszyn i urządzeń). Twierdził on jednak, że cykle koniunkturalne to nie są tylko wahania wewnątrz stałej struktury gospodarczej, ale na odwrót – cykle są zarówno przyczyną, jak i skutkiem zmian w tej strukturze²⁵. Jak napisał kilkadziesiąt lat wcześniej, głównym wyzwaniem dla teoretyków cyklu koniunkturalnego jest to, że „każdy nowy cykl przedstawia sobą osobliwość”²⁶.

Minsky przedstawił swą nowoczesną keynesowską perspektywę w książce i artykule opublikowanych w połowie lat 70.²⁷, zaś w połowie lat 80. był zaniepokojony, że dekady skumulowały zmiany w amerykańskich stosunkach i instytucje finansowe stworzyły nową formę kapitalizmu²⁸. W rezultacie zwrócił się on ku piśmnom Schumpetera, swego profesora i doradcy na Harvardzie, w celu dokonania oglądu długoterminowego rozwoju kapitalizmu. W eseju napisanym dla uczczenia setnej rocznicy urodzin Keynesa i Schumpetera napisał: „Dalszy postęp w rozumieniu kapitalizmu może być uzależniony od ujęcia poglądów Schumpetera na temat dynamiki kapitalistycznego procesu oraz roli innowacyjnych przedsiębiorców w ramy analityczne, które w swojej istocie są keynesowskie. Kapitalizm ukazywał zarówno swą delikatność, jak i elastyczność, począwszy od śmierci Marksa aż po narodziny Keynesa i Schumpetera. Analityczna struktura teorii Keynesa pozwala nam zrozumieć, a nawet poradzić sobie z niestabilnością kapitalizmu. Wizja przedsiębiorczości u Schumpetera pomaga nam zrozumieć odporność kapitalizmu, a zwłaszcza to, jak reakcje polityczne na kryzysy, które odzwierciedlają keynesowskie spostrzeżenia, mają doprowadzić do świadomości i dodać nowy wymiar do niestabilności struktur finansowych”²⁹.

Podsumowując swoje stanowisko, Minsky dodaje: „Zadanie konfrontacji dzisiejszej ekonomii można scharakteryzować jako konieczność integracji wizji Schumpetera sprężystego procesu kapitalistycznego z przenikliwym spostrzeżeniem Keynesa o niestabilności wprowadzonej do kapitalistycznego procesu

²⁵ H. P. Minsky, *Stabilizing...*

²⁶ Według W. C. Mitchella historia działalności powtarza się, ale zawsze z pewną różnicą (*Business Cycles and their Causes*, University of California Press, Berkeley, CA 1941, s. ix). Z tego powodu podkreślał on, że historia i teoria uzupełniają się wzajemnie (*Business Cycles: The Problem...*, s. 57).

²⁷ H. P. Minsky, *John Maynard...*; idem, *Can „it” happen again? Essays on instability and finance*, M. E. Sharpe, Armonk, NY 1982.

²⁸ H. P. Minsky, *The evolution of financial institutions and the performance of the economy*, „Journal of Economic Issues” 1986, nr 20(2).

²⁹ H. P. Minsky, *Money and crisis in Schumpeter and Keynes*, w: H.-J. Wagener, J. W. Drukker, *The Economic Law of Motion of Modern Society: A Marx-Keynes-Schumpeter Centennial*, Cambridge University Press, Cambridge 1986, s. 113.

akumulacji przez niektóre nieuniknione właściwości kapitalistycznych struktur finansowych³⁰.

Wynikiem tego jest stworzenie teorii rozwoju amerykańskiego kapitalizmu. Zgodnie z nią ewolucja kapitalizmu jest kształtowana przez struktury instytucjonalne, które zawsze zmieniają się w wyniku osiągania zysku z działalności. System finansowy nabiera szczególnego znaczenia w tej teorii, ponieważ podczas gdy produkcja poprzedza wymianę, finanse poprzedzają produkcję. Ponadto – jak Minsky dowiedział się bezpośrednio od Schumpetera – „Nigdzie ta ewolucja, zmiana i przedsiębiorczość nie są bardziej widoczne niż w bankowości i finansach, i nigdzie indziej nie jest to dążenie do zysków bardziej wyraźnym czynnikiem dokonywania zmian³¹, ponieważ związek między finansami i rozwojem przemysłowym nie jest symbiotyczny. Ewolucja finansów wpływa więc istotnie na przebieg rozwoju kapitalistycznego.

Polityka publiczna jest niezbędnym elementem teorii Minsky’ego. Działania rządu stanowią nieunikniony wyznacznik kapitalistycznej ewolucji – polityka wpływa „zarówno na szczegóły, jak i na ogólny charakter gospodarki”, napisał Minsky w 1986 r. Zatem „polityka gospodarcza musi być związana z projektowaniem instytucji, jak również działań w ramach zestawu instytucji³². Ponadto kształtowanie gospodarki wymaga określenia celów. Nie ma mechanizmu cen lub innej „niewidzialnej ręki”, które mogą być powołane w celu zapewnienia optymalnego dobrobytu gospodarczego. Jest tylko system społeczny kształtowany przez indywidualne i zbiorowe wybory³³. Ponieważ gospodarka rozwija się endogenicznie, żaden reżim polityki nie może zapewnić jednego uniwersalnego rozwiązania problemów gospodarczych: „nie możemy w dynamicznym świecie spodziewać się rozwiązania problemów organizacji instytucjonalnej raz na zawsze³⁴.”

Teoria Minsky’ego o rozwoju amerykańskiego kapitalizmu prowadzi amerykańską gospodarkę przez szereg etapów. Najnowsza transformacja wymaga przejścia od kapitalizmu menedżerskiego, zapoczątkowanego przez New Deal, do kapitalizmu menedżerów pieniądza, który pojawił się w 1980 r. Według tej teorii kapitalizm rozwijał się w USA przez dziesięciolecia po II wojnie światowej z postaci napędzanej kadrą kierowniczą do kontrolowanej przez menedżerów formy funduszy emerytalnych, funduszy inwestycyjnych i innych instytucji inwestycyjnych, którzy starają się zmaksymalizować wartość aktywów, jakimi zarządzają³⁵. Teoria ta może być postrzegana jako rozszerzenie analizy amerykańskiego roz-

³⁰ Ibidem, s. 121.

³¹ H. P. Minsky, *Schumpeter and finance*, s. 106.

³² H. P. Minsky, *Stabilizing...*, s. 7.

³³ Ibidem, s. 7-9.

³⁴ Ibidem, s. 333.

³⁵ H. P. Minsky, *Schumpeter: Finance...*; idem, *Uncertainty and the institutional structure of capitalist economies*, „Journal of Economic Issues” 1996, nr 30(2).

woju gospodarczego i przemysłowego, jakie można znaleźć zarówno u Veblena, jak i u Commonsa.

Chociaż Minsky nie dożył azjatyckiego kryzysu finansowego z końca lat 90., ery baniek dot-com czy obecnego globalnego kryzysu finansowego i pogorszenia koniunktury gospodarczej, to inni uczeni nadal wykorzystują jego nauki i budują na fundamencie, który on postawił. Na przykład Jan Kregel w artykule z 1998 r. oparł się na teorii Minsky'ego, aby zdiagnozować i zarekomendować polityki dla azjatyckiego kryzysu w momencie, gdy ekonomiści głównego nurtu mieli niewiele do zaoferowania³⁶. W ślad za „irracjonalnym entuzjazmem” i kolejnymi trudnościami ekonomicznymi, które powitały początek nowego tysiąclecia, David A. Zalewski³⁷ zastosował pojęcie pieniężnego menedżera kapitalizmu, tłumacząc rosnącą niepewność sektora funduszy emerytalnych USA, natomiast Martin H. Wolfson³⁸ rozciągnął teorię kryzysów finansowych Minsky'ego na gospodarkę międzynarodową. Chris Niggle³⁹, L. Randall Wray⁴⁰ i Charles J. Whalen⁴¹ są zaś dziś wśród tych, którzy oferują nowsze aplikacje tej teorii i poszerzone interpretacje.

Na dorobek ekonomiczny Minsky'ego i innych instytucjonalistów składają się efekty badań nad funkcjonowaniem gospodarki w czasie. W przeciwieństwie do konwencjonalnych ekonomistów, którzy starali się skupić na tym, jak działają rynki w każdym momencie czasu, bez zwracania uwagi na to, jak te rynki rozwijają się w pewnym okresie. Jednak, jak zauważył Douglas C. North – który był kolegą Minsky'ego w Washington University – w swoim wykładzie noblowskim z 1993 r.: „W jaki sposób można rekomendować politykę, gdy nie rozumiemy, jak gospodarka się rozwija?”. Według Northa, ponieważ teoria neoklasyczna zakłada, że instytucje i czas nie mają znaczenia, jest ona „po prostu nieodpowiednim narzędziem” do analizowania i zalecania realnej polityki⁴².

³⁶ J. Kregel, *Yes „it” did happen again: A Minsky crisis in Asia*, Working Paper nr 234, The Levy Economics Institute of Bard College, Dutchess County, NY 1998.

³⁷ D. A. Zalewski, *Retirement insecurity in the age of money-manager capitalism*, „Journal of Economic Issues” 2002, nr 36(2).

³⁸ M. H. Wolfson, *Minsky's theory of financial crises in a global context*, „Journal of Economic Issues” 2002, nr 36(2).

³⁹ C. Niggle, *Evolutionary Keynesianism: A synthesis of institutionalist and post-Keynesian macroeconomics*, „Journal of Economic Issues” 2006, nr 40(2).

⁴⁰ L. R. Wray, *The commodities market bubble: Money manager capitalism and the financialization of commodities*, Public Policy Brief nr 96, The Levy Economics Institute of Bard College, Dutchess County, NY 2008.

⁴¹ C. J. Whalen, *The credit crunch: A Minsky moment*, „Studi e Note di Economia” 2008, nr 13(1); idem, *Toward „wisely managed” capitalism: Post-Keynesian institutionalism and the creative state*, „Forum for Social Economics” 2008, nr 37(1).

⁴² D. North, *Economic performance through time*, „The American Economic Review” 1994, nr 84(3), s. 359.

2. Wyjaśnianie globalnego kryzysu finansowego

PKI zawiera założenie Minsky'ego, że „podstawowa ścieżka” kapitalizmu w świecie rzeczywistym jest cykliczna⁴³, i stwierdzenie Mitchella, że każdy cykl ma swoje osobliwości. PKI uznaje też, że takie osobliwości są w dużej mierze wynikiem trwającej instytucjonalnej ewolucji. A zatem do analizy instytucjonalnej obecnego kryzysu konieczne jest spojrzenie na podstawową tendencję do niestabilności finansowej oraz dodanie instytucjonalnych unikalnych elementów do najnowszego cyklu.

Z perspektywy PKI struktura finansowa gospodarki USA staje się coraz bardziej krucha w okresie prosperity. W początkowej fazie prosperity w wysoce dochodowych segmentach gospodarki przedsiębiorstwa są nagradzane za przyjmowanie rosnącej ilości długu, a ich sukces zachęca inne firmy do podobnego zachowania.

Ten wzór był z pewnością widoczny w sektorze high-tech w latach 90. oraz w sektorze mieszkaniowym na początku i w połowie pierwszej dekady XXI w. W rzeczywistości firmy budowlane i wykonawcy nie byli jedynymi, którzy najbardziej zadłużyli się po 2000 r. Nabywcy nieruchomości także brali więcej pożyczek, gdy rynek nieruchomości zaczął się rozgrzewać, częściowo ponieważ stopy procentowe były niskie, a na giełdzie stały się mniej atrakcyjne w przeddzień boomu dot-com i recesji. Mimo że już od dawna zwyczajowo nabywcy domów w USA dawali 20% zaliczki na dom, to 42% kupujących dom po raz pierwszy i 13% kupujących, którzy nie byli po raz pierwszy nabywcami, nie dawali zaliczek przy nabyciu nieruchomości w połowie pierwszej dekady XXI w.⁴⁴

Z perspektywy czasu można stwierdzić, że przedsiębiorstwa i nabywcy domów powinni oprzeć się impulsom prowadzącym do wzrostu zadłużenia, ale zachęty były wtedy zbyt wielkie. Jak wyjaśniali Gary Dymski i Robert Pollin w artykule z 1992 r., nikt w solidnym sektorze gospodarki nie chce zostać w tyle z powodu niedoinwestowania: „Nawet jeżeli uczestnicy rynku nie mieli pełnej wiedzy o modelu Minsky'ego i byli świadomi, że kryzys finansowy nadejdzie w pewnym momencie, to nadal nie mogli przewidzieć, kiedy kryzys finansowy nastąpi. Tymczasem agresywni menedżerowie firm i oficerowie pożyczek bankowych zostaną nagrodzeni za realizację rentownych możliwości i zdobycie przewagi konkurencyjnej. Ostrożni menedżerowie, działający z przekonaniem, że warunki boomu skończą się w jakimś niepewnym momencie i że zostaną ukarani,

⁴³ H. P. Minsky, *John Maynard...*

⁴⁴ Kupujący byli również w stanie napędzać boom konsumpcyjny w drodze do jeszcze większych długów. Wynikało to częściowo z rosnących cen mieszkań, zachęcających banki do zwiększania klientom limitów kart kredytowych i promowania pożyczek kapitałowych na nieruchomości.

gdy bardziej agresywni konkurenci przewyższą ich wynikami w krótkim okresie działania⁴⁵.

Okazuje się, że zarówno kredytodawcy, jak i kredytobiorcy tworzyli tendencję do większego zadłużania się w okresie ekspansji. Ten sam klimat oczekiwaniami, który zachęca kredytobiorców do nabywania bardziej ryzykownych struktur finansowej odpowiedzialności, łagodzi także obawy kredytodawców, że nowe kredyty mogą być niespłacone⁴⁶. Co więcej, nie jest tak, że udzielanie i zaciąganie pożyczek prowadzi do boomu. Istnieją także innowacje finansowe. W rzeczywistości – jak pisał Minsky w artykule z 1992 r. – bankierzy i inni pośrednicy finansowi są „kupcami zadłużenia, którzy dążą do innowacji w odniesieniu do obu nabywanych przez nich aktywów oraz finansowania rynku”⁴⁷.

Boom nie może trwać wiecznie, lecz w końcu osiąga to, co niektórzy obserwatorzy nazywają „momentem Minsky’ego”⁴⁸. Dzieje się tak, gdy staje się jasne, że części kredytobiorców nie stać na zakupy i trzeba sprzedawać aktywa, by spłacić długi. W czasie ostatniego kryzysu wczesne głośne sprawy dotyczyły brokerów kredytów hipotecznych Countrywide i dwóch funduszy hedgingowych prowadzonych przez Bear Stearns⁴⁹. Potem problem rozprzestrzenił się. Bankierzy i inwestorzy mają własne poglądy na temat dopuszczalnych poziomów zadłużenia. Gdy niedobór gotówki i wymuszona sprzedaż aktywów zmaterializuje się gdzieś w gospodarce, może dojść do ponownej powszechnej oceny, jaka ilość długu lub pożyczki jest odpowiednia. Ponadto gromadzenie może trwać latami, ale gdy coś pójdzie nie tak z aktualizacją wyceny, reakcje mogą być gwałtowne⁵⁰.

Kiedy banki zdecydują się ograniczyć swą działalność kredytową, znajdziemy się w zapaści kredytowej. Łatwo jest myśleć o obecnym kryzysie gospodarczym jak o czymś, co zaczęło się od światowego kryzysu na giełdzie jesienią 2008 r. W rzeczywistości trudności z 2008 r. były poprzedzone kryzysem kredytowym, który rozpoczął się latem 2007 r., a objawy problemów – w dużej mierze na rynku kredytów hipotecznych typu subprime – były widoczne już w marcu 2007 r.⁵¹

⁴⁵ G. Dymski, R. Pollin, *Minsky as hedgehog: The power of the Wall Street paradigm*, w: *Financial Conditions and Macroeconomic Performance: Essays in Honor of Hyman P. Minsky*, red. S. Fazzari, D. B. Papadimitriou, M.E. Sharpe, Armonk, NY 1992 s. 45: „Kiedy okoliczności boomu dobiegają końca, agresywni menedżerowie zostali już awansowani, a ostrożni menedżerowie zostaną zdegradowani, jeśli nie wyrzuceni. Co więcej, w trakcie kryzysu wszyscy agresywni menedżerowie nie przyznają się do winy, więc żadna osoba nie zostanie ukarana. Jest to przeciwieństwem sytuacji w okresie boomu, w którym ostrożnie kalkulujący zostaną wyizolowani”.

⁴⁶ H. P. Minsky, *John Maynard...*

⁴⁷ H. P. Minsky, *The financial instability...*, s. 6.

⁴⁸ J. Lahart, *In time of tumult, obscure economist gains currency*, „The Wall Street Journal” z 8.08.2007 r.

⁴⁹ Oczywiście Bear Stearns sam stał się ofiarą kryzysu na początku 2008 r.

⁵⁰ H. P. Minsky, *Can ‘it’ happen again?...*, s. 67.

⁵¹ G. Magnus, *The credit cycle and liquidity: Have we arrived at a Minsky moment?*, Economic Insights, UBS Investment Research, London, March 2007; S. Foley, *Anatomy of a credit crunch*,

Kiedy powstaje kryzys kredytowy, trudności finansowe nie ograniczają się tylko do jednego sektora. Kryzys zagraża bowiem nie tylko inwestycjom biznesowym, ale także konsumpcji gospodarstw domowych. Oznacza to, że gdy bańka pęka – w sektorze high-tech ponad dziesięć lat temu lub w sektorze nieruchomości ostatnio – upadek grozi całej gospodarce i następuje recesja.

Tego rodzaju recesja ma miejsce obecnie w USA, ale także doświadcza jej większość świata. Co więcej, jest całkiem jasne, że sytuacja wyszła poza „moment Minsky’ego” i jest bardziej podobna do „ekonomicznego stopienia się”, przynajmniej w odniesieniu do nieruchomości, bankowości i zapasów w USA. Na przykład Dow Jones Industrial Average spadł o 37 p.p. w okresie od 1 kwietnia 2007 do 1 kwietnia 2009 r.⁵² Tymczasem stopa bezrobocia w USA wzrosła z 4,4% w marcu 2007 do 8,5% w 2009 r. i powszechnie oczekiwany jest dalszy jej wzrost po 2009 r.⁵³

Chociaż powyższa analiza pozwala na ogłód obecnego kryzysu, obraz staje się jaśniejszy, gdy charakterystyczne cechy instytucjonalne kryzysu przedstawia się w sposób bardziej wyraźny. Źródła dzisiejszych problemów gospodarczych można upatrywać przede wszystkim w czterech sektorach finansowych innowacji: niekonwencjonalnych pożyczek, sekurytyzacji, wzrostu funduszy hedgingowych i globalizacji finansów. Znaczenie tych elementów podkreśla wartość dwóch głównych elementów PKI zaproponowanych przez Minsky’ego – wprowadzenie pod wpływem Schumpetera tezy o ewolucji systemu finansowego i sformułowanie pojęcia kapitalizmu menedżerów pieniądza.

W centrum obecnego kryzysu finansowego są kredyty hipoteczne, które różnią się od tradycyjnej amerykańskiej instytucji pożyczki na dom, wiążącej się z długoterminowym kredytem na warunkach stałej stopy procentowej. Wiele z tych niekonwencjonalnych (zwanych też „egzotycznymi”) kredytów hipotecznych ma regulowane stopy procentowe i/lub płatności, które powodują narastanie baniek w czasie. Prawo federalne pozwoliło bankom na stanowienie regulowanego oprocentowania kredytów hipotecznych od 1982 r., ale ich zastosowanie i złożoność nasiliły się dopiero w ostatniej dekadzie. Na przykład eksperci szacują, że wariant zwany „opcją regulowanych rat kredytów hipotecznych” (*ARM option*), który oferuje niskie stawki (*teaser*), a później resetuje je tak, że minimalne stawki strzelają nagle w górę, wyniósł ok. 0,5% wszystkich kredytów hipotecznych w USA w 2003 r., ale blisko 15% (i do 33% w wielu społecznościach lokalnych USA)

„The (London) Independent” z 27.07.2007 r., <http://www.independent.co.uk/news/business/analysis-and-features/anatomy-of-a-credit-crunch-459209.html> [13.04.2009].

⁵² *Dow Jones Industrial Average: Historical Prices*, Yahoo Finance, 2009, <http://finance.yahoo.com> [18.11.2013].

⁵³ *Employment situation summary*, Bureau of Labor Statistics, US Department of Labor, 2009, <http://www.bls.gov/news.release/empsit.nr0.htm> [18.11.2013].

w 2006 r. Dokładniejsze dane są niedostępne, ponieważ banki nie są zobowiązane do przedstawiania w sprawozdaniach, ile udzielają ARM w danym roku⁵⁴.

Wiele z tych kredytów hipotecznych zostało stworzonych w celu obniżenia zdolności kredytowej klientów, łącznie z tym, co sektor bankowy nazywa rynkiem subprime⁵⁵. Inne były sprzedawane ludziom, którzy chcieli spekulować na dynamicznie rozwijającym się rynku mieszkaniowym, tj. zamierzali kupić, a następnie szybko odsprzedać nieruchomości. Jednak wiele niekonwencjonalnych pożyczek zostało wprowadzonych do obrotu dla zwykłych pracujących rodzin, które mogłyby być obsługiwane przez tradycyjne kredyty hipoteczne⁵⁶.

Od początku było wiadomo, że wiele z tych „egzotycznych” kredytów hipotecznych nie może być zwróconych⁵⁷. Dlaczego więc tak się stało i dlaczego rynek kredytów hipotecznych ewoluował w tym niebezpiecznym kierunku?

Taka sytuacja zdarza się, gdy następuje sekurytyzacja. Sekurytyzacja jest sprzedażą wiązanych kredytów – które mogą obejmować kredyty samochodowe, kredyty studenckie, należności oraz kredyty hipoteczne – i późniejszej sprzedaży pakietów akcji dla inwestorów. W połowie 1980 r. Minsky wrócił z konferencji sponsorowanej przez Bank Rezerwy Federalnej w Chicago i napisał, że sekurytyzacja została stworzona jako kluczowy, innowacyjny instrument finansowy. „To, co może zostać poddane sekurytyzacji, będzie sekurytyzowane”⁵⁸. Miał rację i znacząco wyprzedził tym swój czas. Sekurytyzacja kredytów hipotecznych eksplodowała w praktyce w ostatniej dekadzie.

Po bańce dot-com, która pękła w 2001 r., sektor nieruchomości w USA wielu Amerykanom wydawał się bezpieczniejszy i bardziej atrakcyjny niż jakikolwiek inny sektor inwestycji, zwłaszcza przy niskich stopach procentowych wynikających z polityki Rezerwy Federalnej. Nadal zwrot z tradycyjnych kredytów hipotecznych był zbyt niski, aby spełniać cele większości menedżerów pieniędzy. W rezultacie to, co Minsky i Schumpeter mogli nazwać „innowacyjną maszyną finansową”, zwróciło uwagę na sektor nieruchomości i nadało mu wysokie obroty.

Sekurytyzacja kredytów hipotecznych sprawiła, że inicjatorzy pożyczek mieszkaniowych byli mniej zainteresowani zdolnością kredytową kredytobiorców niż w przeszłości. Mieli więc motywację do kierowania klientów w stronę najbar-

⁵⁴ M. der Hovanesian, *Nightmare mortgages*, „Business Week” z 11.09.2006 r., http://www.businessweek.com/magazine/content/06_37/b4000001.htm [18.11.2013].

⁵⁵ D. Baker, *The economic crisis: How we got here*, Labor and Employment Relations Association Annual Meeting, UCLA, San Francisco, CA, 3.01.2009 r.

⁵⁶ B. Marks, *Bailout must address the foreclosure crisis*, „The Boston Globe” z 24.09.2008 r., http://www.boston.com/bostonglobe/editorial_opinion/oped/articles/2008/09/24/bailout_must_address_the_foreclosure_crisis/ [18.11.2013].

⁵⁷ Pouczająco na temat agresywnego marketingu niekonwencjonalnych kredytów hipotecznych pisze G. Morgenson, *Inside the Countrywide lending spree*, „The New York Times” z 26.08.2007 r., <http://www.nytimes.com/2007/08/26/business/yourmoney/26country.html?hp> [13.04.2009].

⁵⁸ H. P. Minsky, *Schumpeter: Finance...*, s. 64.

dziej dochodowych rodzajów kredytów hipotecznych, nawet jeśli były ryzykowne (które, oczywiście, takie były)⁵⁹. Rezultatem był nagły wzrost opcji ARM i pożyczek „bez dokumentacji (dochodów)”. Minsky ostrzegał przed tym już w 1992 r., kiedy zauważył, że sekurytyzacja oznacza, iż inicjatorzy hipotek są nagradzani tak długo, jak unikają „oczywistego oszustwa”⁶⁰. Sekurytyzacja działała jak magia na rynku ryzykownych kredytów hipotecznych. Zamiast być eliminowane z rynku ryzykowne kredyty przeszły do procesu sekurytyzacji i w efekcie powstały pakiety, które uzyskały wysoki rating kredytowy, jak np. z agencji Standard & Poor. Według Christophera Huhne’a, członka brytyjskiego parlamentu i byłego ekonomisty agencji ratingowych, wyzwanie oceny wiązki polegało częściowo na tym, że „rynki finansowe zakochały się w nowych produktach z innowacjami, a [ważnym] aspektem tych nowych produktów jest to, że bardzo trudno jest ocenić prawdziwie ryzykowne produkty, ponieważ z definicji nie mają one historii”⁶¹.

Innym problemem było to, że agencje ratingowe nie weryfikowały informacji przekazywanych im przez emitentów kredytów hipotecznych. Opierali zaś oni swoje decyzje na informacjach uzyskanych od pośredników, a zatem „nie ryzykowali którymkolwiek ze swoich zasobów w długim okresie”⁶².

Co więcej, istnieje tak wielu pośredników w grze sekurytyzacji kredytów hipotecznych, w tym działających w sposób nieuregulowany, że niejednej osobie lub organizacji może być przypisana wina w przypadku niedopełnienia zobowiązań. Łańcuch pomiędzy kredytobiorcą a inwestorem obejmuje pośredników w handlu nieruchomościami, rzeczoznawców domów, hipotekę, inicjatorów kredytów hipotecznych, banki inwestycyjne, które dołączono do kredytów hipotecznych, instytucje, które oceniły wiązki, a nawet firmy (jak American International Group), które ubezpieczały wiele z tych pakietów.

Papiery wartościowe o wartości bilionów dolarów będących zabezpieczoną hipoteką były rozprowadzane i sprzedawane inwestorom jako akcje. Pod koniec 2008 r. tylko Fannie Mae i Freddie Mac posiadały 4,1 bln dolarów⁶³.

⁵⁹ M. der Hovanesian, op. cit.

⁶⁰ Oto niektóre dane, które wskazują na wielkość sekurytyzacji kredytów hipotecznych w USA: na początku 2007 r. ok. 65% kredytów hipotecznych stało się obligacjami poprzez sekurytyzację, w porównaniu z 40% w 1990 r., a w latach 2004-2006 prawie 100 mld dolarów opcji rocznie zostało sprzedanych inwestorom. Por. M. Pittman, *Subprime bondholders may lose \$75 billion from slump*, Bloomberg.com, 24.04.2007 r., <http://www.bloomberg.com/apps/news?pid=20601087&sid=aq3f1DbwBCbk&refer=home> [18.11.2013]; M. der Hovanesian, op. cit.

⁶¹ C. Huhne, *Comments on credit rating agencies and the US credit crunch*, BBC World Service, „World Business Review” z 1.09.2007 r.

⁶² H. P. Minsky, *The capital development of the economy and the structure of financial institutions*, Working Paper nr 72, The Levy Economics Institute of Bard College, Dutchess County, NY 1992.

⁶³ S. Lanman, D. Kopecki, *Fed commits \$800 billion more to unfreeze lending*, Bloomberg.com, 25.11.2008 r., <http://www.bloomberg.com/apps/news?pid=20601103&refer=us&sid=a.IQxm-dJnJMc> [18.11.2009].

Zaległości hipoteczne były również wysokie. W lutym 2009 r. 7% właścicieli domów w USA z kredytami hipotecznymi było co najmniej 30 dni spóźnionych ze spłatą swoich kredytów, co stanowi wzrost o ponad 50 p.p. w porównaniu z poprzednim rokiem⁶⁴.

Z perspektywy PKI najbardziej odpowiedzialni za spowolnienie gospodarki uczestnicy gospodarki to fundusze hedgingowe i inne fundusze inwestycyjne, banki inwestycyjne i inne instytucje finansowe. Spojrzenie na fundusze hedgingowe daje pojęcie o tym, co zaszło. Wśród największych nabywców sekurytyzowanych kredytów hipotecznych były fundusze hedgingowe i inne fundusze inwestycyjne. Pierwszy tego typu fundusz został powołany w pierwszych latach po II wojnie światowej w celu poszukiwania bezwzględnej stopy zwrotu (a nie podwyższenia poziomu indeksu giełdowego). Były to rzeczywiście „zabezpieczone” fundusze, bo starały się chronić kapitał od straty finansowej zabezpieczania inwestycji dzięki krótkiej sprzedaży lub w inny sposób. Liczba funduszy hedgingowych oraz aktywów przez nich zarządzanych została rozbudowana w latach 90. i rosła coraz szybciej po 2000 r. W tym czasie aktywa te coraz bardziej koncentrowały się w pierwszej dziesiątce firm, a fundusze stały się bardziej zróżnicowane ze względu na strategie zatrudnionych w nich menedżerów. W połowie 2008 r. Alternative Investment Management Association oszacowało, że w świecie funduszy hedgingowych (przede wszystkim w USA) było w ich zarządzaniu 2,5 bln dolarów, choć inne szacunki określały je na 4 bln dolarów⁶⁵. Łączna wartość aktywów w zarządzaniu funduszami hedgingowymi jest niepewna, ponieważ fundusze te są zwykle ograniczone do osób zamożnych i inwestorów instytucjonalnych, które zwalniają ich w większości z wymogu sprawozdawczości sektora finansowego i innych regulacji. Korzystając z ich statusu, w dużej mierze nieuregulowanego, menedżerowie funduszy hedgingowych wykorzystywali swoje papiery wartościowe zabezpieczone hipoteką jako gwarancję wykupienia wysoko lewarowanych pożyczek. Następnie zakupili oni asortyment instrumentów finansowych, w tym instrumenty zawierające jeszcze więcej pakietów hipotecznych. W rezultacie w świecie funduszy hedgingowych stosowanie sekurytyzowanych kredytów hipotecznych stanowiło słaby fundament położony pod finansowy „domek z kart”⁶⁶.

⁶⁴ H. Chemikoff, *U.S. mortgage delinquencies up 50 percent*, Reuters UK, 2009, <http://uk.reuters.com/article/economyNews/idUKTRE5374LT20090408> [18.11.2013].

⁶⁵ A. Ineichen, K. Silberstein, *AIMA's roadmap to hedge funds*, The Alternative Investment Management Association, London 2008; G. Irwin, *No money down gains more buyers*, „AkronBeacon Journal” z 31.07.2005 r., http://www.poUcymattersohio.org/media/ABJ_No_money_down_gains_more_buyers_2005_0731.htm [18.11.2013].

⁶⁶ J. Freeman, *How the money vanished*, „The Wall Street Journal” z 6.03.2009 r., <http://online.wsj.com/article/SB123630340388147387.html> [18.11.2013]; C. Holt, *A graphical look at hedge fund leverage*, „Seeking Alpha” z 8.03.2009 r., <http://seekingalpha.com/article/124783-a-graphical-look-at-hedge-fund-leverage> [18.11.2013].

Obecny kryzys ma niewątpliwie charakter światowy, a zatem konsekwencje gospodarcze i polityczne występują na wszystkich kontynentach. Kłopoty sięgają nawet wpływami tak nieoczekiwanych miejsc, jak chińskie wioski – fabryki w miastach wzdłuż wybrzeża tego kraju zwalniają pracowników i odsyłają ich z powrotem do wiosek⁶⁷.

Globalny charakter obecnej sytuacji nie byłby zaskoczeniem dla Minsky'ego, który pisząc o pieniężnym charakterze kapitalizmu menedżerskiego, podkreślił, że „jest międzynarodowy zarówno jeśli chodzi o fundusze, jak i aktywa w funduszach”⁶⁸. Wybiegając w przyszłość, do obecnego kryzysu, napisał z kolei: „problemem finansów, które pojawią się w przyszłości, będzie to, czy [...] instytucje rządów poszczególnych państw mogą poradzić sobie zarówno ze skutkami światowego kryzysu finansowej kruchości, jak i międzynarodową deflacją długu”⁶⁹. Martwił się, że USA nie będzie w stanie odgrywać w przyszłości rolę „anioła stróża stabilności w gospodarce światowej” i podkreślił potrzebę „międzynarodowego podziału odpowiedzialności za utrzymanie globalnego zagregowanego zysku brutto”⁷⁰.

Krótko mówiąc, z uwagi na infrastrukturę PKI globalna gospodarka doświadcza teraz konsekwencji klasycznego kryzysu Minsky'ego. Jego początki sięgają boomu mieszkaniowego napędzanego wzrostem oczekiwań, rozrostem długu i innowacji finansowych. Potem ta bańka pękła, powodując kryzys kredytowy, a dalej bankowości i kryzys na giełdzie, a następnie recesję.

Konsekwencje tego były zdumiewające. W sektorze budownictwa mieszkaniowego bezprecedensowo na dziewięć domów amerykańskich (14 mln) jeden był wolny, podczas gdy pozostałe 9,4 mln było na sprzedaż⁷¹. Rynek akcji w USA stracił 1,2 bln dolarów wartości w ciągu zaledwie jednego dnia pod koniec września 2008 r., a w 2008 r. łączny Dow Jones Industrial Average miał najgorszy rok od 1931 r.⁷²

Od 2007 r. globalny sektor bankowy nie doświadczył tego załamania, ale wciąż nie ma pewności, jak wiele trudności pojawi się w przyszłości. Jak wskazał Bank for International Settlements w raporcie opublikowanym w czerwcu 2007 r.: „Zakładając, że wielkie banki zdołały rozdystrybuować szerzej ryzyko związane

⁶⁷ D. Lee, *Migrant factory workers at a loss as China's economy slumps*, „Los Angeles Times” z 23.01.2009 r., <http://articles.latimes.com/2009/jan/23/business/fi-chinamigrant23> [18.11.2013].

⁶⁸ H. P. Minsky, *Schumpeter: Finance...*, s. 71.

⁶⁹ H. P. Minsky, *Longer waves in financial relations: Financial factors in the more severe depressions*, „Journal of Economic Issues” 1995, nr 29(1).

⁷⁰ H. P. Minsky, *Global consequences of financial deregulation*, „The Marcus Wallenberg Papers on International Finance” 1986, nr 2(1).

⁷¹ H. El Nasser, *Open house anyone? 1 in 9 homes sit empty*, USA Today, 2009, http://www.usatoday.com/money/economy/housing/2009-04-09-vacant-homes_N.htm [18.11.2013].

⁷² C. Blaine, *Wall Street says „good riddance!” to 2008*, MSN Money z 31.12.2008 r., <http://articles.moneycentral.msn.com/Investing/Dispatch/worst-year-since-1931-123108.aspx> [18.11.2013].

z pożyczkami, których udzieliły, to kto teraz panuje nad tymi zagrożeniami i czy może nimi odpowiednio zarządzać? Uczciwa odpowiedź jest taka, że nie wiemy. Wiele z tych zagrożeń zawartych jest w różnych formach papierów wartościowych zabezpieczonych aktywami o rosnącej złożoności i braku przejrzystości. Zostały one zakupione przez wiele mniejszych banków, funduszy emerytalnych, firm ubezpieczeniowych, funduszy hedgingowych i innych funduszy, a nawet przez osoby prywatne, które były zachęcane do inwestowania poprzez wysokie ratingi przypisywane tym instrumentom⁷³.

3. Kierunki odnowionej prosperity

Obecna sytuacja gospodarcza na świecie wymaga dwutorowej strategii polityki gospodarczej: odnowy i reform. Oprócz stabilizacji problemów sektora finansowego i zapobiegania obecnemu kryzysowi nadrzędnym celem polityki powinna być większa stabilność makroekonomiczna i szeroko rozpowszechniony dobrobytu w USA, jak i za granicą.

Strategia rządu w zakresie odnowy musi zawierać co najmniej trzy elementy: politykę monetarną, politykę fiskalną i politykę rynku finansowego. Rozważmy je po kolei na przykładzie USA.

Polityka monetarna USA jest na dobrej drodze. Federal Reserve stara się ustabilizować sektor finansowy i całą gospodarkę. To właśnie agresywne obniżanie stopy procentowej pozwoliło bankom pożyczać od niego według nominalnych stóp procentowych i – biorąc pod uwagę środki pieniężne banków – w zamian za ryzykowne aktywa (obiecując wziąć na siebie ryzyko, jeżeli aktywa te okażą się bezwartościowe). Fed zaprojektował również fuzje banków i pracował z innymi bankami centralnymi w celu zwiększenia podaży dolarów na całym świecie. W bardzo krótkim czasie Ben Bernanke, prezes Fed, przeszedł długą drogę od czasu, gdy był znany jako zwolennik celu inflacyjnego.

Polityka fiskalna USA również zmierza w dobrym kierunku, ale zbyt powoli. Pierwszy bodziec przyszedł na początku 2008 r. i zawierał 100 mld dolarów ulg podatkowych, pomagając podtrzymać konsumpcję⁷⁴, ale także rachunek dziesiątków bilionów mniej stymulujących cięć podatkowych w biznesie. Prezydent Barack Obama podpisał ustawę z pakietem stymulacyjnym o łącznej wartości 787 mld dolarów na okres dwóch lat. Jednak Paul Krugman, prawdopodobnie

⁷³ 77th *Annual Report*, Bank for International Settlements Press and Communications, Basel 2007, s. 145.

⁷⁴ C. Broda, J. Parker, *The impact of the 2008 tax rebates on consumer spending: Preliminary evidence*, Working paper, July 2008, <http://faculty.chicagobooth.edu/christian.broda/website/research/unrestricted/Research.htm> [18.11.2013].

słusznie, zasugerował, że pakiet powinien być dwa razy większy i bardziej nachylony w kierunku wydatków⁷⁵.

Polityka dotycząca rynku finansowego w Departamencie Skarbu USA była zdecydowanie niewystarczająca. Troubled Asset Relief Program, bardziej znany jako „700 mld dolarów dla ratowania Wall Street”, zdawał się ratować bilanse banków przez zakup ich złych aktywów. Zamiast tego Treasury wsparł banki czekami i zakupem dużej liczby akcji banków. Podstawowe problemy z „toksycznymi” aktywami pozostały nierozwiązane, banki nadal niechętnie pożyczają, a wiele dodatkowej płynności przekształcono w dywidendy akcji bankowych.

Najnowszy plan Departamentu Skarbu to „partnerstwo publiczno-prywatne”, które tworzy rynek dla niespokojnych aktywów z rządowych pożyczek i gwarancji, choć i tu sytuacja nie jest dużo lepsza. Plan oferuje to, co Joseph E. Stiglitz nazywa „propozycją *win-win-lose* (wygrał-wygrał-stracił)”, tj. zwycięstwo banków, wygraną inwestorów i stratę podatników. Twierdzi on, że plan zachęca inwestorów do składania ofert na tym rynku wysokiej niepewności i socjalizuje straty, które mogą zaistnieć: „Być może jest to rodzaj urządzenia Rube Goldberga, które Wall Street kocha – sprytnie, skomplikowane i nieprzejrzyste, pozwalające na ogromne transfery bogactwa na rynkach finansowych”⁷⁶.

Minsky, który podziwiał, jak administracja prezydenta Franklina D. Roosevelta zamknęła niewypłacalne banki i udzieliła pomocy jedynie w czasie Wielkiego Kryzysu, prawie na pewno wezwał do bardziej praktycznego zajęcia się finansowym bałaganem poprzez restrukturyzację banków. Dziś Paul Krugman, Dean Baker i James K. Galbraith⁷⁷ zachęcają do podobnych działań. Jak pisze Galbraith: „Jeżeli papiery wartościowe typu subprime są naprawdę śmieciami, to większość dużych banków ma problemy, a niektóre są niewypłacalne. FDIC powinno umieścić je pod nadzorem komisarycznym, otrzymać obiektywne au-

⁷⁵ Innym powodem sugerowania, że bodziec 2009 r. był zbyt słaby, jest to, że dla pierwszego roku mnożnik podatkowy oszacowany przez Christine Romer i Jareda Bernsteina była znacznie poniżej 1,0 (C. Romer, J. Bernstein, *The Job Impact of the American Recovery and Reinvestment Plan*, Presidential Transition Team, Washington, DC 2009, s. 12). Zatem modyfikacja pakietu w kierunku obniżenia podatków (w celu zapewnienia przejścia) wydawała się to być źle ustalona z makroekonomicznego punktu widzenia.

⁷⁶ J. E. Stiglitz, *Obama's ersatz capitalism*, „The New York Times” z 31.03.2009 r., <http://www.nytimes.com/2009/04/01/opinion/01stiglitz.html> [18.11.2013].

⁷⁷ P. Krugman, *Despair over financial policy*, „The New York Times” z 21.03.2009 r., <http://krugman.blogs.nytimes.com/2009/03/21/despair-over-financial-policy/> [18.11.2013]; idem, *Geithner plan arithmetic*, „The New York Times” z 23.03.2009 r., <http://krugman.blogs.nytimes.com/2009/03/23/geithner-plan-arithmetic/> [18.11.2013]; D. Baker, *Geithner's plan will tax Main Street to make Wall Street Richer*, „The Huffington Post” z 30.03.2009 r., <http://www.huffingtonpost.com/dean-baker/geithners-plan-will-tax-main-street-to-make-wall-street-richer/> [18.11.2013]; J.K. Galbraith, *The Geithner plan won't work*, „The Daily Beast” z 24.03.2009 r., <http://www.thedailybeast.com/blogs-and-stories/2009-03-24/the-geithner-plan-wont-work/full/> [18.11.2013].

dyty, ustanowić nowy zarząd i rozpocząć niezbędne zmiany systemu bankowego z rozdętym zarządem na mniej liczny⁷⁸.

Administracja Obamy nakazała federalnej administracji przeprowadzenie „testów stresowych”, aby ocenić stan banków. W następnym kroku zostanie zwiększone znaczenie tych działań ponad tworzenie dotowanego przez rząd rynku „toksycznych” aktywów.

Wychodząc poza obecny kryzys, program reform musi zawierać ściślejszą regulację i nadzór nad systemem finansowym, krajowymi zobowiązaniami do wyzwań stojących przed USA względem rodzin pracujących i udziału Stanów Zjednoczonych w działaniach, które promują międzynarodową stabilność gospodarczą i tworzenie nowych miejsc pracy.

Minsky wierzył, że osoby odpowiedzialne za rządowe regulacje i nadzór systemu finansowego są w „niekończącej się walce” z rynkami finansowymi⁷⁹. Jak pisał w 1986 r.: „Po początkowym interwale w podstawowej nierównowadze tendencje kapitalistycznych finansów po raz kolejny przesuną strukturę finansową na skraj niestabilności”⁸⁰. Mimo to zawsze uważał, że nadzór powinien kontynuować walkę. Dzisiejsi instytucjonałisci reprezentują ten sam pogląd.

Większa przejrzystość branży, bardziej rygorystyczne badanie banków i szerszy nadzór regulacyjny będą dobrym punktem wyjścia do dalszych działań. Gdyby politycy mieli informacje na temat tego, w jakim stopniu instytucje finansowe wykorzystywały instrumenty typu ARM, to być może co najmniej kilku z nich podjęłoby bardziej zdecydowane działania, by rozwiązać ten problem. Właściwe wydaje się więc przypomnienie zalecenia Minsky’ego dotyczącego badania przepływów pieniądza banków, który jest „przeznaczony do procesu generowania informacji na temat nie tylko płynności i wypłacalności poszczególnych instytucji, ale także zagrożenia w ogóle dla stabilności rynków finansowych”⁸¹. Podobnie brokerzy kredytów hipotecznych, fundusze hedgingowe i inne instytucje, które zyskały większe znaczenie w minionym dziesięcioleciu, zasługują na większą kontrolę nadzoru regulującego⁸² finansów w związku z obecnym kryzysem gospodarczym. Ostrzejszy nadzór nad sekurytyzacją i pozostałymi innowacjami finansowymi jest wyraźnie spóźniony, konieczne zaś są dodatkowe regulacje w zakresie poszukiwania przyszłych innowacji w celu zapobieżenia kryzysom⁸³.

⁷⁸ J.K. Galbraith, *The Geithner plan...*

⁷⁹ R.J. Phillips, *Rethinking bank examinations: A Minsky approach*, „Journal of Economic Issues” 1997, nr 31(2), s. 512.

⁸⁰ H. P. Minsky, *Stabilizing...*, s. 333.

⁸¹ H. P. Minsky, cyt. za: R. J. Phillips, op. cit., s. 513.

⁸² Wykorzystywanie dźwigni finansowej w funduszach hedgingowych (i innych instytucjach finansowych) i podpisywanie bez dokumentacji kredytów na nieruchomości to praktyki wymagające największej uwagi przy regulacji.

⁸³ Departament Skarbu USA w połowie czerwca 2009 r. przedstawił obiecującą propozycję reformy regulacji finansowych.

Przynajmniej rząd USA nie powinien blokować wysiłków państw mających na celu ochronę obywateli przed lukami w prawie federalnym. Dziś większość Amerykanów wie o Dniu św. Walentego w Waszyngtonie w 2008 r., który kosztował stanowisko byłego gubernatora Nowego Jorku Eliota Spitzera, ale większe znaczenie miała jego kolumna w „The Washington Post”, gdzie opisywał on, jak rząd federalny powstrzymał stany od rozprawienia się z praktyką nadmiernych pożyczek: „Nie tylko administracja Busha nic nie robi, aby chronić konsumentów, to jeszcze zdecydowała się na agresywną i bezprecedensową kampanię wyłączenia stanów z ochrony swoich mieszkańców przed problemami, na które rząd federalny przyrywał oko. Praktyki te nadal rozwijają się, ale kiedy opadnie kurz, administracja Busha będzie oceniana jako chętny współnik kredytodawców, którzy poszli na wszystko w dążeniu do zysków”⁸⁴.

W dobie menedżerskiego kapitalizmu wystarczające może być skupienie się na pełnym zatrudnieniu, niskiej inflacji i stabilnym wzroście gospodarczym. W dobie kapitalizmu menedżerów pieniądza cele te nadal są ważne, ale wyzwania, przed którymi stoją amerykańskie rodziny pracownicze, wymagają bardziej bezpośredniej uwagi. Amerykanie, tak jak obywatele innych krajów na całym świecie, powinni mieć możliwość rozwoju, wykorzystywania swoich talentów i podwyższania poziomu życia. Chcą mieć również perspektywę lepszego życia dla swoich dzieci.

Wyzwania gospodarcze stojące przed USA sięgają więc daleko poza stabilizację systemu finansowego oraz zapobieganie długiej i głębokiej recesji. Rząd musi pobudzić wzrost krajowych miejsc pracy, które przyczynią się do wypłaty dodatkowych wynagrodzeń i zapewnią obywatelom dostęp do wykształcenia. Musi znaleźć sposób na promowanie partnerstwa między pracownikami i menedżerami, aby przedsiębiorstwa mogły konkurować innowacyjnymi usługami o jakość i obsługę klienta, a nie uciekać się do prac o charakterze outsourcingu lub cięć płac i świadczeń. Musi on zapewnić pomoc w postaci regulacji prawnych dla pracowników, którzy są ofiarami handlu międzynarodowego, i zatrudnienia w sektorze publicznym osób, które nie mogą znaleźć pracy w sektorze prywatnym. Potrzeba także reformy służby zdrowia, systemu emerytalnego i prawa pracy, aby zająć się nie tylko opieką medyczną i emeryturami, ale także brakiem poczucia bezpieczeństwa pracowników, którzy starają się egzekwować swoje prawo do uczestniczenia w związkach zawodowych i zbiorowych negocjacjach⁸⁵.

⁸⁴ E. Spitzer, *Predatory lenders' partner in crime*, „The Washington Post” 2008, <http://www.washingtonpost.com/wp-dyn/content/article/2008/02/13/AR2008021302783.html> [18.11.2013].

⁸⁵ Aby sprostać wyzwaniom stojącym przed USA wobec rodzin pracujących, administracja Baracka Obamy stworzyła Task Force Middle Class, kierowany przez wiceprezydenta Joe Bidena. Jego cele wskazują na świadomość omawianych wyżej zagadnień. Por. *About the Task Force*, The White House Blog, 30.01.2009 r., http://www.whitehouse.gov/blog_post/about_the_task_force_1/ [18.11.2013].

Ponadto wprowadzenie większej stabilności i dobrobytu gospodarczego nie może kończyć się na granicy USA. Amerykanie powinni podejmować działania w instytucjach międzynarodowych, które powodują globalną niestabilność finansową, choć miały działać na rzecz zwiększenia praw pracowniczych i wspierać wzrost zatrudnienia. J. E. Stiglitz pisze: „Podczas moich trzech lat jako głównego ekonomisty Banku Światowego problemy rynku pracy były oceniane przez pryzmat ekonomii neoklasycznej. »Szytywność płac« – często owoc twardych negocjacji – uważano za problem dotyczący wielu krajów. Standardowe zalecenie dotyczyło zwiększenia elastyczności rynku pracy. Mniej subtelny podtekst dotyczył niższych płac i zwolnienia niepotrzebnych pracowników. [...] Mieli oni strategię likwidacji miejsc pracy. Nie mieli strategii tworzenia miejsc pracy”⁸⁶. Instytucjonaliści w USA muszą więc współpracować z podobnie myślącymi ekonomistami w innych krajach, aby opracować tę brakującą strategię.

Podsumowanie

H. P. Minsky mawiał, że należy stanąć na ramionach gigantów, by lepiej zrozumieć gospodarkę; PKI także zmierza w tym kierunku. T. B. Veblen, W. C. Mitchell, J. R. Commons, J. M. Keynes oraz J. A. Schumpeter dostarczyli podstaw. Minsky i inni powojenni postkeynesowscy instytucjonaliści budowali na tym fundamencie. Obecne pokolenie neoinstytucjonalistów jest na drodze zastosowania i dostosowania odziedziczonych ram jako sposobu interpretacji i podejścia do obecnej sytuacji. Jeśli PKI odniesie sukces, to zostawi nowej generacji zarówno bogatszą globalną gospodarkę, jak również bardziej instytucjonalnie i ewolucyjnie osadzone nauki ekonomiczne.

Literatura

- 77th Annual Report, Bank for International Settlements Press and Communications, Basel 2007.
About the Task Force, The White House Blog, 30.01.2009 r., http://www.whitehouse.gov/blog_post/about_the_task_force_1/ [18.11.2013].
Atkinson G., Oleson T. Jr., *Commons and Keynes: Their assault on laissez faire*, „Journal of Economic Issues” 1998, nr 32(4).
Baker D., *Geithner’s plan will tax Main Street to make Wall Street Richer*, „The Huffington Post” z 30.03.2009 r., http://www.huffingtonpost.com/dean-baker/geithners-plan-will-tax-m_b_181021.html [18.11.2013].
Baker D., *The economic crisis: How we got here*, Labor and Employment Relations Association Annual Meeting, UCLA, San Francisco, CA, 3.01.2009 r.

⁸⁶ J.E. Stiglitz, w: L. Komisar, *Interview with Joseph Stiglitz*, „The Progressive”, June 2000, <http://www.progressive.org/0901/intv0600.html> [18.11.2013].

- Blaine C., *Wall Street says „good riddance!” to 2008*, MSN Money, 31.12.2008 r., <http://articles.moneycentral.msn.com/Investing/Dispatch/worst-year-since-1931-123108.aspx> [18.11.2013].
- Brazelton W. R., *Post Keynesian economics: An institutional compatibility*, „Journal of Economic Issues” 1981, nr 15 (2).
- Broda C., Parker J., *The impact of the 2008 tax rebates on consumer spending: Preliminary evidence*, Working paper, July 2008, <http://faculty.chicagobooth.edu/christian.broda/website/research/unrestricted/Research.htm> [18.11.2013].
- Chernikoff H., *U.S. mortgage delinquencies up 50 percent*, Reuters UK, 2009, <http://uk.reuters.com/article/economyNews/idUKTRE5374LT20090408> [18.11.2013].
- Commons J. R., *Myself*, Macmillan, New York 1934.
- Commons J. R., *Reasonable Value*, w: *Research in the History of Economic Thought and Methodology*, t. 26-B, red. W.J. Samuels, Emerald, Bingley 2008.
- Commons J. R., *Unemployment prevention*, „American Labor Legislation Review” 1922, nr 12 (1).
- Crotty J. R., *Keynes on the stages of development of the capitalist economy: The institutional foundation of Keynes’s methodology*, „Journal of Economic Issues” 1990, nr 24 (3).
- Dillard D., *A monetary theory of production: Keynes and the institutionalists*, „Journal of Economic Issues” 1980, nr 14 (2).
- Dillard D., *Money as an institution of capitalism*, „Journal of Economic Issues” 1987, nr 21 (4).
- Dow Jones Industrial Average: Historical Prices*, Yahoo Finance, 2009, <http://finance.yahoo.com> [18.11.2013].
- Dugger W. M., *Redefining economics: From market allocation to social provisioning*, w: *Political Economy for the 21st Century: Contemporary Views on the Trend of Economics*, red. C.J. Whalen, M. E. Sharpe, Armonk, NY 1996.
- Dymski G., Pollin R., *Minsky as hedgehog: The power of the Wall Street paradigm*, w: *Financial Conditions and Macroeconomic Performance: Essays in Honor of Hyman P. Minsky*, red. S. Fazzari, D. B. Papadimitriou, M. E. Sharpe, Armonk, NY 1992.
- El Nasser H., *Open house anyone? 1 in 9 homes sit empty*, USA Today, 2009, http://www.usatoday.com/money/economy/housing/2009-04-09-vacant-homes_N.htm [18.11.2013].
- Employment situation summary*, Economic News Release, Bureau of Labor Statistics, US Department of Labor, 2009, <http://www.bls.gov/news.release/empsit.nr0.htm> [18.11.2013].
- Fazzari S., Minsky H. P., *Domestic monetary policy: If not monetarism, what?*, „Journal of Economic Issues” 1984, nr 18 (1).
- Foley S., *Anatomy of a credit crunch*, „The (London) Independent” z 27.07.2007 r., <http://www.independent.co.uk/news/business/analysis-and-features/anatomy-of-a-credit-crunch-459209.html> [13.04.2009].
- Freeman J., *How the money vanished*, „The Wall Street Journal” z 6.03.2009 r., <http://online.wsj.com/article/SB123630340388147387.html> [18.11.2013].
- Galbraith J. K., *The Geithner plan won’t work*, „The Daily Beast” z 24.03.2009 r., <http://www.thedailybeast.com/blogs-and-stories/2009-03-24/the-geithner-plan-wont-work/full/> [18.11.2013].
- Holt C., *A graphical look at hedge fund leverage*, „Seeking Alpha” z 8.03.2009 r., <http://seekingalpha.com/article/124783-a-graphical-look-at-hedge-fund-leverage> [18.11.2013].
- Hovanesian M. der, *Nightmare mortgages*, „Business Week” z 11.09.2006 r., http://www.businessweek.com/magazine/content/06_37/b4000001.htm [18.11.2013].
- Huhne C., *Comments on credit rating agencies and the US credit crunch*, BBC World Service, „World Business Review” z 1.09.2007 r.
- Ineichen A., Silberstein K., *AIMA’s roadmap to hedge funds*, The Alternative Investment Management Association, London 2008.
- Irwin G., *No money down gains more buyers*, „Akron Beacon Journal” z 31.07.2005 r., http://www.poUcymattersohio.org/media/ABJ_No_money_down_gains_more_buyers_2005_0731.htm [18.11.2013].

- Keller R. R., *Keynesian and institutional economics: Compatibility and complementarity*, „Journal of Economic Issues” 1983, nr 17 (4).
- Keynes J. M., *A self-adjusting economic system?*, „The New Republic” 1935, nr 82 (1055).
- Keynes J. M., *Am I a liberal?*, w: *The Collected Writings of John Maynard Keynes*, t. IX: *Essays in Persuasion*, red. D. Moggridge, Macmillan, London 1972.
- Keynes J. M., *Letter to John R. Commons, 26 April*, w: J. R. Commons, *Papers* [microfilm edition, reel 4], State Historical Society of Wisconsin, Madison, WI 1927.
- Komisar L., *Interview with Joseph Stiglitz*, „The Progressive” June 2000, <http://www.progressive.org/0901/intv0600.html> [18.11.2013].
- Kregel J., *Yes „it” did happen again: A Minsky crisis in Asia*, Working Paper nr 234, The Levy Economics Institute of Bard College, Dutchess County, NY 1998.
- Krugman P., *Despair over financial policy*, „The New York Times” z 21.03.2009 r., <http://krugman.blogs.nytimes.com/2009/03/21/despair-over-financial-policy/> [18.11.2013].
- Krugman P., *Geithner plan arithmetic*, „The New York Times” z 23.03.2009 r., <http://krugman.blogs.nytimes.com/2009/03/23/geithner-plan-arithmetic/> [18.11.2013].
- Lahart J., *In time of tumult, obscure economist gains currency*, „The Wall Street Journal” z 8.08.2007 r.
- Lanman S., Kopecki D., *Fed commits \$800 billion more to unfreeze lending*, Bloomberg.com, 25.11.2008 r., <http://www.bloomberg.com/apps/news?pid=20601103&refer=us&sid=a.IQxmdJnJMc> [18.11.2009].
- Lee D., *Migrant factory workers at a loss as China’s economy slumps*, „Los Angeles Times” z 23.01.2009 r., <http://articles.latimes.com/2009/jan/23/business/fi-chinamigrant23> [18.11.2013].
- Lewisohn S. A., Draper E. G., Commons J. R., Lescohier D. D., *Can Business Prevent Unemployment?*, Alfred A. Knopf, New York 1925.
- Magnus G., *The credit cycle and liquidity: Have we arrived at a Minsky moment?*, Economic Insights – By George, UBS Investment Research, London, March 2007.
- Marks B., *Bailout must address the foreclosure crisis*, „The Boston Globe” z 24.09.2008 r., http://www.boston.com/bostonglobe/editorial_opinion/oped/articles/2008/09/24/bailout_must_address_the_foreclosure_crisis/ [18.11.2013].
- Minsky H. P., *Can it happen again? Essays on instability and finance*, M. E. Sharpe, Armonk, NY 1982.
- Minsky H. P., *Global consequences of financial deregulation*, „The Marcus Wallenberg Papers on International Finance” 1986, nr 2 (1).
- Minsky H. P., *John Maynard Keynes*, Columbia University Press, New York 1975.
- Minsky H. P., *Longer waves in financial relations: Financial factors in the more severe depressions II*, „Journal of Economic Issues” 1995, nr 29 (1).
- Minsky H. P., *Money and crisis in Schumpeter and Keynes*, w: *The Economic Law of Motion of Modern Society: A Marx-Keynes-Schumpeter Centennial*, red. H.-J. Wagener, J. W. Drukker, Cambridge University Press, Cambridge 1986.
- Minsky H. P., *Schumpeter and finance*, w: *Market and Institutions in Economic Development: Essays in Honour of Paulo Sylos Labini*, red. S. Biasco, A. Roncaglia, M. Salvati, St Martin’s Press, New York 1993.
- Minsky H. P., *Schumpeter: Finance and evolution*, w: *Evolving Market Technology and Market Structure: Studies in Schumpeterian Economics*, red. A. Heertje, M. Perlman, The University of Michigan Press, Ann Arbor, MI 1990.
- Minsky H. P., *Stabilizing an Unstable Economy*, Yale University Press, New Haven, CT 1986.
- Minsky H. P., *The capital development of the economy and the structure of financial institutions*, Working Paper nr 72, The Levy Economics Institute of Bard College, Dutchess County, NY 1992.

- Minsky H. P., *The evolution of financial institutions and the performance of the economy*, „Journal of Economic Issues” 1986, nr 20(2).
- Minsky H. P., *The financial instability hypothesis*, Working Paper nr 74, The Levy Economics Institute of Bard College, Dutchess County, NY 1992.
- Minsky H. P., *Uncertainty and the institutional structure of capitalist economies*, „Journal of Economic Issues” 1996, nr 30(2).
- Mitchell W. C., *Business Cycles and their Causes*, University of California Press, Berkeley, CA 1941.
- Mitchell W. C., *Business Cycles: The Problem and Its Setting*, National Bureau of Economic Research, New York 1927.
- Morgenson G., *Inside the Countrywide lending spree*, „The New York Times” z 26.08.2007 r., <http://www.nytimes.com/2007/08/26/business/yourmoney/26country.html?hp> [13.04.2009].
- North D., *Economic performance through time*, „The American Economic Review” 1994, nr 84(3).
- Niggle C., *Evolutionary Keynesianism: A synthesis of institutionalist and post Keynesian macroeconomics*, „Journal of Economic Issues” 2006, nr 40(2).
- Peterson W. C., *Institutionalism, Keynes and the real world*, „Journal of Economic Issues” 1977, nr 11(2).
- Phillips R. J., *Rethinking bank examinations: A Minsky approach*, „Journal of Economic Issues” 1997, nr 31(2).
- Pittman M., *Subprime bondholders may lose \$75 billion from slump*, Bloomberg.com, 24.04.2007 r., <http://www.bloomberg.com/apps/news?pid=20601087&sid=aq3fIDbwBCbk&refer=home> [18.11.2013].
- Ramstad Y., *Comments on Adams and Brock paper*, „Journal of Economic Issues” 1985, nr 19(2).
- Romer C., Bernstein J., *The Job Impact of the American Recovery and Reinvestment Plan*, Presidential Transition Team, Washington, DC 2009.
- Spitzer E., *Predatory lenders partner in crime*, „The Washington Post” 2008, <http://www.washingtonpost.com/wp-dyn/content/article/2008/02/13/AR2008021302783.html> [18.11.2013].
- Stiglitz J. E., *Obama's ersatz capitalism*, „The New York Times” z 31.03.2009 r., <http://www.nytimes.com/2009/04/01/opinion/01stiglitz.html> [18.11.2013].
- Veblen T. B., *Why is economics not an evolutionary science?*, „The Quarterly Journal of Economics” 1898, nr 12(4).
- Veblen T. B., *The Theory of Business Enterprise*, Charles Scribner's Sons, New York 1904.
- Whalen C. J., *Integrating Schumpeter and Keynes: Hyman Minsky's theory of capitalist development*, „Journal of Economic Issues” 2001, nr 35(4).
- Whalen C. J., *The credit crunch: A Minsky moment*, „Studi e Note Di Economia” 2008, nr 13(1).
- Whalen C. J., *Toward „wisely managed” capitalism: Post-Keynesian institutionalism and the creative state*, „Forum for Social Economics” 2008, nr 37(1).
- Wilber C. K., Jameson K. P., *An Inquiry into the Poverty of Economics*, University of Notre Dame Press, Notre Dame, IN 1983.
- Wolfson M. H., *Minsky's theory of financial crises in a global context*, „Journal of Economic Issues” 2002, nr 36(2).
- Wray L. R., *The commodities market bubble: Money manager capitalism and the financialization of commodities*, Public Policy Brief nr 96, The Levy Economics Institute of Bard College, Dutchess County, NY 2008.
- Zalewski D. A., *Retirement insecurity in the age of money-manager capitalism*, „Journal of Economic Issues” 2002, nr 36(2).

A Neo-institutional Interpretation of the Global Financial Crisis

Abstract. *The paper presents a neo-institutional economics outlook on the 2008 financial crisis. The first part of the article offers a brief account of institutionalism, with special attention to where it differs from neoclassical economics. The second part provides a neo-institutional explanation of the global financial crisis. Section three identifies some economic policy measures that could help materialize the much awaited, improved modern version of the welfare state. The strand of economics that has inspired this paper may be termed as “post-Keynesian institutionalism,” which is particularly strong in the USA and originates in the ideas of Thorstein B. Veblen, Wesley C. Mitchell, and John R. Commons. In addition, some of John M. Keynes’s and Joseph A. Schumpeter’s contributions to economics have been drawn upon. The well-received works of Hyman P. Minsky are, on the other hand, the main source of post-Keynesian neo-institutionalist citations.*

Keywords: *neo-institutionalism, post-Keynesian institutionalism, 2008 financial crisis, welfare state*

Anna Figna

Deutsche Bank PBC
Departament Private Banking
e-mail: aniafigna@op.pl
tel. 510 009 910

Sektor bankowy w neoliberalnej teorii ekonomii

Streszczenie. *Zmiany dokonujące się w sferze finansów międzynarodowych, w szczególności w sektorze bankowym, kształtują nowy ład światowych finansów. Rzeczywistość finansowa odbiegająca od wzorców nakreślonych w teorii ekonomii skłania do poszukiwań nowych wzorców i teoretycznych podstaw wyborów ekonomicznych. Świat zglobalizowanych finansów, konglomeratów finansowych kontrolujących aktywa światowe, stawia pod znakiem zapytania ich podstawy ideologiczne. Artykuł stanowi próbę analizy poczynań i zachowań banków komercyjnych w Unii Europejskiej w dobie kryzysu w świetle teorii neoliberalnej. Stawia pod znakiem zapytania rolę państwa w złożonej rzeczywistości finansowej, szczególnie w kontekście funkcjonowania banków. Rola państwa – z jednej strony jako „stróża nocnego”, z drugiej – szerokiej pomocy w ratowaniu banków-gigantów – skłania do poszukiwania nowych rozwiązań teoretycznych. Artykuł zawiera charakterystykę neoliberalnego systemu gospodarczego oraz opis funkcjonowania banków w okresie spowolnienia gospodarczego.*

Słowa kluczowe: neoliberalizm, sektor bankowy, doktryny ekonomiczne, kryzys finansowy

Wstęp

Wraz ze zmianami technologicznych uwarunkowań gospodarczych zmianie ulegały panujące w poszczególnych okresach poglądy, doktryny i szkoły ekonomiczne. Nurt neoliberalny stanowił nawiązanie do leseferystycznego liberalizmu klasycznego, stworzonego przez Adama Smitha, którego idee kształtowały rzeczywistość gospodarczą od końca XVIII w. do przełomu XIX i XX w. Pod

koniec XIX w. dysfunkcje leseferyzmu i kapitalizmu, takie jak tendencje monopolistyczne w rozwoju przemysłu, wahania koniunkturalne, narastające bezrobocie, stawiały pod znakiem zapytania ówczesne doktryny ekonomiczne. Po wojnie w kolejnych krajach władzę sprawowały rządy socjalistyczne i rozszerzała się gospodarka centralnie planowana, co stanowiło impuls do działań ukierunkowanych na ożywienie i obronę idei liberalnych oraz klasycznych zasad ekonomii¹.

Do scharakteryzowania nurtu neoliberalnego konieczne jest wskazanie głównych jego przedstawicieli oraz przyjęcie pewnego reżimu definicyjnego².

1. Neoliberalizm – rys historyczny i próba zdefiniowania pojęcia

W latach 30. XX w. powstało kilka ośrodków naukowych propagujących tezy neoliberalne. Wśród nich na uwagę zasługuje grupa londyńska z Edwinem Cannanem na czele będącym jej głównym teoretykiem i „ojcem duchowym”. Drugi ośrodek neoliberalizmu stanowiła grupa austriacka. Jej założycielem był Ludwig von Mises. Jego ataki na działalność państwa były bezkompromisowe, a on sam należał do najbardziej konserwatywnych neoliberalistów. Grupa amerykańska (chicagońska³) reprezentowana była przez Franka H. Knighta – najstarszego uczzonego i patrona grupy – i jego uczniów, a wśród nich: Henry’ego C. Simonsa, George’a J. Stiglera i Milтона Friedmana. Grupę niemiecką tworzyli młodszy uczeni, m.in.: Walter Eucken, Wilhelm Röpke i Alexander Rüstow.

Doktryna neoliberalna znalazła zwolenników również we Francji i Włoszech oraz w innych krajach. Płaszczyznę spotkania i porozumienia uczonych⁴ z różnych krajów, którzy niezależnie od siebie już wcześniej tworzyli doktrynę neoliberalną, stanowiło Kolokwium Waltera Lippmanna, które odbyło się w 1938 r. w Paryżu. Wśród uczonych było wiele znakomitych postaci, późniejszych laureatów Nagrody Nobla w dziedzinie ekonomii. Pojęcie „neoliberalizm”, zaproponowane przez Alexandra Rüstowa, zostało przyjęte na Kolokwium, choć nie bezkompromisowo. Padały również inne propozycje nazwy nowego nurtu, takie jak: neokapitalizm, liberalizm społeczny, liberalizm lewicowy, humanizm ekono-

¹ E. Mączyńska, *Dysfunkcje gospodarki w kontekście ekonomii kryzysu*, „Zeszyty Naukowe PTE” 2011, nr 9, s. 43-70.

² W. Sadurski, *Dzieje i treść doktryny neoliberalizmu*, <http://rszaft.ips.uw.edu.pl/tps/teksty/sadurski.pdf>, s. 68 [20.11.2013].

³ Większość jej członków pracowała na Uniwersytecie w Chicago.

⁴ Uczni: R. Aron, R. Auboin, L. Baudin, M. Bourgeois, J. Castillojo, J.B. Condeliffe, A. De-toenf, F.A. Hayek, B. Hopper, B. Laverge, E. Mantoux, R. Marjolin, L. Marlio, M. Mercier, I. von Mises, A. Piatier, M. Polanyi, S. Possony, W. Ropke, L. Rougier, J. Rueff, A. Rustow, M. Schutz, M. van Zeeland, W. Lippmann.

miczny czy konserwatyzm liberalny. Nazwa miała eksponować różnicę między nową koncepcją a XIX-wiecznym klasycznym liberalizmem⁵.

Na Kolokwium słychać było krytykę nie tylko ram definicyjnych, ale także koncepcyjnych. Wilhelm Röpke zakwestionował trafność pojęcia „neoliberalizm”, a Walter Eucken zdecydowanie je odrzucił. Ponadto w Euckenowskiej koncepcji przyjęte zostało założenie o większej roli państwa niż Smithowska rola „stróża nocnego”⁶. Zapoczątkowana przez koncepcję W. Euckena teoria ordoliberalna dała podstawy ustrojowego modelu społecznej gospodarki rynkowej. Model ten został wprowadzony przede wszystkim w niemieckojęzycznych krajach, Skandynawii, a także w Polsce. Społeczna gospodarka rynkowa została przyjęta w traktacie lizbońskim i w pewnym sensie stanowiła spuściznę Kolokwium Lippmanna czy też efekt rozłamu poglądów jego uczestników. Społeczna gospodarka rynkowa pozostała, zwłaszcza w sferze intencjonalnej, zapisana w Konstytucji RP z 1997 r. W praktyce jej zasady są wciąż obecne, jeżeli zostały wchłonięte przez *acquis communautaire* Unii Europejskiej, która tworzy przestrzeń dla funkcjonowania rynków i polityki społeczno-ekonomicznej państw członkowskich⁷.

Głównym postulatem neoliberalizmu jest wolna konkurencja. Polega ona na tym, że działalność ekonomiczna jest regulowana wyłącznie przez mechanizm cen wolnorynkowych. Priorytet ten opiera się na przekonaniu, że inicjatywa prywatna i realizacja interesu osobistego gwarantują optymalne zaspokojenie potrzeb społecznych. Podstawowym zadaniem państwa w dziedzinie gospodarki jest zaś – w ujęciu neoliberalnym – zapewnienie ram prawnych funkcjonowania mechanizmów rynkowych w warunkach wolnej konkurencji.

Zwolennicy neoliberalizmu nie domagają się interwencji państwa za pomocą środków ekonomicznych i administracyjnych⁸. Nie wszystkie postulaty zwolenników neoliberalizmu były zbieżne, a także rola i zadania państwa nie były jednoznaczne dla wszystkich uczestników paryskiego spotkania. Głosy krytyki słyszalne na Kolokwium Lippmanna odbijają się echem do dziś.

2. Neoliberalizm a zmiany w globalnej gospodarce

Globalne rynki wykazują cechy nierównowagi i znacznego nieładu. Powodem takiego stanu rzeczy są ruchy sił przemian. Jedną z nich był upadek komunizmu, który przyniósł m.in. bezkrytyczną wiarę w doktrynę neoliberalizmu⁹.

⁵ E. Mączyńska, op. cit.

⁶ Koncepcja W. Euckena stanowi podstawę teorii ordoliberalnej.

⁷ M.G. Woźniak, *Ordoliberalna społeczna gospodarka rynkowa czy państwo minimalne, w: Nierówności społeczne a wzrost gospodarczy. Spójność społeczno-ekonomiczna a modernizacja gospodarki*, red. M.G. Woźniak, Wyd. Uniwersytetu Rzeszowskiego, Rzeszów 2010, www.ur.edu.pl/pliki/Zeszyt17/02.pdf [20.11.2013].

⁸ W. Sadurski, op. cit., s. 87.

⁹ E. Mączyńska, op. cit.

Wraz z wyczerpaniem się możliwości polityki gospodarczej inspirowanej keynesizmem większość ekonomistów i polityków wyrażało przekonanie, że system gospodarczy afirmowany przez doktrynę neoliberalną jest najlepszym i jedynym możliwym. Dominujący stał się pogląd, że nie ma racjonalnej alternatywy dla systemu minimalizującego rolę państwa i zakładającego prymat prywatnej przedsiębiorczości oraz deregulację gospodarki. Powszechne stało się też przekonanie, że globalny ład gospodarczy, na straży którego stał amerykański FED oraz instytucje międzynarodowe, ma trwały charakter. Ponadto twierdzono, że sternicy światowej gospodarki posiadają wiedzę i narzędzia oddziaływania, które sprawiają, że zejście z obranej ścieżki rozwojowej jest praktycznie niemożliwe¹⁰.

Kolejnym problemem jest demografia – z jednej strony starzenie się społeczeństw najbogatszych, z drugiej – przyrost liczby ludności w krajach najbiedniejszych. Wkrótce nastanie epoka zdominowana przez gałęzie przemysłu oparte na potencjale intelektualnym, ale bez dominującego mocarstwa ekonomicznego, politycznego i militarnego. Postępująca globalizacja spowodowała wzrost złożoności i brak przejrzystości powiązań gospodarczych. Dominacja sektora finansowego, zwłaszcza bankowych konglomeratów kontrolujących aktywa finansowe na całym świecie, doprowadziła do przerostu sektora finansowego, co spowodowało chaos finansowy w wielu krajach, a także skróciło czas podejmowania decyzji gospodarczych. Korporacje finansowe zdominowały gospodarkę światową. Zgodnie z badaniami Credit Suisse 147 największych korporacji kontroluje 38,5% całego bogactwa na świecie. Stają się one taką siłą, która utrudnia funkcjonowanie, a w efekcie powoduje spadek liczby mniejszych przedsiębiorstw.

Punkt ciężkości działań gospodarczych przesuwa się obecnie ze sfery wytwórczości materialnej do sfery przepływów finansowych. Podlegający najważniejszym regulacjom systemowym obszar planowania i koordynowania zasobów rzeczowych ukierunkowuje się na oddziaływanie na zasoby finansowe, w tym te o charakterze wirtualnym¹¹.

3. Sektor bankowy w aspekcie teorii neoliberalnej

Integracja finansowa i jednolity rynek finansowy Unii Europejskiej umożliwiły sektorowi bankowemu w niektórych krajach osiągnięcie rozmiarów wielokrotnie przekraczających krajowe PKB. W wyniku tego niektóre instytucje okazały się być „zbyt duże, by upaść”, a zarazem „zbyt duże do uratowania” w ramach istniejących krajowych rozwiązań. Jednak wydarzenia ostatnich lat pokazały, że

¹⁰ M. Bałtowski, *Kryzys finansowy – od neoliberalizmu do (neo)socjalizmu*, <http://www.pte.pl/pliki/2/21/CZue-15.10-Kryzys-PTE-Baltowski-2.pdf> [20.11.2013].

¹¹ Ibidem.

często upadek nawet stosunkowo niewielkich banków powodował transgraniczne problemy systemowe¹².

W celu ustanowienia jednolitego zbioru przepisów jako wspólnej podstawy prawnej ponadnarodowego reżimu nadzoru oraz towarzyszących mu instrumentów i procedur zarządzania kryzysowego podjęte zostały działania nie tylko na szczeblu krajowym, ale także międzynarodowym. W celu zachowania integralności jednolitego rynku usług finansowych zaproponowane zostało utworzenie unii bankowej. Unia bankowa musiałaby być osadzona w unii politycznej proporcjonalnie do poziomu wspólnej odpowiedzialności i potencjalnych transgranicznych transferów z nią związanych. Ustanowienie unii bankowej będzie wymagało dalszej pracy nad stworzeniem jednolitego mechanizmu nadzorczego, wspólnego systemu gwarantowania depozytów, a także zintegrowanych ram zarządzania w sytuacji kryzysowej.

Idea unii bankowej ma solidne uzasadnienie ekonomiczne i gdyby została wprowadzona w sposób konsekwentny, mogłaby znacznie wzmocnić stabilność finansową w Europie, w szczególności w strefie euro. Istnieją różne motywy powstania unii bankowej. Podczas gdy jedne państwa członkowskie widzą w unii bankowej możliwość taniego oczyszczenia swoich niewydolnych systemów bankowych bez utraty suwerenności nadzoru finansowego, dla innych stanowi ona narzędzie kontrolowania zachowania gospodarczego krajów wykazujących deficyt, a także instrument działania profilaktycznego. Unia bankowa może być negatywnie postrzegana z uwagi na niejasne cele, jednak jej powstanie może zapobiec kolejnym kryzysom bankowym. Państwa członkowskie i inni prawodawcy mają szansę zbudowania unii bankowej na solidnych fundamentach. Szansa ta nie powinna być zmarnowana¹³.

Jakie działania zostały już podjęte i jakie propozycje wysunięte w świetle sytuacji kryzysowej w obszarze międzynarodowej bankowości?

W odpowiedzi na kryzys finansowy na szczeblu Unii Europejskiej wdrażany jest program reform finansowych mających na celu zwiększenie stabilności, konkurencyjności oraz odporności instytucji i rynków finansowych. W 2008 r. Komisja Europejska przyjęła komunikaty szczegółowo wyjaśniające podstawowe zasady systemów wsparcia, ograniczenie zakresu udzielanej pomocy oraz okresu, na jaki jest udzielana, a także zagwarantowanie dostępu do wsparcia niezależnie od kraju pochodzenia instytucji finansowej. W grudniu 2008 r. Komisja opublikowała komunikat dotyczący dokapitalizowania banków, w lutym 2009 r. – komunikat dotyczący ram postępowania z toksycznymi aktywami, a w lipcu 2009 r. – komu-

¹² Komunikat Komisji do Parlamentu Europejskiego i Rady: Plan działania na rzecz unii bankowej, Brussel, 12.09.2012 r., COM (2012) 510 final, s. 8, http://europa.eu/rapid/press-release_IP-12-253_pl.htm [20.11.2013].

¹³ B. Speyer, *EU Banking Union. Right idea, poor execution*, „EU Monitor. Deutsche Bank Research”, September 2013.

nikat poświęcony restrukturyzacji banków. Od stycznia 2011 r. każdy bank wymagający pomocy państwa w postaci dokapitalizowania lub działań związanych z aktywami o obniżonej wartości musi przedstawić plan restrukturyzacji.

W celu wzmocnienia nadzoru nad sektorem finansowym we wrześniu 2009 r. Komisja opublikowała projekty odpowiednich aktów prawnych, powołujących trzy Europejskie Urzędy Nadzoru oraz Europejską Radę Ryzyka Systemowego. W styczniu 2011 r. zostały powołane trzy Europejskie Urzędy Nadzoru, Europejski Urząd Nadzoru Bankowego, Europejski Urząd Nadzoru Giełd i Papierów Wartościowych oraz Europejski Urząd Nadzoru Ubezpieczeń i Pracowniczych Programów Emerytalnych.

Oprócz powołania europejskich organów nadzoru zajmujących się koordynacją działań krajowych organów regulacyjnych i zagwarantowaniem spójnego stosowania Komisja Europejska podjęła działania na rzecz wzmocnienia systemu bankowego, m.in. przez zapewnienie lepszej kapitalizacji, ułatwienie restrukturyzacji sektora bankowego, zwiększenie ochrony depozytów bankowych, a także doprecyzowanie zasad unijnej kontroli nad pomocą państwa. Przedkładając wniosek dotyczący zmiany dyrektywy w sprawie wymogów kapitałowych (CRD IV), Komisja Europejska zapoczątkowała proces wdrażania w Unii Europejskiej nowych, globalnych standardów dotyczących kapitałów banku, uzgodnionych na szczycie G20 (Bazylea III). Ułatwianie restrukturyzacji sektora bankowego obejmowało z jednej strony wymóg uporządkowanej likwidacji nierentownych instytucji, a z drugiej – wymóg przeprowadzenia restrukturyzacji rentownych banków. Przedmiotem prac Komisji Europejskiej, oprócz wzmacniania nadzoru nad sektorem finansowym, zwiększania ochrony depozytów bankowych i zaostrzania wymogów kapitałowych w instytucjach finansowych, była analiza reform strukturalnych w sektorze bankowym, regulacja równoległego systemu bankowego oraz poprawa wiarygodności ratingów kredytowych. Z uwagi na rosnący potencjał sektora niebankowej działalności pożyczkowej podjęte zostały działania ukierunkowane na wdrożenie reform mających na celu regulację równoległego systemu bankowego¹⁴.

Istotnym aspektem rozważań na temat doktryny neoliberalnej jest określenie roli państwa. Jakie działania podjęły poszczególne państwa, by ratować swój (czy może międzynarodowy) system finansowy, reprezentowany przez banki?

Wobec zawirowań na rynkach finansowych rządy państw członkowskich starały się znaleźć indywidualne rozwiązania dla poszczególnych banków. Należały do nich: nacjonalizacja (przykładem może być sytuacja brytyjskiego Bank Northern Rock), rządowy parasol gwarancyjny (jak w przypadku niemieckich Lan-

¹⁴ *Podjęcie działań w sprawie równoległego systemu bankowego: zapobieganie powstawaniu nowych źródeł ryzyka w sektorze finansowym*, http://europa.eu/rapid/press-release_IP-12-253_pl.htm [20.11.2013].

desbanken i Hypo Real Estate) i inne wspierane przez państwo organizacyjne i finansowe rozwiązania. Ogłoszenie bankructwa Lehman Brothers spowodowało znaczne nadszarpnięcie zaufania społeczeństwa do instytucji kredytowych. W dniu 19 września 2008 r. amerykański minister finansów Henry Paulson ogłosił całościowy plan pomocy dla krajowego sektora finansowego. Plan został przyjęty w październiku 2008 r. W ślad za postanowieniami ogłoszonymi w Stanach Zjednoczonych podjęte zostały odpowiednie działania przez rządy państw członkowskich Unii Europejskiej. Jednym z nich był plan pomocy bankom przedstawiony przez rząd Wielkiej Brytanii 8 października 2008 r. Program ten stanowił niejako model przedsięwzięcia dalszych środków pomocowych w innych krajach członkowskich. Składał się on z dwóch części. Pierwsza dotyczyła dokapitalizowania banków, na co rząd przeznaczył kapitał w wysokości 50 mld funtów. Początkowo zakładano, że z pomocy skorzysta siedem największych banków: Abbey, Barclays, HBOS, HSBC, Lloyds TSB, Royal Bank of Scotland, Standard Chartered. Ostatecznie środki wykorzystywała mniejsza liczba banków (HBOS, Lloyds TSB, Royal Bank of Scotland) z uwagi na to, że część banków odrzuciła pomoc państwa, a kapitał pozyskała ze środków inwestorów instytucjonalnych (Barclays). Druga część planu oznaczała udzielenie bankom rządowych poręczeń. Z kolei ogłoszony przez rząd francuski plan pomocy bankom był bardzo podobny do planu opracowanego przez rząd Wielkiej Brytanii. Zakładał pomoc bankom w wysokości ponad 300 mld euro. Pakiet ratunkowy opracowany przez rząd hiszpański przewidywał natomiast przeznaczenie na fundusz pomocy instytucjom finansowym środków w wysokości 30-50 mld euro. Punkt ciężkości został przeniesiony na fundusz stabilizowania rynku finansowego. Jego celem, zakładając wykorzystanie środków w wysokości do 480 mld euro, było zagwarantowanie stabilności banków, ubezpieczycieli, funduszy emerytalnych a także innych instytucji finansowych, które mają siedzibę na terenie Niemiec¹⁵.

Czy szeroka pomoc państwa w ratowaniu banków jest zgodna z neoliberalną teorią ekonomii?

Słuszna wydaje się teza Stanisława Rudolfa: „Państwo zobowiązane jest do rozsądnej kontroli sektora finansowego i kontrola taka jest podyktowana troską o bezpieczeństwo finansowe kraju”¹⁶. W praktyce neoliberalowie odrzucali przecież „interwencjonizm kolektywistyczny”, oznaczający odejście m.in. od nacjonalizacji przedsiębiorstw, pomocy finansowej ze strony państwa dla przedsiębiorstw słabszych czy działań protekcyjnych. Neoliberalowie odrzucali też wszelkie formy koncentracji gospodarczej. Monopole, oligopole, wielkie koncerny czy konglomeraty są rezultatem polityki protekcyjnej i interwencjonistycznej rządów.

¹⁵ Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung. *Die Finanzkrisen meistern-Wachstumskräfte stärken*, „Jahresgutachten” 2008/2009, s. 152-158.

¹⁶ S. Rudolf, *Sektor finansowy – dylematy i kierunki rozwoju*, PTE, Warszawa 2009, s. 11.

Na rynku coraz powszechniejsze stawało się oddzielanie właścicieli kapitału od decyzji alokacyjnych nie tylko na poziomie przedsiębiorstw, ale także na poziomie gospodarstw domowych. Znacząca i stale rosnąca część oszczędności była lokowana na rynku kapitałowym, często w instrumenty o niezdefiniowanym ryzyku, znajdujące się poza formalną i mentalną kontrolą właściciela kapitału. Dysponowanie nieswoim kapitałem powodowało, że ekspozycja na ryzyko rosła. Dodatkowo aktywa bankowości inwestycyjnej tworzone były nie tylko przez oszczędności konsumentów oraz środki finansowe przedsiębiorstw, ale także – w znacznym stopniu – przez środki uzyskane w procesie lewarowania. Rozrost sektora bankowego do gigantycznych rozmiarów spowodował, że instytucje finansowe stały się zbyt duże i ważne dla gospodarki, aby upaść. Rządy państw starały się podtrzymywać przy życiu elementy sektora bankowego, by nie doprowadzić do ich bankructwa. Taka polityka prowadziła do moralnego hazardu, a instytucje niezależnie od zarządzania mogły liczyć na pomoc państwa¹⁷, co w rezultacie doprowadziło do globalnego kryzysu finansowego.

Podsumowanie

Analiza paradygmatu ekonomii skłania do głębszych refleksji nad jego związkiem z otaczającą rzeczywistością. Największa krytyka odnosi się do zastosowania paradygmatu w praktyce w okresie kryzysu globalnego, który uwidocznili wiele słabości. Główne zarzuty dotyczą podporządkowania ekonomii interesom wielkich korporacji. Fuzje i przejęcia w sektorze finansowym spowodowały powstawanie bankowych gigantów, których kontrolowanie w skali kraju, a nawet w skali świata stawało się coraz bardziej skomplikowane, co powodowało zawirowania na rynkach finansowych.

Neoliberalna teoria ekonomii, zakładająca ograniczoną do ram prawnych rolę państwa, nie do końca sprawdziła się w praktyce. Metodologia paradygmatu ekonomii skupiała się przede wszystkim na modelach matematycznych, nie doceniając wagi badań jakościowych. Modele te okazały się zawodne w sytuacji nietypowej, jaką stanowił kryzys finansowy.

Dominacja sektora bankowego, która nie wynikała z potrzeb realnej gospodarki, spowodowała oderwanie finansów od sfery realnej. Sektor finansowy, który powinien pełnić służebną rolę wobec realnej gospodarki, zaczął „żyć własnym życiem”. Powstawanie nowych, innowacyjnych produktów finansowych doprowadziło do zawirowań na rynkach finansowych. Brak spójnych ram prawnych ograniczających swobodne kreowanie instrumentów finansowych oraz brak kontroli nad międzynarodowymi konglomeratami finansowymi spowodowały nie-

¹⁷ M. Bałtowski, op. cit.

efektywną alokację kapitału. Na szczelbu Unii Europejskiej podjęto więc działania i opracowano narzędzie pozwalające w przyszłości ograniczyć lub uniknąć sytuacji kryzysu finansowego. Tylko wspólne działanie państw członkowskich może doprowadzić do kontroli nieracjonalnych działań instytucji finansowych.

Założenia neoliberalnej teorii ekonomii nie sprawdziły się w sytuacji kryzysu. Nie ma bowiem jednej teorii, która pasowałaby do każdego miejsca, do każdej rzeczywistości. Doktryny ekonomiczne muszą więc podążać za zmieniającym się światem, za zmieniającą się gospodarczą i finansową rzeczywistością.

Literatura

- Bałtowski M., *Kryzys finansowy – od neoliberalizmu do (neo)socjalizmu*, www.pte.pl/pliki/2/21/CZue-15.10-Kryzys-PTE-Baltowski-2.pdf [20.11.2013].
- Komunikat Komisji do Parlamentu Europejskiego i Rady: Plan działania na rzecz unii bankowej, Brussel, 12.09.2012 r., COM (2012) 510 final, http://europa.eu/rapid/press-release_IP-12-253_pl.htm [20.11.2013].
- Mączyńska E., *Dysfunkcje gospodarki w kontekście ekonomii kryzysu*, „Zeszyty Naukowe PTE” 2011, nr 9.
- Podjęcie działań w sprawie równoległego systemu bankowego: zapobieganie powstawaniu nowych źródeł ryzyka w sektorze finansowym*, http://europa.eu/rapid/press-release_IP-12-253_pl.htm [20.11.2013].
- Rudolf S., *Sektor finansowy – dylematy i kierunki rozwoju*, PTE, Warszawa 2009.
- Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung. Die Finanzkrisen meistern-Wachstumskräfte stärken*, „Jahresgutachten” 2008/2009.
- Sadurski W., *Dzieje i treść doktryny neoliberalizmu*, <http://rszaft.ips.uw.edu.pl/tps/teksty/sadurski.pdf> [20.11.2013].
- Speyer B., *EU Banking Union. Right idea, poor execution*, „EU Monitor. Deutsche Bank Research”, September 2013.
- Woźniak M.G., *Ordoliberalna społeczna gospodarka rynkowa czy państwo minimalne*, w: *Nierówności społeczne a wzrost gospodarczy. Spójność społeczno-ekonomiczna a modernizacja gospodarki*, red. M.G. Woźniak, Wyd. Uniwersytetu Rzeszowskiego, Rzeszów 2010, www.ur.edu.pl/pliki/Zeszyt17/02.pdf [20.11.2013].

The Banking Sector under Neoliberal Economics

Abstract. *From the multiple transformations taking place in the area of international finance, and in the banking sector in particular, is emerging a new global financial system. Financial realities clearly diverge from the standards outlined in the theory of economics, and are driving a quest for new models and new theoretical foundations for economic decisions. The world of globalized finance, and financial conglomerates controlling assets throughout the world, undermines the theoretical basis of the ideology. This article applies neoliberal economic theory to analyzing the actions and behaviors of commercial banks across the European Union during the ongoing economic crunch. In doing so, it effectively puts a question mark over the role of the state vis-à-vis today's complex financial reality, and especially with regard to bank operations. The role of the state, which*

is, on the one hand, seen as that of a “night watchman”, and on the other, as the lender of last resort and provider of extensive aid to major banks, needs to be addressed by new theoretical solutions. The first part of the article sets out to describe the salient features of a neoliberal economic system. In the second part, the theoretical foundations are confronted with the practice of bank operations in times of economic downturn.

Keywords: *neoliberalism, banking sector, economic doctrines, financial crisis*

Halina Buk

Wyższa Szkoła Bankowa w Poznaniu, Wydział Zamiejscowy w Chorzowie
Katedra Finansów i Rachunkowości
e-mail: halina.buk@neostrada.pl
tel. 32 349 84 75

Dyskusyjność odzwierciedlenia realnych procesów gospodarczych we współczesnej rachunkowości

***Streszczenie.** Kryzys bankowy przenosi się obecnie do sfery realnej gospodarki, czego świadectwem jest malejący wzrost produktu krajowego brutto, wzrost bezrobocia w wielu krajach europejskich, a zwłaszcza fala upadłości przedsiębiorstw. W świetle tych ostatnich negatywnych skutków powstaje zasadnicze pytanie o rolę współczesnej rachunkowości w tworzeniu wiarygodnej informacji ekonomicznej i rolę biegłych rewidentów w badaniu sprawozdań finansowych. W miarę rozwoju gospodarki wolnorynkowej, szczególnie w ostatnich dwudziestu latach, nastąpiły niekorzystne zmiany. Służby finansowo-księgowe oraz najemni doradcy stają się świadomymi bądź nieświadomymi zakładnikami kadry zarządzającej, która musi stać na straży interesów dawców kapitału. Sprawilo to, że nie tylko do uprawiania rachunkowości traci się zaufanie, ale także podważa się rolę biegłych rewidentów w badaniu sprawozdań finansowych.*

***Słowa kluczowe:** standardy rachunkowości, kryzys finansowy, sprawozdanie finansowe, wartość godziwa*

Wstęp

Bezdiskusyjne jest to, że kraje Unii Europejskiej zostały ogarnięte kryzysem finansowym, którego symbolicznym początkiem było złożenie we wrześniu 2008 r. wniosku o upadłość przez bank Lehman Brothers. Dane makroekonomiczne potwierdzają, że zwłaszcza kraje strefy euro stanęły na skraju recesji. W wielu krajach Unii Europejskiej wyraźnie zmalało tempo wzrostu produktu krajowego brutto, a w niektórych jest nawet ujemne, brakuje instrumentów do zahamowania

wzrostu bezrobocia, zwłaszcza wśród absolwentów szkół średnich i studiów wyższych. Przeciwdziałanie tym negatywnym symptomom i skutkom jest niezwykle trudne i wymaga skoordynowanych działań proefektywnościowych, a także woli politycznej rządzących.

Niezwykle ważną grupę decydentów stanowi szeroko rozumiany biznes, którego przedstawiciele podejmują decyzje, kierując się głównie kryteriami ekonomicznymi. Nie da się tego uczynić profesjonalnie, bez dysponowania stosowną informacją ekonomiczną, której podstawowym źródłem jest sformalizowana i regulowana przez prawo rachunkowość. Wielu teoretyków i praktyków gospodarczych podważa dziś wiarygodność tworzonej przez rachunkowość informacji ekonomicznej, a także traci zaufanie do biegłych rewidentów badających sprawozdania finansowe.

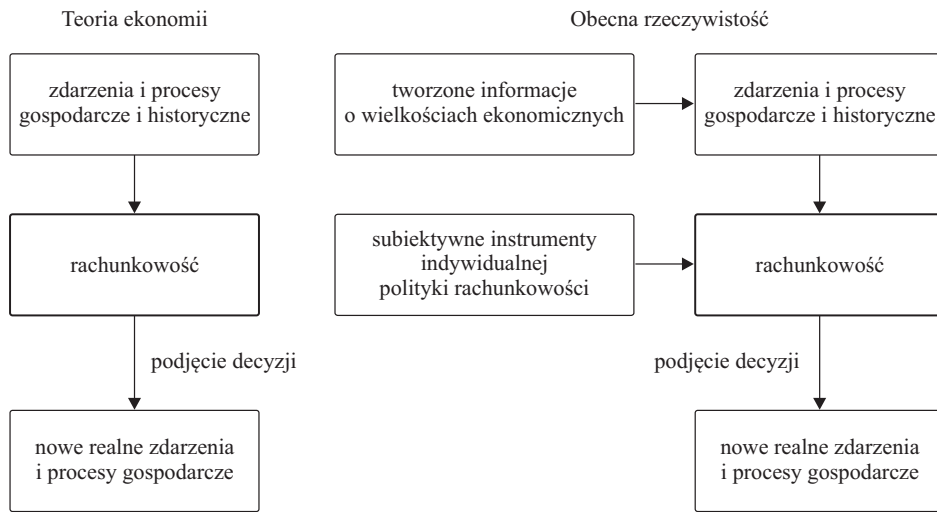
Celem artykułu jest udzielenie odpowiedzi na pytania: Czy współczesna rachunkowość wiarygodnie prezentuje dane finansowe? Czy biegli rewidentzi rzetelnie badają sprawozdania finansowe? W związku z tym rozważona zostanie kwestia jakości sprawozdań finansowych z uwagi na potencjalne sytuacje kryzysowe.

1. Rzeczywistość gospodarcza a odpowiedzialność za jakość informacji tworzonej przez rachunkowość

Zdecydowana większość ekonomistów nadal uważa, że rachunkowość odzwierciedla rzeczywisty stan i zmiany zasobów gospodarczych, że jest najlepszą podstawą podejmowania decyzji zarządczych, że dokonuje właściwego pomiaru różnych wielkości ekonomicznych. Niektórzy piszą, że rachunkowość ma pełnić rolę zwierciadła, w którym odbija się finansowy obraz przedsiębiorstwa i jego kondycji¹. Tymczasem znany finansista i inwestor giełdowy George Soros wyraża opinię, że obecnie nie ceny odzwierciedlają równowagę między popytem a podażą, lecz informacje o cenach wpływają na ich kształtowanie². Należy przyznać tej tezie rację. Obecnie w realnej gospodarce światowej ten powszechnie uznawany kanon w teorii ekonomii o współzależności popytu, podaży i cenach został odwrócony. Jest to jedną z głównych przyczyn destabilizacji rynków finansowych na całym świecie. Z rysunku 1 wynika, że obecnie pierwotnym impulsem dla systemu rachunkowości nie są zaistniałe zdarzenia i procesy gospodarcze. Są one bowiem skutkiem wykreowanej przez otoczenie zewnętrzne informacji (przez różne osoby i instytucje, nawet celowo zajmujące się dezinformacją).

¹ E. Mączyńska, *Rachunkowość a wczesne ostrzeganie przed zagrożeniami w działalności gospodarczej*, w: E. Mączyńska, Z. Messner (red.), *Zagrożenia w działalności gospodarczej a prawo bilansowe*, Stowarzyszenie Księgowych w Polsce, Warszawa 2010, s. 49.

² G. Soros, *The capitalist threat*, „The Atlantic Monthly” 1997, nr 279, s. 45-58, za: E. Maruszewska, *Etyka rachunkowości a wiarygodność sprawozdań finansowych*, Wyd. Uniwersytetu Ekonomicznego w Katowicach, Katowice 2013.



Rysunek 1. Współzależność realnych procesów gospodarczych i informacji tworzonej przez rachunkowość

Źródło: opracowanie własne.

Jednym z formalnych wymogów głównego produktu rachunkowości, jakim jest roczne sprawozdanie finansowe, jest to, by prezentowało ono dane przy założeniu kontynuacji działalności w okresie nie krótszym niż 12 miesięcy od dnia bilansowego. Gdyby to założenie nie było zasadne, sprawozdanie finansowe powinno być sporządzone według zasad wartości likwidacyjnej. Praktyka dowodzi, że większość przedsiębiorstw w upadłości nie ostrzega jednak użytkowników sprawozdań finansowych o możliwości kontynuowania działalności. Powstają zatem istotne pytania: Czy służby finansowo-księgowe przedsiębiorstw nie stosują obowiązujących prawnie standardów rachunkowości? Czy zmiany w makro-gospodarkach są tak dynamiczne, że nie sposób przewidzieć sytuacji finansowej jednostki gospodarczej nawet w okresie do 12 miesięcy? Czy obowiązujące standardy rachunkowości są tak elastyczne, że można w sprawozdaniach finansowych kreować dowolne wielkości? Czy odpowiedzialność karna za tworzenie i upublicznianie zafałszowanej informacji ekonomicznej jest ułomna i nie dyscyplinuje organów zarządczych i nadzorczych do etycznych zachowań w tym zakresie?

Rachunkowość od sześciu wieków pełni służebną rolę wobec różnych interesariuszy, zwłaszcza właścicieli kapitału. Ci ostatni mają prymat nad wszystkimi innymi użytkownikami informacji tworzonej przez rachunkowość. Jednak wraz z rozwojem gospodarki wolnorynkowej, zwłaszcza w ostatnich dwudziestu latach, następowały niekorzystne zmiany. Służby finansowo-księgowe oraz najemni doradcy stają się świadomymi bądź nieświadomymi zakładnikami kadry zarzą-

dzającej, która musi stać na straży interesów dawców kapitału. Sprawilo to, że nie tylko do uprawiania rachunkowości traci się zaufanie, ale także podważa się rolę biegłych rewidentów w badaniu sprawozdań finansowych. Nie bez przyczyny zrodził się nurt społecznej odpowiedzialności przedsiębiorstw. Czy rozwój tego nurtu, tak ostatnio modnego w ekonomii i zarządzaniu, przyczyni się do uprawiania wyższej jakości rachunkowości? Raczej nie. Milton Friedman już 40 lat temu napisał, że społeczna odpowiedzialność jest wywrotową doktryną w gospodarce wolnorynkowej. Jego zdaniem istnieje tylko jedna odpowiedzialność ciężąca na przedsiębiorstwach – wykorzystywanie posiadanych zasobów w taki sposób, aby zwiększyć zysk, działając w zgodzie z zasadami i w oparciu o reguły wolnorynkowe, nie stosując podstępów i oszustw³.

Za jakość konkretnych produktów materialnych bądź niematerialnych, a do tych ostatnich należą świadczenia rachunkowości, odpowiadają konkretne osoby. Są to członkowie rad nadzorczych lub innych organów kontrolnych, członkowie zarządów spółek, księgowi, finansisci. W ekonomii nie istnieje skuteczna odpowiedzialność zbiorowa, zwłaszcza gdy dotyczy to takiej organizacji, jak przedsiębiorstwo, urząd skarbowy (w tym przypadku organem skarbowym jest naczelnik urzędu skarbowego, konkretna osoba odpowiedzialna za podejmowane decyzje podatkowe) czy też innej instytucji.

2. Przesłanki i determinanty zachowań osób świadczących usługi rachunkowości

Osoby świadczące usługi rachunkowości są szczególnie narażone na niewłaściwe zachowania związane z wykonywaniem zawodu. Za właściwe zachowanie takiej grupy osób można zaś uznać:

- świadczenie usług zgodnie z preferencjami właściciela przedsiębiorstwa lub jego agentów,
- przestrzeganie obowiązujących norm prawnych.

Do 2002 r. nie pojawiało się hasło o bajkach w świecie biznesu⁴, więc nie podważano wiarygodności sprawozdań finansowych. Dopiero w ostatnich latach, a zwłaszcza w dobie obecnego kryzysu ekonomicznego, zaczęło się mówić o problemie wyrafinowanego działania mającego na celu taką interpretację sprawozdań finansowych przez ich użytkowników, która jest zgodna z wolą sporządzającego. W wyniku globalizacji sprawozdania finansowe stały się językiem biznesu całego świata, czego skutkiem są zagrożenia w wymiarze światowym.

³ F. Milton, *The social responsibility of business is to increase its profits*, „New York Times Magazine” 13.09.1970 r. Przedruk w: T. Donaldson, P.H. Werhane, *Ethical Issues in Business: A Philosophical Approach*, Prentice-Hall, New York 2008, s. 34-39, za: E. Maruszewska, op. cit.

⁴ Por. C.W. Jackson, *Bajki w świecie biznesu. Mroczna prawda o fałszowaniu sprawozdań finansowych*, Wyd. Naukowe PWN, Warszawa 2008.

Czy dzisiaj rynek może uważać sprawozdania finansowe, *nota bene* regulowane prawnie, za wiarygodne źródło informacji o sytuacji ekonomiczno-finansowej podmiotów gospodarczych? We wszystkich bajkach występują złoczyńcy, którzy wykorzystują łatwowierność i brak ostrożności. Pod tym względem opowieści o biznesie nie są wyjątkiem. Złoczyńcy w biznesie, oślepieni przez złoty pył, dążąc do osiągnięcia bogactwa, potrafią omamić wielu, stosując brutalne metody.

Gwałtowne zmiany zachodzące w środowisku gospodarczym sprawiają, że coraz mniej jest w rachunkowości tak bezdyskusyjnych zasad, jak zasada podwójnego zapisu. Potęgą tej zasady – polegająca na tym, że zarówno podstawowe równanie bilansowe, jak i wszystkie dodatkowe, które można na jego podstawie wyprowadzić, są przykładem doskonałej symetrii – nie jest absolutna. Nie dotyczy ona tego, co różni rachunkowość od księgowości. Rozróżnienie to ma kluczowe znaczenie dla zrozumienia nieuchronności istnienia, obok pozytywnych, także negatywnych praktyk księgowych, których celem jest oszukanie użytkowników sprawozdań finansowych w celu odniesienia korzyści majątkowych.

Rachunkowość ma szerszy zakres znaczeniowy niż księgowość. Rachunkowość jest etapem, w którym wyrażane i rozstrzygane są preferencje co do dwóch kluczowych decyzji:

- co ewidencjonować, a czego nie,
- w jaki sposób zmierzyć lub wycenić transakcję, gdy zostało już zdecydowane, że będzie ona ewidencjonowana. Ten obszar budzi najczęściej kontrowersji.

Większość światowego środowiska rachunkowości jest skoncentrowana na poszukiwaniu możliwości przekształcenia Międzynarodowych Standardów Sprawozdawczości Finansowej i Międzynarodowych Standardów Rachunkowości w globalnie akceptowane standardy rachunkowości. Znaczenie prawidłowej wyceny aktywów i pasywów jest powszechnie dostrzegane, jednak zakres zrozumienia złożoności samej wyceny zarówno dla teoretyków, jak i dla praktyków jest trudny do zaakceptowania. Podstawą takiego przekonania są dwie różne postawy, które wykształciły się w trakcie ujednociania standardów rachunkowości:

- pierwsza wywodzi się z przekonania, że istnieje obiektywnie zestaw zasad rachunkowości, które należy odkryć (opracować) i stosować w przedsiębiorstwach. Jest to więc problem techniczny, pozbawiony możliwości rozstrzygnięcia przez człowieka w zakresie ujmowania operacji gospodarczych. Chodzi tu przede wszystkim o normatywne aspekty rachunkowości. Oznacza to, że wystarczy sformułować określone zasady, wprowadzić je w życie jako obowiązujące i prezentowane sprawozdania finansowe będą bezpośrednio porównywalne. Taką postawę przyjmują głównie ludzie biznesu, analitycy finansowi, firmy doradcze, księgowe i inne podmioty niewnikające w złożone aspekty pomiaru w rachunkowości, często niezdające sobie z nich sprawy, a nawet ignorujące je z powodu zwykłego oportunistycznego.

– druga stanowi, że nie można ustalić wąskiego zestawu sztywnych standardów rachunkowości, a następnie poprzez uznanie ich jako podstawy krajowych systemów rachunkowości dążyć do zbudowania globalnych, ogólnie akceptowanych zasad rachunkowości. Reprezentujący tę postawę uważają, że w procesie opracowywania informacji ujmowanych w sprawozdaniach finansowych należy mieć na uwadze cztery etapy: 1) uznawanie, co mierzyć?, 2) mierzenie, jak?, 3) ujawnianie, co?, 4) prezentację, jak?

Pierwsze dwa etapy opracowywania informacji znajdujących się w sprawozdaniach finansowych zawierają dużą dozę subiektywizmu ocen osób podejmujących decyzje dotyczące tego, co i w jaki sposób ma być mierzone. W tym tkwią twórcze cechy rachunkowości – zależne nie tylko od woli człowieka, ale także od jego umysłu, wyobraźni i przekonań etycznych, których nie można zunifikować.

Robert W. Perks napisał: „Zawodowi księgowi potrzebują niepewności, braku przejrzystości, profesjonalnego osądu i ogólnej mistyfikacji, aby odróżnić się od zwykłych ludzi. Jeżeli jednak zostałyby zauważone, że zasady rachunkowości mają więcej wspólnego z rytuałem i magią aniżeli z przejrzystością i ciągłością, wówczas nastąpiłaby ogólna utrata zaufania do profesji księgowych i do sprawozdań finansowych przez nich opracowywanych”⁵.

Najtrudniejszym etapem jest wycena aktywów i kapitałów. Liczba możliwych kombinacji różnych czynników branych pod uwagę w procesie pomiaru, dających różne wyniki, jest trudna do określenia. Rowan H. Jones podaje, ile jest sposobów liczenia różnych elementów: przychody (6), podatki (8), amortyzacja (72), zapasy (122). Dla zestawu sześciu elementów SF w 1965 r. US GAAP uznały za dopuszczalne ponad 30 mln kombinacji⁶.

Kreatywna rachunkowość rodzi się, gdy pojawiają się nowe, nieuregulowane jeszcze przepisami prawa sytuacje w firmach. Innowacyjne podejście do rozwiązywania takich problemów, mających wpływ na sytuację finansową przedsiębiorstwa, nie wynika z poszukiwania nowych rozwiązań, ale po prostu z konieczności ujęcia w rachunkowości zjawisk dotychczas nieuregulowanych lub uregulowanych w sposób niejednoznaczny.

Przyjęcie przez podmiot gospodarczy odpowiedniej polityki rachunkowości i korzystanie z wielu praw wyboru przy sporządzaniu sprawozdania finansowego może powodować ukazanie go w sposób rzetelny i zgodny z treścią ekonomiczną lub ukazanie go w sposób niezgodny z prawem, z naruszeniem nadrzędnych zasad rachunkowości, w celu wprowadzenia użytkownika sprawozdania w błąd. Takie postępowanie można określić jako oszustwo.

Oszustwa nie pojawiły się dopiero w 2002 r. wraz ze sprawą spektakularnych bankructw amerykańskich koncernów-gigantów, jak Enron czy WorldCom, z po-

⁵ R. W. Perks, *Accounting and Society*, Chapman & Hall, London 1996.

⁶ R. H. Jones, *Budowanie jeszcze jednej wieży Babel – dyfuzja GAAP-ów*, w: *Rachunkowość u progu XXI w.*, FRRwP, Warszawa 1998.

wodów „manipulacji księgowych” i „fałszowania” sprawozdań finansowych. Już w prawie rzymskim mówiło się o działaniach oszukańczych.

Oszukiwanie w sprawozdaniach finansowych jest określane mianem fałszowania, fryzowania bądź „przestępstwa białych kołnierzyków”. Pojęcia te oznaczają celowe, świadome dokonywanie manipulacji służących zniekształceniu rzeczywistości w pożądanym przez dokonującego tych działań kierunku. Jego istotą jest takie przedstawienie sytuacji gospodarczej jednostki, by odbiorca informacji wytworzył sobie inny obraz firmy niż odpowiadający stanowi faktycznemu, najczęściej korzystniejszy.

Duża szansa niewykrycia istotnych nieprawidłowości występuje w przypadku oszustw księgowych, ponieważ oszustwo może być poprzedzone wyrafinowanymi i dokładnie zaplanowanymi działaniami, mającymi je zataić. Fałszowanie sprawozdań finansowych określane jest jako „przestępstwo menedżerskie”, gdyż obecność pracowników niższych szczebli jest przy nich wykluczona. Walka z tym typem oszustw nie jest prosta, gdyż osoby je popełniające często są wysoko wykwalifikowanymi i wykształconymi specjalistami.

Każdą pozycją sprawozdania finansowego można manipulować. Przedsiębiorstwo wykazuje wtedy wyniki finansowe niemające nic wspólnego z rzeczywistością. Stosowanie odpowiedniej polityki rachunkowości jest jednym z ważniejszych narzędzi realizacji polityki ekonomicznej firmy. Cele polityki rachunkowości traktowanej instrumentalnie są uzależnione od wyznaczonych zadań w przyjętej przez przedsiębiorstwo polityce inwestowania, podatkowej, finansowej i informacyjnej.

Polityka bilansowa może stanowić nie tylko instrument realizacji polityki przedsiębiorstwa. Może też być wykorzystywana w celu podwyższenia wynagrodzenia osób, których płace uzależnione są od wypracowanego wyniku (kontrakty menedżerskie). Wyższy wynik finansowy umacnia pozycję przetargową w przypadku sprzedaży przedsiębiorstwa. Ustalając zasadnicze cele polityki bilansowej, dobrze zarządzane podmioty mają na uwadze priorytety zgodne z celami polityki przedsiębiorstwa oraz korelacje występujące między nimi.

Wiele informacji liczbowych w sprawozdaniach finansowych jest opartych na profesjonalnym osądzie i szacunkach kierownictwa. Istotna jest niepewność szacunków na dzień bilansowy. Wszystkie te szacunki wpływają na wynik finansowy danego okresu sprawozdawczego. Przykłady rasowania przychodów to:

- ujmowanie przychodów prawdopodobnych;
- wartość godziwa instrumentów finansowych (akcji, udziałów, innych). Nie jest już prawdą, że rachunkowość finansowa prezentuje tylko dane historyczne. Tak twierdzą ci, którzy nie znają nowej rachunkowości;
- składnik aktywów z tytułu podatku odroczonego (nawet przy stracie podatkowej można poprawić wynik finansowy);

Przykłady rasowania kosztów to:

- utrata wartości aktywów;
- wycena rezerw na zobowiązania (świadczenia pracownicze);
- kurs walutowy przyjęty do wyceny umów o usługę budowlaną denominowanych w walutach obcych,
- stawki amortyzacyjne.

Przykłady innych osądów:

- klasyfikacja umów leasingu, w których spółka występuje jako leasingobiorca;
- identyfikacja wbudowanych instrumentów pochodnych;
- klasyfikacja aktywów finansowych;
- ryzyko związane z rozpoznaniem zobowiązań warunkowych.

W ostatnich latach można zaobserwować coraz większe powiązania kapitałowe i ekonomiczne jednostek gospodarczych, co znacznie utrudnia właściwe diagnozowanie sytuacji ekonomicznej poszczególnych jednostek. Wprawdzie wiele krajów, w tym Polska, wprowadziło obowiązek sporządzania skonsolidowanych sprawozdań finansowych, prezentujących sytuację majątkową i finansową odpowiednio powiązanych jednostek, ale jest to jeszcze praktyka dość nowa, nie mówiąc już o wykształceniu umiejętności analizowania takowych grup kapitałowych.

Wiedza o tych możliwościach oraz ich wykorzystywanie w zarządzaniu firmą świadczy o inteligencji finansowej użytkowników sprawozdań finansowych. Świadomość finansowa powinna być stałym elementem kultury organizacji, co jest także w interesie każdego pracownika.

Początkowa popularność i sukces wartości godziwej sprawiły, że organy stanowiące regulacje rachunkowości bezkrytycznie rozszerzały zakres jej stosowania. Szerokie zastosowanie wartości godziwej w rachunkowości finansowej jest przez wiele osób uznawane za co najmniej innowację lub nowość, a przez niektórych za rewolucję. Obecnie, po kilku latach, opinie na temat stosowania wartości godziwej są podzielone, zwłaszcza w kontekście światowego kryzysu finansowego i gospodarczego. Na przykład Amerykańskie Stowarzyszenie Bankowców we wrześniu 2008 r. w liście skierowanym do amerykańskiej Komisji Papierów Wartościowych (Securities and Exchange Commission) stwierdziło, że „przyczyn istniejących obecnie problemów na rynkach finansowych można doszukiwać się w wielu różnych źródłach. Jednym z czynników, który został rozpoznany jako zaostrzający sytuację, jest wycena w wartości godziwej”⁷. Podobne stanowisko zostało przedstawione przez Kongres Stanów Zjednoczonych wraz z oczekiwaniem zmiany amerykańskich regulacji sprawozdawczości finansowej.

⁷ Ch. Laux, Ch. Leuz, *The crisis of fair-value accounting: Making sense of the recent debate*, „Accounting, Organizations and Society” 2009, nr 34, s. 826.

Podsumowanie

W ostatnich piętnastu latach rachunkowość była przedmiotem szczególnie zainteresowania środowisk biznesowych, rządowych, a nawet politycznych. Działo się tak za sprawą nadużywania instrumentów kreatywnej rachunkowości do manipulowania informacją ekonomiczną, która nie zawsze odzwierciedla realne procesy gospodarcze. Wprawdzie różne gremia instytucjonalne, a także znani światowi potentaci finansowi zwracają uwagę na naganność rozwiązań stosowanych przez rachunkowość, jednak istnieje generalna akceptacja dla tego rodzaju praktyk. Obecnie najważniejszą kwestią jest odchodzenie od historycznej wyceny zasobów gospodarczych w kierunku wyceny opartej na kategorii wartości godziwej. Ta kategoria wyceny, zastosowana po raz pierwszy przez spółki giełdowe w Stanach Zjednoczonych, ma tam dziś najwięcej krytyków. Można więc tylko mieć pretensje do europejskich i innych twórców standardów rachunkowości, że rozwiązania te bezkrytycznie się kopiuje.

Literatura

- Jackson C. W., *Bajki w świecie biznesu. Mroczna prawda o fałszowaniu sprawozdań finansowych*, Wyd. Naukowe PWN, Warszawa 2008.
- Jones R.H., *Budowanie jeszcze jednej wieży Babel – dyfuzja GAAP-ów*, w: *Rachunkowość u progu XXI w.*, FRRwP, Warszawa 1998.
- Maruszewska E., *Etyka rachunkowości a wiarygodność sprawozdań finansowych*, Wyd. Uniwersytetu Ekonomicznego w Katowicach, Katowice 2013.
- Mączyńska E., *Rachunkowość a wczesne ostrzeżenie przed zagrożeniami w działalności gospodarczej*, w: *Zagrożenia w działalności gospodarczej a prawo bilansowe*, red. E. Mączyńska, Z. Messner Stowarzyszenie Księgowych Polsce, Warszawa 2010.
- Perks R. W., *Accounting and Society*, Chapman & Hall, London 1996.

Controversies over the Capability of Contemporary Accounting Practice to Reflect Real Business Processes

Abstract. *The banking crisis has clearly begun impacting the real economy, which is proven by declining GDP growth and increasing unemployment rates in many European countries, as well as, primarily, an upsurge of corporate bankruptcies. These negative developments have raised controversies over the current role of accounting in generating reliable business information, and over the responsibilities of statutory auditors in reviewing a company's financial records. As the free market based economy unfolded, notably in the last twenty years, a number of unfavourable changes have taken place. Financial and accounting staff, alike professional advisors for hire, have become over-dependent on managers, who themselves have to look after the capital providers' business. This has not only undermined confidence in the practice of accounting, but also leads to questioning the role of statutory auditors in examining companies' financial records.*

Keywords: *accounting standards, financial crisis, financial report, fair value*



Joanna Żabińska

Wyższa Szkoła Bankowa w Poznaniu, Wydział Zamiejscowy w Chorzowie
Zakład Finansów i Rachunkowości
e-mail: joanna.zabinska@ue.katowice.pl
tel. 604 930 848

Kryzys a zmiany w polityce pieniężnej głównych banków centralnych świata

Streszczenie. Zdaniem wielu ekonomistów tradycyjna polityka pieniężna odkryła swoje granice. Stąd konieczność jej uzupełnienia i wzmocnienia za pomocą nowych, niestandardowych przedsięwzięć i instrumentów, do których zalicza się: kupno pożyczek państwowych przez banki centralne oraz podawanie do publicznej wiadomości decyzji dotyczących uwarunkowań i poziomu wiodących stóp procentowych, które jak w przypadku Fed wkraczają w obszar polityki zatrudnienia. Podobnie jak zakupy rządowych papierów dłużnych, są one silnie powiązane z polityką fiskalną.

Słowa kluczowe: bank centralny, stabilność, polityka pieniężna, instrumenty polityki pieniężnej

Wstęp

Zmiany obserwowane w ciągu ostatnich 30 lat w obrębie instytucji, rynków oraz produktów finansowych doprowadziły do poważnych zaburzeń na rynkach finansowych. Zaburzenia te – ich skala, zasięg i dynamika – spowodowały, że zaczęto wątpić w prawdziwość obowiązującego paradygmatu ekonomii, a w jego ramach – w neoklasyczną teorię finansów, uznając, że nie opisuje on w adekwatny sposób rzeczywistości gospodarczej i zjawisk na rynkach finansowych¹.

¹ Do czasu globalnego kryzysu uważano, że rynki finansowe dążyły do równowagi, a jest to pogląd fałszywy. Por. *Ku nowemu paradygmatowi nauk o finansach*, red. W. Frąckowiak, J. Szambelańczyk, Wyd. Uniwersytetu Ekonomicznego w Poznaniu, Poznań 2010, s. 8-20.

Jednym z obszarów poszukiwań nowego, adekwatnego do rzeczywistości paradygmatu finansowego jest polityka pieniężna głównych banków centralnych. Celem artykułu jest więc przedstawienie zmian w polityce pieniężnej, jakie dokonały się w obszarze celów i instrumentów polityki pieniężnej głównych banków centralnych, a zwłaszcza komunikacji strategii polityki pieniężnej oraz skutków polityki niskich stóp procentowych i zagrożeń związanych z odejściem od niej.

Od wybuchu kryzysu subprime w USA w 2007 r. i bankructwa Lehmann Brothers we wrześniu 2008 r. wydaje się, że świat znajduje się w permanentnym kryzysie finansowym. Wielu ekonomistów określa go nawet kryzysem stulecia ze względu na jego niespotykaną długotrwałość i złożoność². Kryzys ten wpłynął w znaczący sposób na charakter i instrumentarium polityki antykryzysowej. Zmiany objęły prawie wszystkie rodzaje polityki gospodarczej. Ze względu na charakter kryzysu, który rozpoczął się od kryzysu płynności, a z czasem ewoluował w kierunku kryzysu wypłacalności, zwłaszcza banków, szczególną rolę odegrała polityka pieniężna. Tradycyjna polityka pieniężna, która bazowała na sterowaniu stopą procentową, została obudowana szeregiem nowych, niestandardowych instrumentów, które miały na celu wzmocnienie jej skuteczności, zwłaszcza w zakresie stabilizacji sektora finansowego.

Obecnie w krajach przemysłowych polityka pieniężna powinna nie tylko utrzymywać stabilność pieniądza, ale także służyć ożywieniu wzrostu gospodarczego, stabilizacji ogarniętego problemami sektora bankowego, a także kierowaniu oczekiwaniami uczestników rynków finansowych. Można powiedzieć, że współczesna polityka pieniężna stała się podstawowym narzędziem zwalczania kryzysu, zwłaszcza w strefie euro³.

Na początku kryzysu, gdy sektor finansowy był u progu zapaści, nic szybciej i bardziej skutecznie nie mogło pomóc jak przekazanie do dyspozycji przez banki centralne dodatkowego pieniądza uczestnikom rynków finansowych. Jednak ta doraźna z początku pomoc przekształciła się z czasem w pomoc długotrwałą. Banki centralne, aby zapobiec zapaści, wykorzystywały nie tylko podstawowy instrument, jakim jest stopa procentowa, obniżając ją niemal do zera, ale także takie banki centralne, jak Fed, Bank of Japan czy Bank of England, zaczęły skupować obligacje rządowe, aby pobudzić wzrost gospodarczy lub stabilizować sektor bankowy. EBC w porównaniu z pozostałymi bankami kupił niewiele tych pożyczek, ale za to banki komercyjne zostały dobrze wyposażone w pieniądź po niskich stopach procentowych i mogły te obligacje kupować.

² Zdaniem Jean-Claude'a Tricheta, byłego prezesa EBC, kryzys ten okazał się znacznie bardziej skomplikowany, niż szefowie rządów na początku sądzili, a to wymagało nadzwyczajnych działań także ze strony banków centralnych, które w normalnych warunkach były niewskazane. Wywiad z J.-C. Trichetem, *Wir Sind weit gekommen*, „Die Zeit” z 1.08.2013 r.

³ Zdaniem wielu ekonomistów o tym, że EBC był jedyną instytucją zdolną do szybkiego działania, świadczy wywiad z J.-C. Trichetem w „Deutsche Bundesbank. Auszüge aus Presseartikeln” nr 45 z 23.10.2013 r.

1. Polityka niskich stóp procentowych

W celu rozwiązania kryzysu finansowego główne banki centralne krajów przemysłowych wprowadziły tzw. luzowanie ilościowe (*quantitative easing*), co jest niczym innym jak powrotem do sterowania ilością pieniądza w obiegu. Fed, Bank of England i EBC zwiększyły ilość pieniądza M0 (gotówka plus pieniądz banku centralnego) do rozmiarów, które znane są z okresu wysokiej inflacji. Od końca 2007 do czerwca 2012 r. Fed zarejestrował wzrost M0 o 215 p.p., Bank of England – o 569 p.p., a EBC – o 172 p.p.⁴, co oznacza większą ilość pieniądza w obiegu. Pieniądz ten może być zamieniony na gotówkę lub spożytkowany na przelewy.

Historia pokazuje, że szybko rosnąca ilość pieniądza prowadzi zwykle do wzrostu poziomu inflacji. Przykładem może być hiperinflacja w Niemczech w latach 20. oraz inflacja w krajach Ameryki Łacińskiej w latach 80. XX w. W USA w latach 70. ilość pieniądza rosła przeciętnie o 9,6 p.p. rocznie, a inflacja kształtowała się na poziomie 7,4% (był to największy poziom inflacji w ciągu ostatnich 50 lat). W latach 90. ilość pieniądza przeciętnie rosła tylko o 3,9 p.p., a inflacja kształtowała się na poziomie 2,9%. Tymczasem w ciągu ostatnich 5 lat indeks cen konsumpcyjnych wzrastał przeciętnie o 1,5 p.p. mimo ogromnych ilości pieniądza wprowadzonych przez Fed do obiegu. Ocenia się, że w tym samym czasie (5 lat) Fed zakupił pożyczki państwowe za prawie 2 bln dolarów. Tylko w 2012 r. pozycja pożyczki w bilansie Fed wzrosła o więcej niż 20 p.p.⁵ Dlatego dziwi to, że zakup przez bank centralny USA oraz inne banki centralne dużej ilości dłużnych papierów rządowych nie uruchomił procesów inflacyjnych. Według Martina Feldsteina, aby to zrozumieć, należy dokonać rozróżnienia między ilością pieniądza, jaką bank centralny wprowadza do systemu bankowego, a ilością pieniądza będącego w posiadaniu przedsiębiorstw i gospodarstw domowych w postaci gotówki i depozytów w bankach komercyjnych.

Dotychczas było tak, że ilość pieniądza rosła tym szybciej, im więcej bank centralny kupował papierów dłużnych. Kryzys finansowy obalił tę zasadę. Fed i inne banki centralne kupowały w dużych ilościach papiery dłużne, lecz nie powodowało to wzrostu ilości pieniądza w rękach prywatnych i wzrostu inflacji⁶. Rodzi się więc pytanie, w jakich okolicznościach wzrost M0 może spowodować wzrost M1, M2, M3⁷, co mogłoby doprowadzić do znacznego przyspieszenia inflacji. Występujące obecnie różnice między M0 i M1 a pozostałymi M mogą być

⁴ P. Bernholz, *Ist der Monetarismus widerlegt*, „Neue Zurcher Zeitung” z 15.01.2013 r.

⁵ M. Feldstein, *Berechtigte inflationsangst*, „Wirtschaftswoche” z 5.08.2013 r.

⁶ Ibidem.

⁷ M1 obejmuje gotówkę i depozyty na żądanie, M2 obejmuje M1 oraz wkłady terminowe, M3 obejmuje M2 oraz płynne aktywa finansowe rynku pieniężnego. Szerzej: J. Pietrucha, *Strefa euro*.

spowodowane powstrzymaniem się banków komercyjnych od działalności kredytowej bądź brakiem odpowiedniego popytu na kredyt ze strony przedsiębiorstw i gospodarstw domowych. Obydwa czynniki są wspierane przez pesymistyczne oczekiwania co do przyszłego rozwoju gospodarczego. Do tego dochodzą wprowadzone po kryzysie subprime dodatkowe wymagania dotyczące kapitału własnego banków.

Sytuacja może ulec diametralnej zmianie, gdy nastąpi ożywienie realnej gospodarki lub oczekiwania co do wzrostu gospodarczego będą bardziej optymistyczne. W takiej sytuacji banki centralne są w stanie technicznie ten nawis M0 zlikwidować, zanim dojdzie do silnego wzrostu M1, M2, M3⁸.

Ponieważ jest to związane ze wzrostem stóp oprocentowania, w sytuacji rosnącego zadłużenia może powodować dalszy, znaczny wzrost deficytów budżetowych i to przy utrzymującej się wysokiej stopie bezrobocia, Fed i inne banki centralne będą miały poważne opory przed stosowaniem tego sposobu likwidacji nawisu M0. Poza tym taka polityka zmniejszyłaby możliwość redukcji zadłużenia przez większą inflację⁹.

Banki centralne stoją na stanowisku, że tak długo, jak utrzymuje się słaby rozwój działalności kredytowej i ogólnogospodarcze osłabienie popytu, stopy procentowe powinny być utrzymane na niskim poziomie lub dalej obniżane.

Obietnicę długotrwałej niskiej stopy procentowej Mario Draghi, szef EBC, określił jako działanie niemające odpowiednika w przeszłości (*beispiellos*) i będące jedną ze znaczących zmian w komunikacji polityki pieniężnej przez banki centralne¹⁰.

2. Nowe, niekonwencjonalne instrumenty banków centralnych

Wiodące stopy procentowe na poziomie bliskim zeru oraz ogromne zakupy obligacji państwowych w USA, Wielkiej Brytanii i Japonii w niewielkim stopniu przyczyniły się do ożywienia gospodarczego. Ekspansywna polityka pieniężna nie znalazła odzwierciedlenia w gospodarce, gdyż banki i rynki finansowe poniosły poważne straty w czasie kryzysu, w rezultacie czego ich prawidłowe funkcjonowanie zostało znacznie ograniczone. Poza tym wiele przedsiębiorstw i konsumentów patrzy mniej optymistycznie w przyszłość. W takiej sytuacji klasyczna

Porządek pieniężny i stabilność makroekonomiczna, Wyd. Akademii Ekonomicznej w Katowicach, Katowice 2003, s. 72.

⁸ P. Bernholz, op. cit.

⁹ Ibidem.

¹⁰ Wywiad z P. Praetem, szefem ekonomistów EBC, „Deutsche Bundesbank. Auszüge aus Presseartikeln” nr 30 z 17.07.2013 r.

ekspansywna polityka pieniężna niewiele może pomóc. Trzeba podjąć wiele wysiłków, by uczynić banki i rynki finansowe zdolnymi do harmonijnego funkcjonowania.

3. Zakup przez banki rządowych papierów dłużnych

Poważny wpływ na uspokojenie rynków miały zakupy pożyczek rządowych przez banki centralne. Tę formę pomocy dla rządów i sektora bankowego Europejski Bank Centralny wprowadził już po tym, gdy uczyniły to Fed, Bank of England i inne banki. Aby wesprzeć refinansowanie nadmiernie zadłużonych państw, EBC dokonał zakupu pożyczek rządowych na kwotę 214 mld euro¹¹. Aby umożliwić dalsze zakupy, zgodnie z przyjętymi regulacjami, powołał on do życia program OMT (Outright Monetary Transactions), który umożliwia nieograniczony zakup pożyczek państwowych, zdaniem szefa EBC bardzo skuteczny w uspokojeniu rynków i utrzymaniu niskich stóp procentowych. Nie wszyscy jednak podzielają ten pogląd. Prezydent Bundesbanku Jens Weidmann uważa program OMT za zakamuflowaną postać finansowania państw i przekroczenie granicy dzielącej politykę pieniężną od polityki fiskalnej¹².

4. Zmiany w komunikowaniu strategii i instrumentarium polityki pieniężnej

Żeby uspokoić rynki i pobudzić wzrost gospodarczy, banki centralne mogą wykorzystać odpowiednie słowne deklaracje. Przykładem na to może być wypowiedź Mario Draghiego z lipca 2012 r., który zapowiedział, że EBC zrobi wszystko, aby zachować euro. Okazało się, że wypowiedź ta była bardziej skuteczna niż jakiegokolwiek obniżki stopy procentowej¹³. Za tymi słowami poszły jednak czyny w postaci programu OMT – zakupu pożyczek od krajów kryzysowych otwartych na reformy. Inwestorzy wzięli słowa szefa EBC za dobrą monetę, co sprawiło, że znacznie zmniejszyły się napięcia na rynkach finansowych.

Przyrzeczenie Mario Draghiego jest dowodem na to, że szefowie banków centralnych mogą również w werbalny sposób wpływać na rynki. W przypadku ukształtowania się wiodącej stopy procentowej w pobliżu zera i utraty możliwości jej dalszego obniżenia, w celu uspokojenia rynków i ożywienia koniunktury, gdy zaczęto poszukiwać nowych instrumentów, odkryto werbalną możliwość oddzia-

¹¹ J. Muchrath, *Der Pakt der Schuldenmacher*, „Handelsblatt Wirtschafts- und Finanzzeitung” z 3.05.2013 r.

¹² C. Doring, *Weidmann ceterum ceuseo*, „Borsen Zeitung” z 22.05.2013 r.

¹³ Wypowiedź Mario Draghiego, „Deutsche Bundesbank. Auszüge aus Presseartikeln” nr 20 z 7.05.2013 r.

lywania na zachowania uczestników rynków. Komunikaty banków centralnych mogą zatem stanowić ważny, uzupełniający instrument realizacji polityki pieniężnej. W tej sytuacji każde słowo komunikatu ma swoją wagę.

Szefowie banków centralnych uznali, że za pomocą takich przyrzeczeń będą mogli przez dłuższy czas utrzymywać niską stopę procentową i zaoferować gospodarce więcej możliwości rozwojowych. Chodzi o to, by dać jasny sygnał i wyeliminować niepewność. Przykładem na to może być Bank of Japan, który już w 1999 r. postanowił utrzymywać zeroprocentową stopę aż do opanowania deflacji. Innym przykładem jest były gubernator Bank of Canada i obecny szef BoE Mark Carney. Bank of Canada pod jego przewodnictwem w kwietniu 2009 r. przyrzekł utrzymywać wiodącą stopę procentową do II kwartału 2010 r. na poziomie 0,25%. Nowe w tym komunikacie było nie tylko ustalenie okresu, w którym będzie obowiązywać przyjęta niska stopa procentowa, ale także to, że będzie ona uzależniona od poziomu inflacji¹⁴.

Również bank centralny USA – Fed – wykorzystywał werbalne komunikaty jako swego rodzaju orientacyjną pomoc dla inwestorów. Najpierw w grudniu 2008 r. zdecydował o obniżeniu i utrzymaniu niskich stóp procentowych na pewien czas, potem w 2009 r. – na dłuższy okres. W sierpniu 2011 r. potwierdził zerową stopę procentową co najmniej do połowy 2013 r. W styczniu 2012 r. przedłużył ją do 2014 r. W podobny sposób postąpił EBC, ogłaszając w sierpniu 2013 r., że kurs polityki pieniężnej realizowany przez ten bank będzie utrzymywany tak długo, jak to konieczne. Jednocześnie potwierdził, że wiodące stopy procentowe pozostaną na aktualnym poziomie lub mogą zostać obniżone¹⁵.

Wyższy stopień złożoności komunikatów banków centralnych cechuje decyzję Fed z grudnia 2012 r., kiedy gubernator banku centralnego Stanów Zjednoczonych oświadczył, że odejście od polityki zerowej stopy procentowej dopiero wtedy, gdy stopa bezrobocia obniży się do 6,5% lub bardziej. W komunikacie tym widać, że Fed powiązał politykę pieniężną z dodatkowymi warunkami: ze stopą bezrobocia, ale też ze średnioroczną stopą inflacji, która nie powinna przekraczać 2,5%¹⁶.

O tym, w jaki sposób rynki finansowe reagują na tego rodzaju wypowiedzi osób odpowiedzialnych za realizację polityki pieniężnej, może świadczyć wystąpienie Bena Bernanke'a, szefa Fed, z czerwca 2013 r., który wobec najważniejszego gremium Fed i Komitetu Operacji Otwartego Rynku, dokonując wprowadzenia do tego posiedzenia, powiedział, że rozważana jest przez Fed redukcja zakupu pożyczek. Wypowiedź ta wywołała nerwowość na rynkach finansowych całego świata. W rezultacie nastąpiła wyprzedaż posiadanych przez banki i fun-

¹⁴ P. Welter, *Geldpolitik mit dem Mundwerk*, „Frankfurter Allgemeine Zeitung” z 19.05.2013 r.

¹⁵ *Einleitende bemerkungen von Mario Draghi, Präsident der Europäischen Zentralbank*, anlässlich der Pressekonferenz der EZB in Frankfurt am Main, 1.08.2013 r.

¹⁶ P. Welter, op. cit.

dusze inwestycyjne rządowych papierów dłużnych¹⁷. Chcąc uspokoić rynki, szef Fed 10 lipca 2013 r. stwierdził, że polityka pieniężna musi jeszcze przez dłuższy czas pozostać poluzowana¹⁸.

Przytoczone komunikaty wskazują, że gubernatorzy banków centralnych poprzez słowne deklaracje wpływają na oczekiwania dotyczące stóp procentowych i dzięki temu osiągają pożądany efekt. Nie można jednak traktować słownych deklaracji banków centralnych jako samodzielnego instrumentu polityki pieniężnej – trudno bowiem oddzielić oddziaływanie składanych obietnic od innych zmian w polityce pieniężnej. Może o tym świadczyć wypowiedź byłego gubernatora Bank of Canada, Marka Carneya, który stwierdził, że werbalne sterowanie i ograniczone czasowo przyrzeczenie niskich stóp procentowych zadziałało dlatego, że Bank of Canada jednocześnie przedłużył udzielaną pomoc płynnościową.

Wielu ekonomistów wątpi w siłę werbalnych sygnałów orientacyjnych, które we współczesnej polityce pieniężnej są tak modne, zwłaszcza wtedy, gdy następuje poważne zagrożenie inflacją, gdyż banki centralne będą musiały wtedy szybko i znacznie podnieść stopy procentowe, a przyrzeczone obietnice staną się słowami bez pokrycia.

5. Skutki polityki niskich stóp procentowych

Większość banków centralnych zdaje sobie sprawę, że ich klasyczny instrument – sterowanie stopą procentową – w obecnych warunkach jest mało skuteczny. Obniżenie stopy procentowej nie stymuluje już dodatkowego popytu, ponieważ inwestycje finansowane kredytem występują tylko wówczas, gdy gospodarka ma szanse rozwoju. Stopa procentowa bliska zeru traci w tym czasie swoje możliwości oddziaływania.

Poza tym banki źle znoszą politykę niskich stóp procentowych. Im dłużej ona obowiązuje, tym bardziej modele biznesowe banków będą obciążone tą polityką. Z powodu niskich stóp procentowych mniej zarabiają, co wpływa na osłabienie ich kondycji finansowej. Dotyczy to zwłaszcza banków spółdzielczych i kas oszczędnościowych, które żyją z różnicy między stopami oprocentowania udzielanych kredytów a płaconych przez nie odsetek od złożonych depozytów. W fazach niskich stóp procentowych banki te tracą znaczną część swoich zysków. Im dłużej utrzymuje się ta faza, tym dłużej występuje problem. Dla niektórych banków faza niskich stóp procentowych jest istotnie związana z ich przetrwaniem.

Aby wygospodarować zyski, wiele banków wzmocniło transformację terminów, co oznacza, że otrzymane na krótki termin pieniądze przekształcają w długoterminowe pożyczki, z czym także wiążą się problemy. W przypadku szybkiego

¹⁷ G. Braunberger, op. cit.

¹⁸ R. Benders, *Es wird ruppig*, „Handelsblatt Wirtschafts- und Finanzzeitung” z 12.07.2013 r.

wzrostu stóp procentowych mogą wystąpić trudności. W 1980 r. szybka zmiana stóp procentowych spowodowała poważne kłopoty z wypłacalnością wielu instytucji finansowych.

Na temat skutków polityki niskich stóp procentowych wypowiedział się także członek zarządu Bundesbanku Andreas Dombret, który ostrzegał, że w wyniku niskich stóp procentowych topnieje marża zysku. Tradycyjne modele finansowe tracą wówczas swoją stabilność. Banki zaś mogą poszukiwać sposobów, by w inny sposób wyrównać niskie dochody, np. wchodzić w transakcje o wysokim ryzyku¹⁹.

Konsekwencją realizowania przez EBC polityki niskich stóp procentowych jest także to, że tłumi ona skłonność do oszczędzania, zwłaszcza do odkładania pieniędzy na starość. Społeczeństwo Europy starzeje się, a w wyniku zerowych stóp procentowych konieczność prywatnego zabezpieczenia się na starość uległa załamaniu.

Polityka niskich stóp procentowych nie tylko zniechęca do oszczędzania, ale zachęca do zaciągania pożyczek. Kredyty stają się niewiarygodnie tanie. Powoduje to ryzyko pojawienia się błędnych inwestycji i baniek spekulacyjnych²⁰.

6. Zagrożenia wynikające z odejścia od polityki niskich stóp procentowych

Główne banki centralne świata w ramach walki z kryzysem finansowym obniżyły niemal do zera wszystkie krótkoterminowe stopy procentowe. Na razie nie widać oznak odejścia od tej ekspansywnej polityki pieniężnej. Banki centralne stale monitorują sytuację, by nie dopuścić do długotrwałej inflacji. Zdaniem Kennetha Rogoffa działania te mają przekonać rynki, że impulsy polityki pieniężnej zostaną cofnięte, zanim rozwiną się poważne procesy inflacyjne²¹.

Szef ekonomistów EBC Peter Praet w wywiadzie udzielonym „Handelsblatt Wirtschafts- und Finanzzeitung” w lipcu 2013 r. stwierdził, że obecne ryzyko inflacji jest niewielkie. Dopóki ilość pieniądza (M2) i działalność kredytowa znacznie nie wzrosną oraz utrzyma się ogólnogospodarcze osłabienie popytu, wiodące stopy procentowe zostaną na tym samym poziomie lub będą dalej obniżane²².

Ponieważ jednak polityka niskich stóp procentowych utrzymywana przez długi czas powoduje wiele negatywnych skutków (zniekształca ceny, wpływa na tworzenie się baniek spekulacyjnych, zniechęca do oszczędzania, zachęca do zadłużania się), jeżeli koniunktura się poprawi, konieczne będzie odejście od tej

¹⁹ H. Freiberger, *Eine Frage des Überlebens*, „Deutsche Bundesbank. Auszüge aus Presseartikeln” nr 20 z 7.05.2013 r.

²⁰ *Niedrigzins-Diktat*, „Frankfurter Allgemeine Zeitung” z 1.05.2013 r.

²¹ K. Rogoff, *Ara der Niedrigzinsen ist endlich*, „Financial Times Deutschland” z 14.08.2012 r.

²² *Es gibt Grenzen der Geldpolitik*, „Handelsblatt Wirtschafts- und Finanzzeitung” z 12.07.2013 r.

polityki, co nie będzie łatwe²³. Odchodzenie od ultrarozluźnionej polityki pieniężnej oznacza bowiem wzrost stopy procentowej. Podwyższenie stopy procentowej uderzy przede wszystkim w kraje kryzysowe w strefie euro. Bieżące obciążenie budżetu tych krajów spłatą odsetek jest już bardzo duże, a podwyższenie stóp procentowych skutkować będzie jeszcze większym obciążeniem spłatą odsetek. Na przykład we Włoszech wzrost stopy o 2 p.p. spowoduje – uwzględniając re-finansowanie i nowe zadłużenie – że w 2014 r. dodatkowe koszty związane ze wzrostem stopy oprocentowania zwiększą się o 6 mld euro²⁴. Zmiana stóp procentowych uderzy tym silniej, im większy jest udział krótkoterminowych papierów dłużnych. Dotyczy to przede wszystkim największych krajów południa (Włochy, Hiszpania).

Rosnące stopy procentowe to nie tylko problem wysoko zadłużonych krajów południa, ale także sektora bankowego. W wyniku wzrostu stóp procentowych banki, które w swych portfelach mają pożyczki państwowe, będą musiały przyjąć na siebie straty spowodowane utratą wartości posiadanych papierów dłużnych. To z kolei negatywnie odbije się na bilansach tych banków.

Jeżeli pożyczki państwowe będą wysoko oprocentowane, banki będą musiały oferować swoim inwestorom wyższe oprocentowanie, aby uzyskać świeży pieniądz. W wyniku wzrostu stopy procentowej kryzys bankowy zostanie więc na nowo zaostrozony.

Wzrost stopy procentowej będzie wywierać negatywny wpływ na realną gospodarkę, gdyż banki w krajach kryzysowych będą jeszcze bardziej powściągliwe w udzielaniu kredytów, co może stłumić ożywienie w tych krajach. Jeżeli będą one usiłowały zrekompensować ten wzrost kosztów przez odpowiednie przedsięwzięcia oszczędnościowe, na krótki czas spowoduje to presję na koniunkturę, co dodatkowo utrudni konsolidację.

Podsumowanie

Przed kryzysem z lat 2007-2009 banki centralne sterowały polityką pieniężną, wykorzystując głównie stopę procentową. Obecnie – jak wykazała przeprowadzona analiza – sposób ten okazał się mało skuteczny, gdyż aktualna stopa procentowa bliska zeru traci swoje możliwości oddziaływania – nie wpływa dostatecznie na wzrost inwestycji, ożywienie koniunktury ani na stabilność sektora bankowego. Zdaniem wielu ekonomistów tradycyjna polityka pieniężna odkryła swoje granice. Stąd konieczność jej uzupełnienia i wzmocnienia za pomocą nowych, niestandardowych przedsięwzięć i instrumentów, do których zalicza się

²³ Wywiad z J.-C. Trichetem, „Deutsche Bundesbank. Auszüge aus Presseartikeln” nr 20 z 7.05.2013 r..

²⁴ S. Lorz, *Angst vor Zinswende*, „Borsen Zeitung” z 14.07.2013 r.

kupno pożyczek państwowych przez banki centralne oraz podawanie do publicznej wiadomości decyzji dotyczących uwarunkowań i poziomu wiodących stóp procentowych, które jak w przypadku Fed wkraczają w obszar polityki zatrudnienia. Podobnie jak zakupy rządowych papierów dłużnych, są one silnie powiązane z polityką fiskalną.

Niektórzy ekonomiści i politycy ostrzegają przed nadmiernym obciążeniem polityki pieniężnej kompetencjami właściwymi dla rządów. Według gubernatora Bundesbanku Jensa Weidmanna współczesna polityka pieniężna pozostaje w sprzeczności z pierwotnym celem, jakim jest stabilizacja poziomu cen. Wydaje się jednak, że w warunkach globalizacji oraz znaczących powiązań i współzależności walka z inflacją już nie wystarcza. Banki centralne zostały zmuszone do podjęcia nowych zadań mających na celu zapewnienie stabilności sektora bankowego i ratowanie rządów wysoko zadłużonych państw poprzez zakup ich papierów dłużnych. Fakt, że bank centralny w sytuacji alarmowej może skupować w nieograniczony sposób pożyczki państwowe, wpłynął na obniżenie oprocentowania płaconego przez kraje zadłużone od wyemitowanych przez siebie papierów dłużnych, co także znacznie uspokoiło rynki finansowe.

Literatura

- Benders R., *Es wird ruppig*, „Handelsblatt Wirtschafts- und Finanzzeitung” z 12.07.2013 r.
- Bernholz P., *Ist der Monetarismus widerlegt*, „Neue Zürcher Zeitung” z 15.01.2013 r.
- Doring C., *Weidmann ceterum ceuseo*, „Borsen Zeitung” z 22.05.2013 r.
- Einleitende bemerkungen von Mario Draghi, Präsident der Europäischen Zentralbank*, anlässlich der Pressekonferenz der EZB in Frankfurt am Main, 1.08.2013 r.
- Es gibt Grenzen der Geldpolitik*, „Handelsblatt Wirtschafts- und Finanzzeitung” z 12.07.2013 r.
- Feldstein M., *Berechtigte Inflationsangst*, „Wirtschaftswoche” z 5.08.2013 r.
- Ku nowemu paradygmatowi w naukach o finansach*, red. W. Frąckowiak, J. Szambelańczyk, Wyd. Uniwersytetu Ekonomicznego w Poznaniu, Poznań 2010.
- Freiberger H., *Eine Frage das Überlebens*, „Deutsche Bundesbank. Auszüge aus Presseartikeln” nr 20 z 7.05.2013 r.
- Lorz S., *Angst vor Zinswende*, „Borsen Zeitung” z 14.07.2013 r.
- Muchrath J., *Der Pakt der Schuldenmacher*, „Handelsblatt Wirtschafts- und Finanzzeitung” z 3.05.2013 r.
- Niedrigzins-Diktat*, „Frankfurter Allgemeine Zeitung” z 1.05.2013 r.
- Pietrucha J., *Strefa euro. Porządek pieniężny i stabilność makroekonomiczna*, Wyd. Akademii Ekonomicznej w Katowicach, Katowice 2003.
- Rogoff K., *Ara der Niedrigzinsen ist endlich*, „Financial Times Deutschland” z 14.08.2012 r.
- Welter P., *Geldpolitik mit dem Mundwerk*, „Frankfurter Allgemeine Zeitung” z 19.05.2013 r.
- Wir Sind weit gekommen*, „Die Zeit” z 1.08.2013 r.
- Wypowiedź Mario Draghiego, „Deutsche Bundesbank. Auszüge aus Presseartikeln” nr 20 z 7.05.2013 r.
- Wywiad z J.-C. Trichetem, *Wir Sind weit gekommen*, „Die Zeit” z 1.08.2013 r.
- Wywiad z J.-C. Trichetem, „Deutsche Bundesbank. Auszüge aus Presseartikeln” nr 45 z 23.10.2013 r.
- Wywiad z P. Praetem, szefem ekonomistów EBC, „Deutsche Bundesbank. Auszüge aus Presseartikeln” nr 30 z 17.07.2013 r.

The Effect of the Ongoing Crisis on the Monetary Policy of the World's Major Central Banks

Abstract. *It is an opinion shared by many economists that traditional monetary policy has already reached its limits, hence it must be complemented with new, unconventional measures and instruments including e.g. purchase of government debt by central banks or publicizing decisions and factors influencing the main interest rates, which, as is the case of Fed, will affect employment policy; similarly, government debt purchases are closely linked with fiscal policy.*

Keywords: *central bank, stability, monetary policy, monetary policy instruments*



Damian Siwica

SKOK Ziemi Rybnickiej
e-mail: damian.siwica@gmail.com
tel. 501 042 402

Rola Credit Default Swaps w powstaniu, rozwoju i transmisji zjawisk kryzysowych zapoczątkowanych na rynku kredytów hipotecyjnych subprime Stanów Zjednoczonych

***Streszczenie.** Kryzys finansowy zapoczątkowany na rynku kredytów hipotecyjnych subprime w szybkim tempie ogarnął wiele segmentów międzynarodowego systemu finansowego. Zasadniczą rolę w transmisji ryzyka kredytowego odgrywały wówczas kredytowe instrumenty pochodne CDO, które poprzez sekurytyzację przenosiły ryzyko z portfeli banków na rynki kapitałowe, a stąd na wiele innych instytucji finansowych, które wykupując instrumenty CDS, dodatkowo zabezpieczały się przed ryzykiem. W artykule dokonano analizy rynku instrumentów CDS w powstaniu, rozwoju i transmisji zjawisk kryzysowych poprzez analizę koncentracji i specyfiki tych instrumentów oraz oceniono, czy instrumenty CDS pełniły funkcję stabilizacyjną, czy kryzysogenną.*

***Słowa kluczowe:** kryzys finansowy, instrumenty pochodne, ryzyko kredytowe, ryzyko koncentracji, Credit Default Swap*

Wstęp

Kryzys finansowy zapoczątkowany na rynku kredytów hipotecyjnych subprime w Stanach Zjednoczonych w szybkim tempie ogarnął międzynarodowy system finansowy. Do podstawowych kanałów jego transmisji należały kredytowe instrumenty pochodne CDO (*Collateralized Debt Obligations*), które przenosiły ryzyko kredytowe z banków na inwestorów, postrzegających te instrumenty jako atrakcyjną sposobność alokacji środków z względnie niskim, zdywersyfikowanym ryzykiem kredytowym, co powodowało wysoki popyt na nie. Natomiast podaż instrumentów CDO gwarantowały wymogi kapitałowe nałożone na banki,

które zbywając ryzyko poprzez sekurytyzację i emisję CDO, utrzymywały niższe rezerwy. Mechanizm ten był jednym z najważniejszych czynników, które doprowadziły do wzrostu ryzyka systemowego, a tym samym przyczyniły się do globalnego kryzysu finansowego.

Rola instrumentów CDO w kryzysie finansowym jest jasno określona, jednak kredytowe instrumenty pochodne typu Credit Default Swaps (CDS) są postrzegane dwojako. Z jednej strony zabezpieczały one przed ryzykiem defaultu¹ z tytułu CDO, powodując wzrost stabilności finansowej inwestora, z drugiej – przenosiły ryzyko tych instrumentów na inne podmioty, powodując wzrost ryzyka systemowego, a także wzrost popytu na instrumenty CDO jako atrakcyjne papiery wartościowe z względnie niskim ryzykiem. W pierwszym podejściu CDS nie stanowią czynnika kryzysogennego, w drugim – są kolejnym kanałem transmisji oraz czynnikiem nasilającym ekspansję kredytową banków.

Celem artykułu jest określenie roli instrumentów CDS w powstaniu, rozwoju i transmisji zjawisk kryzysowych zapoczątkowanych na rynku kredytów hipotecznym subprime poprzez analizę mechanizmu ich działania oraz analizę ryzyka koncentracji, które narastało przez lata. Aby ukazać uwarunkowania, które wpłynęły na materializację ryzyka i powstanie kryzysu, posłużono się danymi obejmującymi okres od 2004 do 2008 r.

1. Mechanizm funkcjonowania instrumentów Credit Default Swaps

W celu zbadania roli kontraktów Credit Default Swaps w powstaniu, rozwoju i transmisji zjawisk kryzysowych zapoczątkowanych na rynku kredytów hipotecznych w Stanach Zjednoczonych należy dokonać analizy mechanizmu ich działania. Poznając ich istotę, będzie można lepiej ukazać wynikające z nich następstwa. Instrumenty CDS są kontraktami należącymi do derywatów kredytowych, a więc do instrumentów transferu ryzyka kredytowego, które pozwalają instytucjom kredytowym na sterowanie ryzykiem poprzez transfer ryzyka kredytowego, a tym samym na przejmowanie i/lub przenoszenie ryzyka². Powyższa definicja określająca instrumenty transferu ryzyka kredytowego umożliwia wyodrębnienie różnych ich rodzajów, które ze względu na kryterium rynku zostały

¹ Default to zaprzestanie regularnej spłaty i/lub niedotrzymanie warunków kontraktu z tytułu pogarszającej się kondycji finansowej drugiej strony tego kontraktu. Por. K. Jajuga, T. Jajuga, *Inwestycje. Instrumenty finansowe, aktywa finansowe, ryzyko finansowe, inżynieria finansowa*, Wyd. Naukowe PWN, Warszawa 2006, s. 181; W. Żółtkowski, *Zarządzanie ryzykiem bankowym w praktyce*, CeDeWu, Warszawa 2007, s. 75.

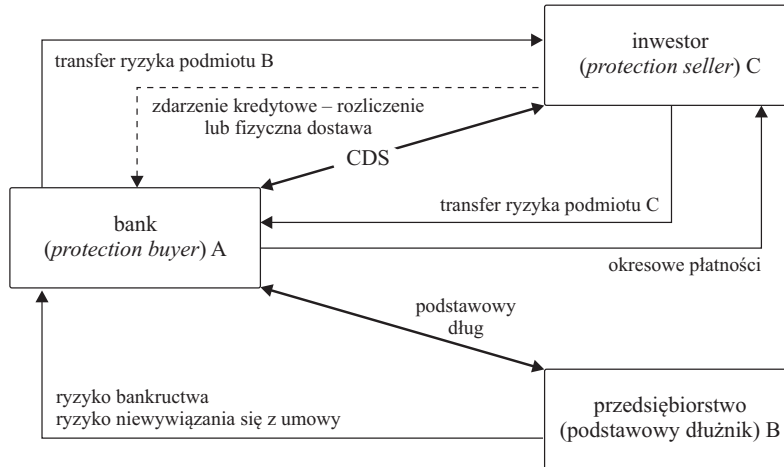
² A. Huterska, *Kredytowe instrumenty pochodne w zarządzaniu ryzykiem kredytowym*, CeDeWu, Warszawa 2010, s. 32.

Tabela 1. Rynek transferu ryzyka kredytowego

Instrumenty charakterystyczne dla sektora ubezpieczeniowego	Instrumenty charakterystyczne dla sektora bankowego lub występujące na rynkach kapitałowych	
Produkty strukturyzowane	Surety bonds	Gwarancje finansowe
Bezpośredni obrót kredytami, sprzedaż długu		Ubezpieczenie kredytów
Cesja wierzytelności, partycypacja długu, konsorcja kredytowe	Gwarancje spłaty kredytu bankowego, gwarancje spełnienia świadczenia	Gwarancje finansowe
Banki komercyjne (wrotny obrót długami)	Banki, inne instytucje finansowe, firmy niefinansowe	Ubezpieczenia ryzyka handlowego, ubezpieczenie eksportu
Różni inwestorzy	Nie występuje, z reguły nie ma transferu na strony trzecie	
Banki komercyjne	Wyspecjalizowane firmy i ubezpieczyciele o różnym zakresie działalności (<i>multilines</i>)	Monolines i multilines
Grupy instrumentów	Kredytowe instrumenty pochodne	Tradycyjne instrumenty transferu ryzyka kredytowego
Typowe instrumenty	CDS, TROR, opcje na spread kredytowy, CLN, indeksy kredytowe	Papiery oparte na aktywach
Typowi użytkownicy ochrony kredytowej	Banki komercyjne, firmy ubezpieczeniowe, inne instytucje finansowe	Produkty syntetyczne
Typowi użytkownicy ochrony kredytowej	Banki komercyjne, firmy ubezpieczeniowe, inne instytucje finansowe (fundusze hedgingowe)	ABC, MBS, itd., CDO
Typowi pośrednicy i dostawcy zabezpieczenia (rozwiązania ubezpieczeniowe)	Banki komercyjne i inwestycyjne	

Źródło: A. Huterska, *Kredytowe instrumenty pochodne w zarządzaniu ryzykiem kredytowym*, CeDeWu, Warszawa 2010, s. 34.

poddane klasyfikacji. W tabeli 1 wyróżniono instrumenty charakterystyczne dla sektora bankowego lub występujące na rynku kapitałowym oraz instrumenty charakterystyczne dla rynku ubezpieczeniowego. Zasadniczą różnicą między nimi jest ich zbywalność na rynku wtórnym, przy czym pierwszą grupę cechuje możliwość zakupu instrumentów w celu ich odsprzedaży na rynku kapitałowym, co pozwala na uwolnienie kapitału przez ich posiadacza. Do grupy tej należą zarówno instrumenty CDO, jak i CDS³.



Rysunek 1. Mechanizm instrumentu CDS

Źródło: *Institucje i rynki wobec kryzysu finansowego – źródła i konsekwencje kryzysu*, red. A. Matysek-Jędrzych, CeDeWu, Warszawa 2011, s. 33.

Zważywszy na tę funkcję instrumentów transferu ryzyka, kontrakty CDS można zdefiniować jako umowy dwustronne, w których nabywca dokonuje okresowej płatności w ustalonej wysokości w zamian za wypłatę określonej kwoty w przypadku wystąpienia zdarzenia kredytowego (*credit event*) – kupujący (*protection buyer*), przyjmując zabezpieczenie kredytowe, przekazuje sprzedawcy (*protection seller*) ryzyko defaultu kredytu. Zdarzenie kredytowe jest dokładnie określone w umowie CDS. Omawiany mechanizm działania jest w istocie zbliżony do polisy ubezpieczeniowej, w której dwie strony zawierają umowę, gdzie jedna ze stron w sytuacji wystąpienia określonego zdarzenia dokonuje wypłaty środków drugiej stronie, która dokonała płatności w określonej wysokości⁴. Działanie mechanizmu kontraktu CDS zostało ukazane na rysunku 1, na którym

³ M.A. Olszak, *Międzynarodowy rynek instrumentów transferu ryzyka kredytowego*, „Bank i Kredyt”, marzec 2006, s. 30.

⁴ K. Dankowski, *Korzyści i zagrożenia związane z rozwojem rynku Credit Default Swap*, „Zeszyty Naukowe Kolegium Gospodarki Światowej SGH” 2012, nr 33, s. 178-195.

zobrazowano sytuację, że przedsiębiorstwo zaciąga kredyt w banku, który ponosi ryzyko niespłacenia kredytu wraz z odsetkami.

W takim przypadku bank postanawia zabezpieczyć dany kredyt poprzez zawarcie kontraktu CDS z inwestorem, który na mocy zawartej umowy przyjmuje na siebie ryzyko w zamian za okresowe płatności. W czasie trwania umowy bank będzie traktował je jako koszt, który podlega uiszczeniu aż do wygaśnięcia umowy bądź zdarzenia kredytowego. Rysunek przedstawiający mechanizm działania CDS ukazuje również podstawowe elementy wymagane przez Międzynarodową Organizację Swapów i Derywatów (International Swaps and Derivatives Association – ISDA) przy zawieraniu tychże umów. Wskazuje się na:

- podstawowy dług, na który wystawiony jest instrument CDS – jest to dług powstały na skutek kredytu udzielonego przez bank przedsiębiorstwu,
- podstawowego dłużnika (*reference entity*) – jest nim podmiot zaciągający w banku kredyt,
- okres umowy – czas, na jaki zawierany jest kontrakt,
- spread kredytowy – premia będąca płatnością (kosztem) kupującego,
- zdarzenie kredytowe – określenie rodzaju i charakterystyki zdarzenia, którego wystąpienie powoduje wypłatę⁵.

Zdarzenie kredytowe powoduje transfer kapitału od sprzedającego do kupującego i zabezpieczenie w dwóch różnych formach: rozliczenia gotówkowego lub fizycznej dostawy. Rozliczenie gotówkowe polega na przekazaniu kwoty, która jest różnicą między nominalną wartością kontraktu a realną wartością długu. Innymi słowy, sprzedający zabezpieczenie jest zobowiązany do pokrycia kwoty obejmującej spadek wartości podstawowego długu. Istotne w tym rodzaju rozliczenia jest określenie realnej wartości długu w celu uiszczenia należycie wycenionej różnicy między wartością nominalną CDS a realną podstawowego długu⁶. Powstają w tym miejscu poważne problemy techniczne, które w okresie kryzysu finansowego utrudniały oszacowanie wysokości kwoty należnej poprzez oszacowanie wysokości stopy odzyskania wierzytelności (*recovery rate*). Druga forma rozliczenia kontraktu CDS w wyniku wystąpienia zdarzenia kredytowego, nazywana fizyczną dostawą, polega na wypłacie całej wartości nominalnej kupującemu przez sprzedającego, przy czym kupujący dostarcza sprzedającemu niewykupione przez podstawowego dłużnika obligacje (np. CDO) o niższej wartości (śmieciowej)⁷.

Ważne w rozliczeniu kontraktu CDS jest także ustalenie rodzaju zdarzenia kredytowego, gdyż jego wystąpienie warunkuje wypłatę kwoty kupującemu. Do najczęściej stosowanych zdarzeń kredytowych zalicza się:

⁵ *Instytucje i rynki wobec kryzysu finansowego – źródła i konsekwencje kryzysu*, red. A. Matyszek-Jędrzych, CeDeWu, Warszawa 2011, s. 30.

⁶ K. Dankowski, op. cit.

⁷ *Instytucje i rynki wobec kryzysu...*, s. 31.

- *bankruptcy* – bankructwo podstawowego dłużnika,
- *obligation acceleration* – stan natychmiastowej wymagalności,
- *obligation default* – zaniechanie obsługi długu poprzez niedotrzymanie warunków umowy,
- *failure to pay* – brak wpłaty,
- *repudium/moratorium* – repudiacja/moratorium,
- *restructuring* – restrukturyzację zobowiązania poprzez renegowację lub redukcję warunków spłaty podstawowego długu,
- pogorszenie ratingu kredytowego – spadek ratingu poniżej określonego poziomu,
- szybszą spłatę podstawowego długu⁸.

Płatności okresowe (*spread*), jakie ponosi kupujący (*protection buyer*), są procentem od podstawowego długu i podaje się je w skali rocznej. *Spread* jest najważniejszym parametrem zarówno dla kupującego, jak i dla sprzedającego. Jego wysokość zależy od następujących czynników:

- prawdopodobieństwa wystąpienia zdarzenia kredytowego – im wyższe prawdopodobieństwo, tym wyższa premia (*spread*),
- okresu umowy – im dłuższy okres umowy, tym większe prawdopodobieństwo wystąpienia zdarzenia kredytowego, co przekłada się na wzrost premii,
- stopy odzyskania długu (*recovery rate*) – im niższa stopa odzyskania, tym większa strata na długu, stąd również wyższa premia,
- stopy wolnej od ryzyka – wzrost stopy wolnej od ryzyka, pełniące rolę stopy dyskontowej, powoduje zmniejszenie zdyskontowanej wartości sumy płatności przekazywanej przez nabywcę kontraktu na rzecz sprzedającego; im wyższa stopa wolna od ryzyka, tym wyższa premia,
- prawdopodobieństwa nastąpienia niewypłacalności sprzedawcy kontraktu: im większa wiarygodność sprzedawcy (tj. lepsza sytuacja finansowa, wyższy rating), tym wyższa premia,
- łącznego prawdopodobieństwa wystąpienia niewypłacalności sprzedawcy oraz zdarzenia kredytowego określonego w kontrakcie⁹.

2. Rynek instrumentów CDS

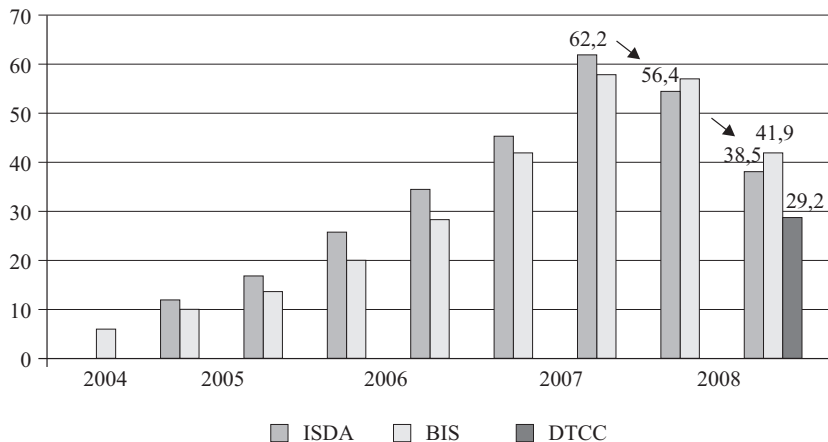
Rynek kredytowych instrumentów pochodnych w ostatnim dziesięcioleciu rozwijał się bardzo szybko, o czym świadczą dane prezentowane przez instytucje międzynarodowe zajmujące się monitorowaniem rynków pozagiełdowych, takie

⁸ Ibidem; E. M. Kaleta, *Wycena kontraktów Credit Default Swap i ich rola w kryzysie finansowym w latach 2007-2009*, Texter, Warszawa 2011, s. 19.

⁹ B. Prusak, *Swapy odmowy zapłaty*, Finansowy Kwartalnik Internetowy e-Finanse, 2009, nr 1, <http://www.e-finanse.com/artykuly/110.pdf> [18.11.2013].

jak: Bank for International Settlements (BIS), Depository Trust & Clearing Corporation (DTCC) oraz International Swaps and Derivatives Association (ISDA). Tendencja wzrostowa jest widoczna na wykresie 1 ukazującym sytuację na rynku CDS od 2004 do 2007 r., mierzoną wartością nominalną kontraktów CDS w podziale na dane oszacowane przez trzy instytucje monitorujące: ISDA, BIS i CTCC. Różnice pomiędzy danymi różnych instytucji wynikają z trudności pomiaru wielkości i skali zjawiska zawieranych kontraktów ze względu na specyfikę rynku pozagiełdowego, na którym strony zawierają kontrakt bezpośrednio między sobą. Wykres 1 uwidacznia także skalę problemu, jaki nastąpił w 2007 r., gdy tendencja wzrostowa uległa zmianie i w kolejnych latach doszło do spadków z wielkości 62,2 bln USD, które spowodowały, że rynek ten pod koniec 2008 r. wynosił jedynie ok. 35 bln USD¹⁰. Widać więc, w jakim tempie wzrastała popularność na kontrakty CDS oraz jaki w 2007 r. nastąpił zwrot w tendencji wzrostowej, którego przyczyny leżą w kryzysie rynku kredytów hipotecznych subprime w Stanach Zjednoczonych.

Wykres 1. Wartość nominalna kontraktów CDS w latach 2004-2008 (w bln USD)



Źródło: K. Dankowski, *Korzyści i zagrożenia związane z rozwojem rynku Credit Default Swap*, „Zeszyty Naukowe Kolegium Gospodarki Światowej SGH” 2012, nr 33, s. 178-195.

Tendencje na rynku CDS świadczą o zwiększonej transmisji ryzyka kredytowego instytucji kredytowych na instytucje finansowe sprzedające zabezpieczenie, a więc przejmujące ryzyko defaultu podstawowego dłużnika. Banki zmuszone do aktywnego zarządzania ryzykiem kredytowym z powodu wymogów kapitałowych szukały dróg obejścia obowiązku utrzymywania rezerw, co doprowadziło do rozpowszechnienia praktyki sekurytyzacji aktywów oraz stosowania innych

¹⁰ K. Dankowski, op. cit.

Tabela 2. Udział derywatów kredytowych w rynku (w %)

Derywaty kredytowe	2000	2002	2004	2006
Single-name credit default swaps (swap odmowy zapłaty)	38	45	51	33
Basket products	6	6	4	2
Full index trades	–	–	9	30
Tranched index trades	–	–	2	8
Synthetic CDOs – Fully funded	–	–	6	4
Synthetic CDOs – Partially funded	–	–	10	13
Dredit linked notes (Funded CDS)	10	8	6	3
Credit spread option	5	5	2	1
Equity linked credit products	–	–	1	–
Swaption	–	–	1	1
Inne	41	26	8	6

Źródło: British Bankers Association, 2006, za: B. Prusak, *Swapy odmowy zapłaty*, Finansowy Kwartalnik Internetowy e-Finanse, 2009, nr 1, <http://www.e-finanse.com/artykuly/110.pdf> [18.11.2013].

metod transmisji ryzyka kredytowego, także poprzez CDS¹¹. Tabela 2 przedstawia procentowy udział CDS w rynku derywatów kredytowych, gdzie najczęściej stosowany instrument na tym rynku to Credit Default Swap.

Należy jednak zaznaczyć, że rynek CDS cechował się również przeznaczeniem spekulacyjnym, tzn. inwestorzy wykorzystywali konstrukcję CDS do celów spekulacyjnych, nie posiadając instrumentu podstawowego. Taka forma zastosowania CDS zyskiwała w ostatnich latach na znaczeniu i w końcowej fazie wzrostowej rynku stanowiła ponad połowę wystawionych instrumentów. Dochodziło do zawierania kontraktów przez podmioty, które nie posiadały zobowiązania, lecz kupowały za określone płatności (spread) zabezpieczenie, spodziewając się wystąpienia zdarzenia kredytowego, wskutek czego podmiot oczekiwał zysków. Podmiot kupujący jest inwestorem negatywnie oceniającym sytuację finansową określonych podmiotów zaciągających dług (zaprzestanie obsługi długu, spadek ratingu itp.). Również podmiot sprzedający ocenia sytuację finansową podstawowego dłużnika, licząc na niewystąpienie zdarzenia kredytowego i zarobek bez angażowania środków¹². W ten sposób na rynku zaczęły dominować transakcje spekulacyjne, których podstawowe przeznaczenie zabezpieczenia i transmisji ryzyka kredytowego zostało wypaczone, a funkcja instrumentów CDS jako poprawiających sytuację finansową kredytodawcy straciła swój pierwotny charakter. Poważnym zagrożeniem w kombinacji z omawianym spekulacyjnym zabezpieczeniem była struktura rynku CDS. Przedstawiona w tabeli 3 struktura ukazu-

¹¹ W. Nawrot, *Globalny kryzys finansowy XXI wieku. Przyczyny, przebieg, skutki, prognozy*, CeDeWu, Warszawa 2009, s. 79.

¹² *Instytucje i rynki wobec kryzysu...*, s. 35.

Tabela 3. Udział nabywców CDS według rodzaju instytucji (w %)

Nabywcy	2000	2002	2004	2006
Banki	81	73	67	59
Instytucje ubezpieczeniowe	7	6	7	6
Fundusze hedgingowe	3	12	16	28
Fundusze emerytalne	1	2	3	2
Fundusze powiernicze	1	2	3	2
Przedsiębiorstwa	6	4	3	2
Inne	1	2	1	1

Źródło: British Bankers Association, 2006, za: B. Prusak, op. cit.

je duże ryzyko koncentracji rynku, który opierał się w 59% na udziale banków w 2006 r.

Struktura rynku CDS podmiotów kupujących uwydatnia zaangażowanie instytucji finansowych jako podmiotów zabezpieczających, a tym samym przyjmujących ryzyko, koncentrowanie się na segmencie bankowym i coraz większym udziale funduszy hedgingowych. W celu dogłębnego zbadania rynku i analizy problemu coraz większej koncentracji ryzyka na strukturę nabywców CDS należy nałożyć analizę struktury ich sprzedawców. Dokładne wartości udziałów poszczególnych rodzajów instytucji finansowych przedstawia tabela 4. Głównymi podmiotami sprzedającymi są, tak jak w przypadku nabywców, banki, których udział jednak coraz bardziej malał – z 63% w 2000 r. do 44% w 2006 r. Spadek udziału banków następował kosztem wzrostu udziału funduszy hedgingowych, które w 2006 r. osiągnęły poziom 32%. Warto również podkreślić znaczenie instytucji ubezpieczeniowych, których udział w sprzedaży instrumentów CDS stale malał – z 33% w 2002 r. do 17% w 2006 r.

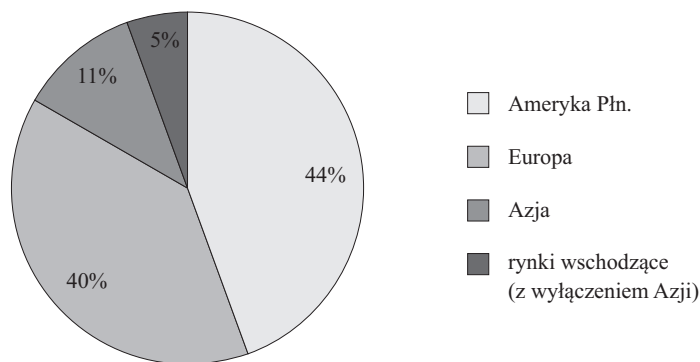
Tabela 4. Udział sprzedawców CDS według rodzaju instytucji (w %)

Sprzedawcy	2000	2002	2004	2006
Banki	63	55	54	44
Instytucje ubezpieczeniowe	23	33	20	17
Fundusze hedgingowe	5	5	15	32
Fundusze emerytalne	3	2	4	4
Fundusze powiernicze	2	3	4	3
Przedsiębiorstwa	3	2	2	1
Inne	1	–	1	1

Źródło: British Bankers Association, 2006, za: B. Prusak, op. cit.

Uzupełnieniem powyższych danych jest analiza struktury rynku według kryterium geograficznego. Na wykresie 2 zobrazowano podział rynku pochodnych instrumentów kredytowych ze względu na region pochodzenia długu bazowego.

Wykres 2. Podział rynku pochodnych instrumentów kredytowych ze względu na region pochodzenia długu bazowego



Źródło: M. Pawliszyn, *Rozwój rynku pochodnych instrumentów kredytowych*, „Bank i Kredyt”, listopad-grudzień 2004, s. 15.

Struktura ta wskazuje, że już w 2003 r. Ameryka Północna i Europa miały odpowiednio 44% i 40% udziału w rynku pochodnych instrumentów kredytowych, co powoduje podwyższenie ryzyka w wyniku koncentracji i może zagrażać stabilności rynku z powodu szoków sektorów gospodarczych danego regionu. Ostatecznie ryzyko to zmaterializowało się w wyniku kryzysu na rynku hipotecznym w segmencie subprime.

Wszystkie te zagrożenia pojawiające się na różnych płaszczyznach ryzyka koncentracji osiągają szczyt w postaci koncentracji przedstawionej w tabeli 5. Dane w niej zawarte obrazują, w jakim stopniu wąska grupa podmiotów wpływa na rynek CDS poprzez udział w rynku mierzony wartością nominalną zawartych kontraktów.

Tabela 5. Koncentracja rynku CDS

Segment rynku	Ogółem	G14* (wielka czternastka)		Big 5 (wielka piątka)	
	wartość nominalna	wartość nominalna	%	wartość nominalna	%
Derywaty na stopę procentową	434,1	354,6	81,7	158,1	36,4
Derywaty kredytowe	26,3	23,7	90,4	12,0	45,7
Derywaty akcyjne	6,4	5,5	86,2	2,2	33,9
Razem	466,8	383,8	82,2	172,3	36,9

* Bank of America, Barclays, BNP Paribas, Citigroup, Credit Suisse, Deutsche Bank, Goldman Sachs, HSBC, JP Morgan Chase, Morgan Stanley, RBS, SocGen, UBS, Wells Fargo.

Źródło: ISDA, za: F. Cerveny, *Lehren aus der Finanzkrise*, ABS & Structured Credit Research DZ BANK AG, Berlin 2.05.2011, s. 11, <http://www.dgb.de/themen/++co++10ac5e02-610b-11e0-7d4f-00188b4dc422> [17.11.2013].

Pięć największych instytucji finansowych ma 45,7% udziału w rynku na derivatach kredytowych, a czternaście największych instytucji – 90,4%. Tak duża koncentracja spowodowała w tych instytucjach kumulację ryzyka, wzrost współzależności między instytucjami oraz zdecydowała o ich znaczeniu jako istotnych systemowo instytucjach finansowych (SIFI). W czasie kryzysu finansowego powiązania tych ważnych systemowo podmiotów przez instrumenty pochodne CDS w przypadku problemów płynnościowych jednego z nich prowadziły do poważnych zaburzeń w całym systemie finansowym.

Taka sytuacja powstała w wyniku upadku banku inwestycyjnego Lehman Brothers, po czym jedna z największych amerykańskich instytucji finansowych – American International Group (AIG) – znalazła się w bardzo trudnym położeniu. W 2006 r. została oceniona przez agencję Fitch jako dwudziesty co do wielkości uczestnik rynku CDS, a jej nominalna ekspozycja została oszacowana na 493 mld USD i stanowiła jedynie 10% wartości lidera tej kategorii. Cechą charakterystyczną AIG było jednak to, że oszacowana ekspozycja miała charakter jednostronny – jako sprzedawca, a ekspozycje tej instytucji wynosiły 372 mld USD. W momencie upadku banku Lehman Brothers z powodu zabezpieczeń na długach banku i podmiotów z nim powiązanych doszło do masowych zdarzeń kredytowych, skutkujących wymagalnością wypłaty należnych kwot z tytułu CDS. Najważniejszymi partnerami AIG były: Société Générale, Goldman Sachs, UBS, Deutsche Bank, Merrill Lynch i wiele innych mniejszych instytucji, dlatego władze Stanów Zjednoczonych podjęły decyzję o uratowaniu tej instytucji przed upadkiem poprzez nacjonalizację, a tym samym ochronę systemu finansowego. Kolejną przyczyną problemów AIG i innych podmiotów była zła polityka zarządzania ryzykiem, która z racji nadmiernego optymizmu nie dokonała odpowiednich zabezpieczeń finansowych.

Podsumowanie

Przedstawione uwarunkowania, które miały wpływ na rynek kontraktów CDS, przyczyniły się do koncentracji ryzyka w obrębie relatywnie małej grupy instytucji finansowych, która w czasie kryzysu była czynnikiem nasilającym zjawiska kryzysowe, a kontrakty CDS – ich kanałem transmisji. Błędy w zarządzaniu ryzykiem systemowym polegały na braku dywersyfikacji, a tym samym braku rozproszenia ryzyka, które spowodowałyby efektywną minimalizację strat w sytuacji jego materializacji. Jednak analiza mechanizmu kontraktów CDS wskazuje na ich stabilizacyjną rolę w systemie finansowym, przy czym powinny one być wykorzystywane jedynie w celu zabezpieczenia długu – zgodnie ze swym przeznaczeniem, a nie jako forma spekulacji, stanowiąca czynnik destabilizujący. Rola instrumentów CDS jest w systemie finansowym pożyteczna – transferuje

ryzyko na kolejne podmioty, co skutkuje jego rozproszeniem. Dlatego poprzez regulacje prawne należy zadbać o to, by w przyszłości nie dochodziło już do tak ekstremalnych koncentracji ryzyka rynku.

W momencie pojawienia się czynników materializujących ryzyko systemowe w 2008 r. stosowanie instrumentów CDS spowodowało negatywne skutki w procesach ekonomicznych, które są dostrzegalne na kilku płaszczyznach. Poprzez funkcję spekulacyjną wywierały one presję na spadki ceny instrumentów bazowych, które w efekcie nie odzwierciedlały realnych procesów ekonomicznych, a poprzez ich szerokie stosowanie przez różne grupy instytucji finansowych – banki, banki inwestycyjne, fundusze inwestycyjne, fundusze hedgingowe, zakłady ubezpieczeń – transferowały zjawiska kryzysowe na nie i kolejne rynki, czyniąc w ich portfelach ogromne straty. Podmioty zabezpieczające się przed ryzykiem kredytowym dłużnika, licząc na pokrycie strat w wyniku jego materializacji, zgłaszały większy popyt na instrumenty CDO, które okazały się głównym nośnikiem ryzyka kredytowego, a tym samym czynnikiem kryzysogennym. Instytucje zabezpieczające się i dokonujące alokacji środków w instrumenty CDS w obliczu wypaczonej funkcji zabezpieczającej źle oszacowały ryzyko, które jeszcze bardziej spustoszyło rynki finansowe.

Literatura

- Cerverny F., *Lehren aus der Finanzkrise*, ABS & Structured Credit Research DZ BANK AG, Berlin, 2.05.2011 r., <http://www.dgb.de/themen/++co++10ac5e02-610b-11e0-7d4f-00188b4dc422> [17.11.2013].
- Dankowski K., *Korzyści i zagrożenia związane z rozwojem rynku Credit Default Swap*, „Zeszyty Naukowe Kolegium Gospodarki Światowej SGH” 2012, nr 33.
- Huterska A., *Kredytowe instrumenty pochodne w zarządzaniu ryzykiem kredytowym*, CeDeWu, Warszawa 2010.
- Instytucje i rynki wobec kryzysu finansowego – źródła i konsekwencje kryzysu*, red. A. Matysek-Jędrych, CeDeWu, Warszawa 2011.
- Jajuga K., Jajuga T., *Inwestycje. Instrumenty finansowe, aktywa finansowe, ryzyko finansowe, inżynieria finansowa*, Wyd. Naukowe PWN, Warszawa 2006.
- Kaleta E. M., *Wycena kontraktów Credit Default Swap i ich rola w kryzysie finansowym w latach 2007-2009*, Texter, Warszawa 2011.
- Nawrot W., *Globalny kryzys finansowy XXI wieku. Przyczyny, przebieg, skutki, prognozy*, CeDeWu, Warszawa 2009.
- Olszak M. A., *Międzynarodowy rynek instrumentów transferu ryzyka kredytowego*, „Bank i Kredyt”, marzec 2006.
- Pawliszyn M., *Rozwój rynku pochodnych instrumentów kredytowych*, „Bank i Kredyt”, listopad-grudzień 2004.
- Prusak B., *Swapy odmowy zapłaty*, Finansowy Kwartalnik Internetowy e-Finanse, 2009, nr 1, <http://www.e-finanse.com/artykuly/110.pdf> [18.11.2013].
- Żółtkowski W., *Zarządzanie ryzykiem bankowym w praktyce*, CeDeWu, Warszawa 2007.

The Role of Credit Default Swaps in the Emergence, Expansion and Transmission of Crisis Symptoms in the United States' Subprime Mortgage Market

Abstract. *The financial crisis, which originated in the subprime mortgage market, spread rapidly through a number of transmission channels to engulf many segments of the international financial system. Debt market derivative instruments known as CDOs played a fundamental role in the transmission of credit risk from bank portfolios to the capital markets, and on to other financial institutions that would purchase Credit Default Swaps (CDS) to hedge against the risk. The article investigates the CDS market's role in the origin, expansion and transmission of the global financial crisis by looking at the concentration risk of the market, and at specific features of these instruments. The paper further examines whether CDSs ultimately had a stabilizing or an exacerbating effect.*

Keywords: *financial crisis, derivative instruments, credit risk, concentration risk, Credit Default Swap*



Emília Zimková

Wyższa Szkoła Bankowa w Poznaniu, Wydział Zamiejscowy w Chorzowie
Katedra Finansów i Rachunkowości
e-mail: emilia.zimkova@chorzow.wsb.pl
tel. 32 349 84 74

Public Debt Sustainability – the Case of Poland

Abstract. *As public debt soared in many countries, the issue of debt sustainability started attracting more and more attention worldwide. In this paper, we understand debt sustainability as a sovereign's ability to service debt without significant adjustments to revenue and/or expenditure, and without increasing the public-debt-to-GDP ratio. The paper delivers a debt sustainability analysis for Poland. Three scenarios have been modeled for developments in Poland's primary balance until 2021. The first one, the so called baseline or status quo scenario, indicates how much Poland would be indebted in 2021 in case there were no adjustments to its public sector revenues and/or expenditures (the primary balance). The other two scenarios address the question of the extent to which Poland would have to consolidate its primary balance if it aimed to: (a) keep the current level of public debt, or (b) bring the public-debt-to-GDP ratio down to a threshold level of 50%. This paper contributes to the theory of public debt sustainability. The methodology applied in the scenario building is based on that developed by Deutsche Bank Research.*

Keywords: *public debt sustainability, primary balance, public-debt-to-GDP-ratio, gross public debt stock*

Introduction

When a government spends more than it collects in revenues, it has a budget deficit, which it finances by borrowing from the private sector. The accumulation of past borrowing is labelled as government debt. Public debt sustainability is defined as a sovereign's ability to service debt without large adjustments to revenue and/or expenditure, and without increasing public-debt-to-GDP-ratio.

The global crisis caused an unseen fiscal deterioration. Financial markets and the European Commission became increasingly concerned about fiscal policies of individual countries. According to the European economic forecast of the European Commission,¹ Poland appears to not face a risk of fiscal stress in the short term. The country is at medium sustainability risk in a medium-term perspective, and at low risk in a long-term perspective, conditional upon the full implementation of the planned, and ambitious, fiscal consolidation, and on maintaining the primary balance (fiscal deficit minus the costs of debt burden) well beyond the 2014 expected level to be reached in that year. Government debt (55.6% of GDP in 2012 and for 2014 expected to reach 56.1%) which is below 60% of the GDP Treaty criterion. Risks would be much higher in the event of the structural primary balance reverting to lower values as observed in the past, such as the average values for the period between 1998-2012.

Although the opinion of the European Commission on the public debt sustainability of Poland is not pessimistic, the Public finance sector debt management strategy for 2013-2016, elaborated by official authorities in Poland, contains risks of future developments. The first cluster of risk takes into consideration the structure of the debt itself, and includes liquidity risk, foreign exchange risk, and interest rate risk. The second cluster of risk focuses on the volume of the public sector debt, and highlights the debt of local government units, the debt of independent public health care units, and the debt of other units.

This paper provides the debt sustainability analysis for Poland, which is based on methodology applied by Deutsche Bank Research. Three scenarios of the Polish primary balance development until 2021 are modelled. The first scenario, so called the baseline, indicates how much Poland would be indebted in 2021 in a case where there would be no adjustments to revenue and/or expenditure of public finance (primary balance). The two other scenarios provide answers to the questions of how much of its primary balance Poland would have to consolidate if it aimed to reach the public-debt-to-GDP-ratio at (a) stable debt level and (b) at the threshold point.

This paper is structured as follows: discussing methodology and the data used for the analysis; gauging possible future public debt dynamics (2012-2021) in a baseline scenario, as well as, in two alternative scenarios; followed by the last section which captures concluding remarks.

1. Data and methodology

The data set covers the time span of 2002 to 2012 and includes the gross domestic product (GDP_p , mil. €, current prices), public debt (d_p , as % GDP), gov-

¹ *European Economic Forecast*, Directorate General for Economic and Financial Affairs of the European Commission, Brussel 2013, p. 21.

ernment primary balance (pb_t , as % GDP), GDP growth rate (g_t , %), nominal interest rate on existing debt (i_t , %), which is derived from the nominal interest expenditure divided by the previous period debt stock. Furthermore, we use data of the required rate of return for new debt and refinancing, which is expressed by the yield to maturity (YTM_t , %), real interest rate (r_t , %), inflation rate (π_t , %) and average maturity of debt, which is expressed in years. Data for Poland was obtained from these available databases: the Eurostat, the European Central Bank, the National Bank of Poland, the OECD database, and the database of the Ministry of Finance of Poland. The methodology dedicated to the reduction of debt levels is published by Sebastian Becker, Gunter Deuber, Sandra Stankiewicz and Eduardo Levy-Yeyati². This methodology was improved by the calculation of the required primary balance by iterative numerical methods, which can be studied in Daniel Fylstra et al. or Emília Zimková and Vlastimil Farkašovský³.

As mentioned above, three scenarios are estimated. The first, so called baseline or status quo scenario, assumes that Poland will not introduce any structural reforms or austerity measures, which could improve the primary balance compared to the present state. Therefore, it is assumed that the nominal interest rate will increase, thus reflecting the fear of investors.

$$i_t = \begin{cases} \frac{AM_{2012} - k_t}{AM_{2012}} \times i_{2012} + \frac{k_t}{AM_{2012}} \times YTM_{2012}, & t \in (2013, 2019), k_t \in (1, 7) \\ \frac{AM_{2012} - k_t}{AM_{2012}} \times i_{2012} + \frac{k_t}{AM_{2012}} \times YTM_{2012}, & t \in (2020, 2021) \end{cases} \quad (1)$$

The primary balance is assumed to remain at the current level, since Poland would not put effort into consolidating public finance. Other variables are at levels forecasted by OECD and the National bank of Poland. Next, there is Growth+ (positive) and Growth– (negative) scenarios, which assume a higher or lower GDP growth rate than expected. GDP growth rate after 2014 is expressed as the ten years average of GDP growth rate +/- double the standard deviation. According to the three sigma rule, it corresponds to a 95% confidence interval. Therefore, those scenarios form upper and lower hypothetical limits of the future Polish GDP growth rate. Similarly in Consolidation+ (positive) and Consolidation– (negative) scenarios, we assume that the primary balance will be at the ten year average level +/- double the standard deviation.

² S. Becker, G. Deuber, S. Stankiewicz, *Public Debt in 2020*, in *Deutsche Bank Research*, 2010, p. 41; E. Levy-Yeyati, *Optimal Debt? On the insurance value of international debt flows to developing countries*, „Open Economies Review” 2006, vol. 20, pp. 489-507.

³ D. Fylstra et al., *Design and use of the Microsoft Excel Solver*, in *Interfaces*, 2013, pp. 29-55; E. Zimková, V. Farkašovský, *Variationné modelovanie primárnej bilancie Slovenskej republiky*, in *Acta Publici*, 2013

To determine the level of public debt in different periods, it is necessary to quantify the amount of debt increases (Δd_t) between different periods. According to Becker, Deuber and Stankiewicz,⁴ changes in public debt between periods can be expressed as follows:

$$\Delta d_t = d_{t-1} \times \left(\frac{r_t}{100} - \frac{g_t}{100} \right) - pb_t \quad (2)$$

Gross borrowing requirements (GBRt) will be:

$$GBR_t = \frac{\Delta d_t}{100} \times GDP_t + \frac{\left(\frac{\Delta d_t}{100} \times GDP_t \right)}{AM_t} \quad (3)$$

The second scenario, which is the stabilizing of primary balances (pb_t^*) until 2021, is calculated by Becker, Deuber and Stankiewicz with this formula:

$$pb_t^* = d_{t-1} \times \left(\frac{r_t}{100} - \frac{g_t}{100} \right) \quad (4)$$

The third scenario, which allows for a lower or adjusted debt to GDP ratio at a chosen level by achieving the same level of primary balance during the time frame indicated, was calculated by the function of MS Excel for iterative numerical methods.

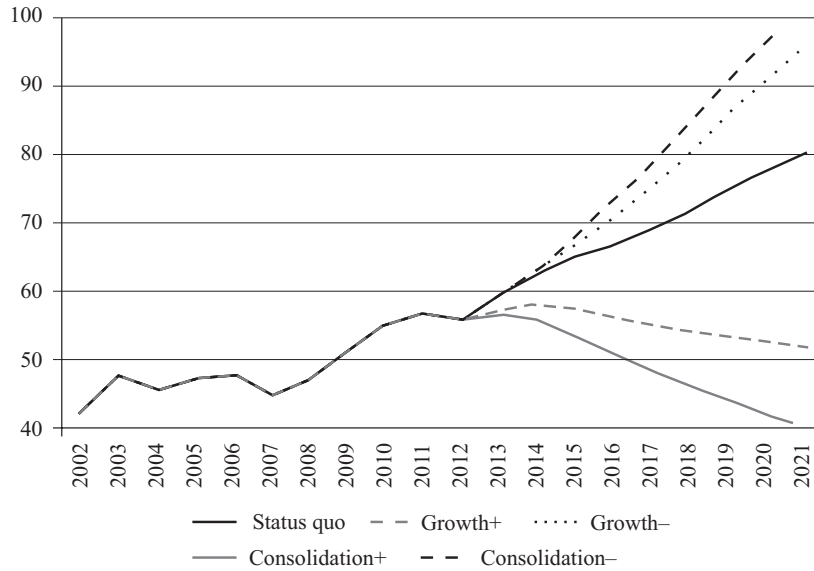
2. Empirical Results and Discussion

For the base line or status quo scenario, the main prerequisite was that no structural changes took place and that the primary balance would remain at the current level. Under this condition the public debt-to-GDP ratio of Poland in 2021 would reach 79,6% of GDP (chart 1).

Growth+ and growth– estimations in the baseline scenario assume that the real economy of Poland will grow (+), and in this case the public debt-to-GDP ratio would be low, as the denominator would increase, and on the contrary, growth– estimation assumes that the real economy would be in recession (–), and in this case, the public debt-to-GDP ratio would be high, as the denominator would decrease. The same sensitivity test is estimated for the consolidation effort of the government (+ and –) to capture 95% of the probability that future development will be in line with our estimations (chart 2).

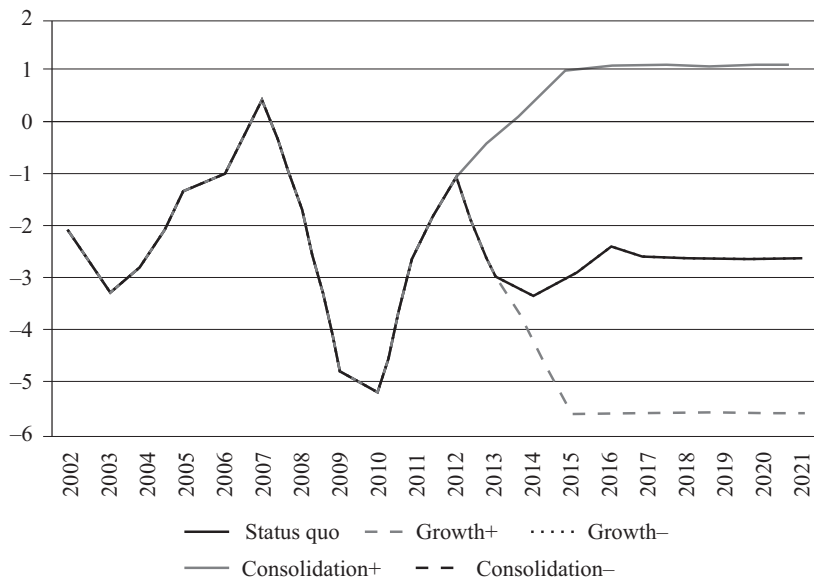
⁴ S. Becker, G. Deuber, S. Stankiewicz, op. cit., p. 41.

Chart 1. Base-line or status quo scenario (public debt as % of GDP)



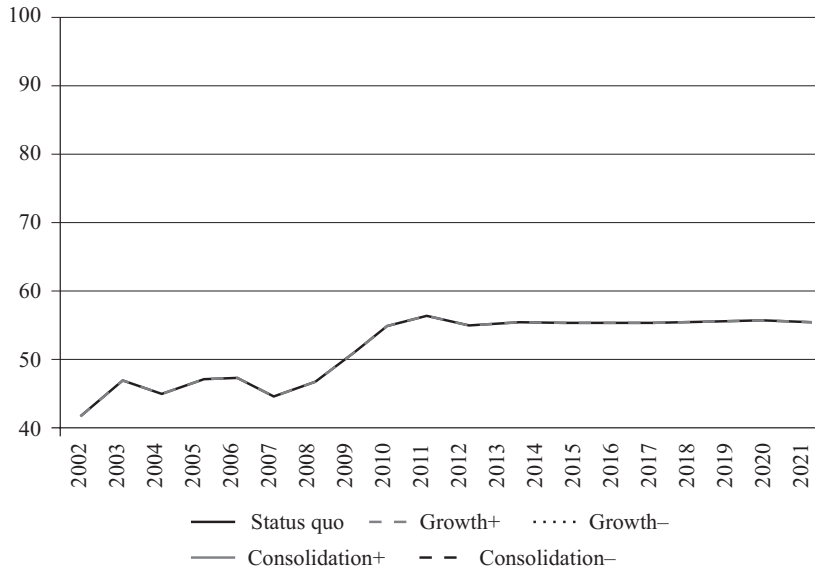
Source: author's own estimation.

Chart 2. Base-line or status quo scenario (primary balance as % of GDP)



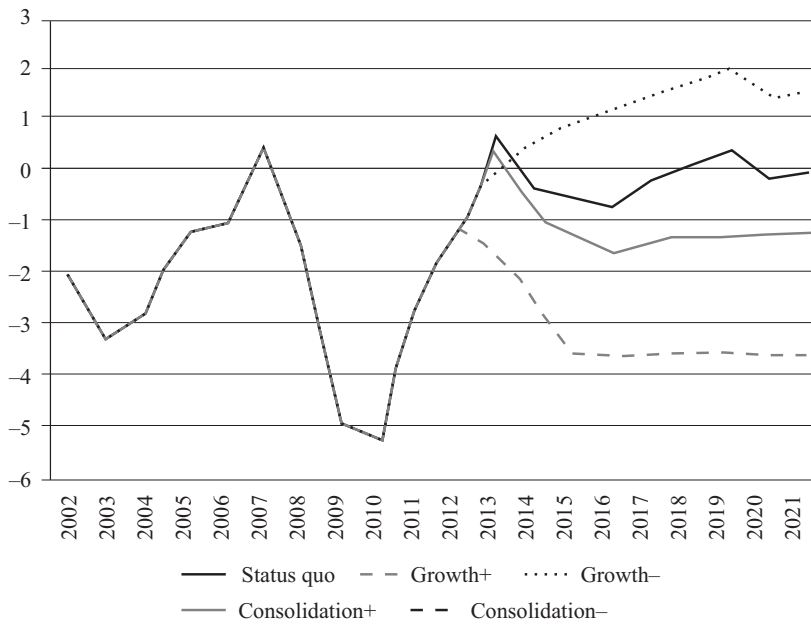
Source: author's own estimation.

Chart 3. Scenario stabilizing debt levels of Poland (public debt as % of GDP)



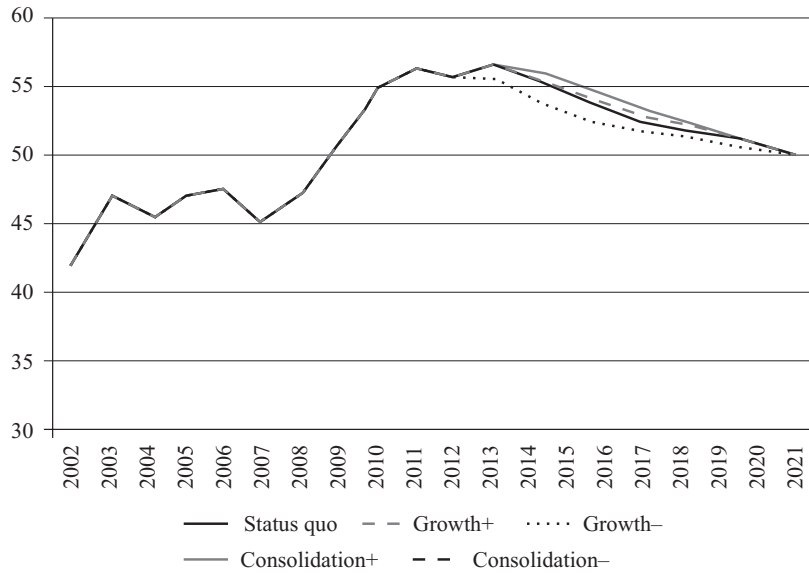
Source: author's own estimation.

Chart 4. Scenario stabilizing debt levels of Poland (primary balance as % of GDP)



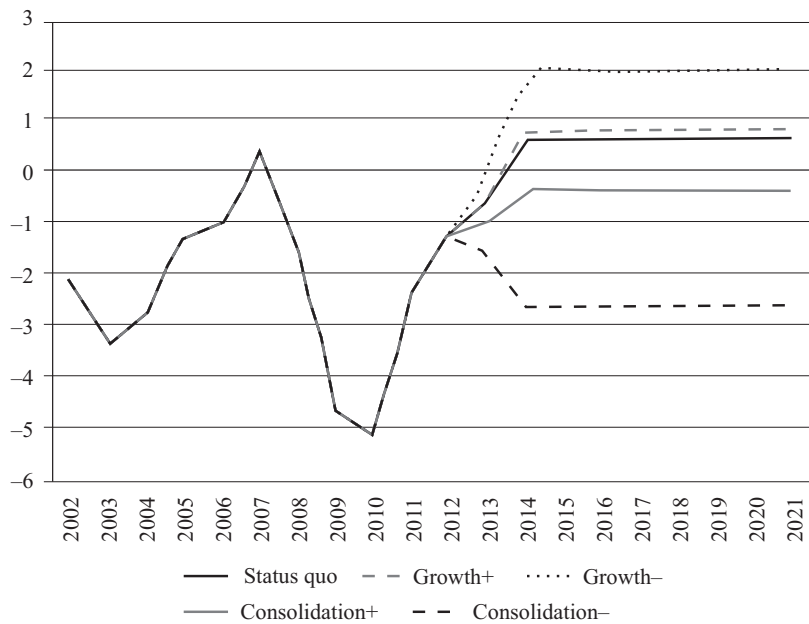
Source: author's own estimation.

Chart 5. Scenario lowering debt levels of Poland to the threshold point (public debt as % of GDP)



Source: author's own estimation.

Chart 6. Scenario lowering debt levels of Poland to the threshold point (primary balance as % of GDP)



Source: author's own estimation.

As to the primary balance or status quo scenario, we can see that the primary balance would remain at the current level of 2,5% of deficit. It is evident that this situation is not expected by either financial markets or by the European Commission.

The second scenario estimated for Poland is a scenario of stabilizing debt levels in Poland to the level of 55,6% of GDP (from 2012) until 2021 (chart 3). This scenario for Poland would be accepted by the European Commission with an applause, keeping in mind however, that this level is still below the Treaty criterion.

The debt stabilizing scenario assumes the consolidation of public finance to the level of a modest surplus in the primary balance over GDP in the range of 0,1-0,5% (chart 4).

The third scenario assumes that debt levels of Poland will reach the so called threshold point, which is at the level of 50% of the GDP. This scenario reflects a more ambitious plan for the Polish governments. Chart 5 exhibits the development of public finance as a percent of GDP.

The primary balance in this case would be at the level of 0,8% of the GDP (chart 6). This goal should be reached by either increasing GDP growth or by consolidating public finance.

In all scenarios the official predictions up until 2016 use data from the gross domestic product, public debt, government primary balance, GDP growth rate, nominal interest rate on existing debt, rate of return for new debt (which is expressed by yield to maturity), real interest rate, and the inflation rate and average maturity of debt (which is expressed in years).

Conclusion

The aim of this paper was to create a quantitative debt sustainability analysis for Poland by applying methodology based on the one used by Deutsche Bank Research. Three scenarios of Polish primary balance development until 2021 were modelled. The first scenario, so called baseline or status quo, says how much Poland would be indebted in 2021 in the case where there would be no adjustments to revenue and/or expenditure of primary balance. It was found that in this case, the debt-to-GDP ratio would rise in Poland to 79,6% of GDP by 2021, and would exceed 60% of the GDP Treaty criterion. The two other scenarios provide answers to questions of how much Poland has to consolidate its primary balance if it would aim to reach public-debt-to-GDP-ratio on (a) a stable debt level and (b) a threshold point at a level of 50% indebtedness of GDP. In the debt stabilizing scenario, the primary balance has to reach a modest surplus in the range of 0,1-0,5% of the GDP. In the debt lowering scenario the primary balance has to reach 0,8% of the GDP. The strategy of public debt sustainability should contain both quantitative

and qualitative aspects, for example, policies which would implement consolidation measures. This contribution has focussed on the quantitative part, as qualitative policies would be beyond the scope of this paper. The qualitative steps have to take into consideration that Poland faces long-term fiscal challenges related to age related expenditures, specifically pension, health care and long-term care. This is why the country needs to implement long-term sustainability enhancing policies. Moreover, there are international conditions which can influence public debt management in Poland and they cannot be controlled by the government. Encompassed in this, we can include the situation of the EUR and USD markets, actions undertaken by the central banks (including the ECB), or concerns about the eurozone future.

References

- Becker S., Deuber G., Stankiewicz S., *Public Debt in 2020*, in *Deutsche Bank Research*, 2010.
- European Economic Forecast*, Directorate General for Economic and Financial Affairs of the European Commission, Brussel 2013.
- The public finance sector debt management strategy in the years 2013-2016*, Ministry of Finance, Warsaw, September 2012.
- Fylstra D. et al., *Design and use of the Microsoft Excel Solver*, in *Interfaces*, 2013.
- Levy-Yeyati E., *Optimal Debt? On the insurance value of international debt flows to developing countries*, „Open Economies Review” 2006, vol. 20.
- Zimková E., Farkašovský V., *Variantné modelovanie primárnej bilancie Slovenskej republiky*, in *Acta Publici*, 2013.

Bezpieczny poziom długu publicznego – przypadek Polski

Streszczenie. *Wraz z gwałtownym wzrostem długu publicznego w wielu krajach coraz więcej uwagi poświęca się tematowi zdolności do obsługi zadłużenia. W niniejszym artykule za bezpieczną wysokość długu uważa się taką, która pozwoli państwu (społeczeństwu) unieść ciężar zadłużenia bez dokonywania istotnych korekt wydatków i przychodów budżetu państwa i bez zwiększenia stosunku długu do PKB. Artykuł przedstawia analizę zdolności Polski do obsługi jej długu publicznego. Przygotowano w tym celu trzy scenariusze zmian w saldzie pierwotnym Polski do 2021 r. Pierwszy, zwany podstawowym lub konserwatywnym, wskazuje, jakie byłoby zadłużenie kraju w 2021 r., gdyby nie nastąpiły żadne korekty w przychodach i wydatkach sektora publicznego (saldzie pierwotnym). Pozostałe dwa scenariusze odpowiadają na pytanie, do jakiego stopnia Polska musiałaby skonsolidować swoje saldo pierwotne, gdyby zamierzała utrzymać obecny poziom długu do PKB albo sprowadzić dług w stosunku do PKB do progu 50%. Artykuł stanowi przyczynek do teorii długu publicznego i ustalania jego bezpiecznej wysokości. Do zaprojektowania scenariuszy wykorzystano metodologię Deutsche Bank Research.*

Słowa kluczowe: *zdolność do obsługi długu publicznego, bezpieczna wysokość długu publicznego, saldo pierwotne, stosunek długu publicznego do PKB, dług publiczny brutto*



Michalina Kulesza

Wyższa Szkoła Bankowa w Poznaniu, Wydział Zamiejscowy w Chorzowie
Katedra Zarządzania
e-mail: michalina.kulesza@chorzow.wsb.pl
tel. 605 263 475

Zrównoważony rozwój i konsumpcja Polski na tle innych państw UE

Streszczenie. *Artykuł przybliża pojęcia zrównoważonego rozwoju i zrównoważonej konsumpcji oraz zawiera wykaz mierników tych zjawisk stosowanych w Polsce i Unii Europejskiej. Na podstawie wybranych wielkości charakteryzujących te zjawiska zostanie dokonana analiza realizacji polityki zrównoważonego rozwoju w Polsce i porównanie jej wyników z wynikami osiąganymi przez inne państwa Unii Europejskiej. Na tej podstawie zostaną wyciągnięte wnioski.*

Słowa kluczowe: *zrównoważony rozwój, konsumpcja, wskaźniki, energia, Unia Europejska*

Wstęp

Wyczerpywanie się zasobów naturalnych, w tym źródeł energii, i wynikające z niego zagrożenia przyczyniły się do opracowania koncepcji określanej mianem zrównoważonego rozwoju, czasem także rozwoju trwałego czy samopodtrzymującego się lub ekorozwoju¹, który nabiera coraz większego znaczenia w Unii Europejskiej, będąc priorytetem unijnej strategii Europa 2020 dotyczącej wzrostu na najbliższe dziesięciolecie. Dyrektywy unijne definiują wskaźniki zrównoważonego rozwoju i konsumpcji mające na względzie ochronę środowiska i dobro przyszłych pokoleń. Na znaczenie samopodtrzymującego się rozwoju wskazuje

¹ T. Borys, *Koncepcja zrównoważonego rozwoju w naukach ekonomicznych*, w: *Ekonomia zrównoważonego rozwoju. Zarys problemów badawczych i dydaktyki*, red. B. Poskrobko, Wyższa Szkoła Ekonomiczna, Białystok 2010, s. 44.

szereg deklaracji (Deklaracja Praw Człowieka, deklaracja sztokholmska, deklaracja z Rio de Janeiro, deklaracja turyńska, deklaracja z Ahmedabadu, Milenijne cele rozwoju, Plan działań z Johannesburga, Strategia edukacji dla sustensywnego rozwoju) o charakterze ponadnarodowym². Również odbywająca się niedawno (11-22 listopada 2013 r.) w Warszawie Konferencja Narodów Zjednoczonych w sprawie zmian klimatu podkreślała potrzebę dalszych działań w celu ograniczenia emisji szkodliwych substancji do środowiska i zmniejszenia zużycia energii.

Celem artykułu jest określenie pozycji Polski na tle innych państw UE pod względem wartości wybranych wskaźników pomiaru zrównoważonego rozwoju i określenie podobieństwa jej sytuacji do innych państw Unii. Każdy kraj funkcjonuje w innych warunkach, na które składają się m.in. kondycja ekonomiczna, świadomość ekologiczna i kultura społeczna, dlatego można oczekiwać, że na obszarze Unii Europejskiej znajdują się państwa o sytuacji podobnej do Polski, ale też takie, które mogą stanowić dla niej mniej lub bardziej osiągalny wzorzec wdrażania koncepcji zrównoważonego rozwoju.

1. Zrównoważony rozwój a zrównoważona konsumpcja

1.1. Pojęcie zrównoważonego rozwoju

Pierwsze próby zdefiniowania pojęcia zrównoważonego rozwoju podejmowano w latach 70. XX w. Od tego czasu opracowano wiele definicji w różnego rodzaju dokumentach, raportach i deklaracjach. Najpopularniejsza definicja została opracowana przez Komisję Brundtland w 1987 r. Określa ona zrównoważony rozwój jako sposób zaspokajania potrzeb współczesnego pokolenia, który nie ogranicza możliwości zaspokojenia potrzeb przez przyszłe generacje. W definicji tej zawarto jedną z podstawowych cech zrównoważonego rozwoju, jaką jest pokoleniowe postrzeganie problemu zaspokojenia potrzeb i potrzeba zapewnienia międzypokoleniowej trwałości tego procesu³.

Poniżej przedstawiono specyficzne ujęcia pojęcia zrównoważonego rozwoju, z podkreśleniem kluczowych określeń charakterystycznych dla tego podejścia:

– podejście cywilizacyjne – rozwój zrównoważony ma miejsce, gdy „dynamika **aktywności ekonomicznej**, ludzkie postawy i wielkość ludzkiej populacji są takie, że każdemu człowiekowi zapewniona zostaje odpowiednia **jakość życia**, a wszystkie aspekty tego rozwoju są zabezpieczone długookresowo przez

² R. Janikowski, *Wymiary zrównoważonego rozwoju. Rozwój lokalny, gospodarka przestrzenna, zdrowie środowiskowe, innowacyjność*, Wyd. WSB, Wrocław – Poznań 2010.

³ D. Kielczewski, *Zrównoważony rozwój – istota, interpretacje, związek ze społeczeństwem wiedzy*, w: *Ekonomia zrównoważonego rozwoju. Materiały do studiowania*, red. B. Poskrobko, Wyższa Szkoła Ekonomiczna, Białystok 2010, s. 15.

dostępność zasobów naturalnych, ekosystemów i systemów podtrzymujących życie⁴;

– podejście naukowe – celem zrównoważonego rozwoju jest „zapewnienie **sprawiedliwości wewnątrzpokoleniowej, międzypokoleniowej oraz wobec bytów nieosobowych** (pozaludzkich)”, przy czym zagadnienie sprawiedliwości międzypokoleniowej i międzygatunkowej alokacji zasobów rozumiane jest jako utrzymanie kapitału przyrody na niemalejącym poziomie⁵;

– podejście przestrzenne – „rozwój zrównoważony to **rozwój społeczno-gospodarczy**, w którym, w celu **zrównoważenia szans dostępu do środowiska** poszczególnych społeczeństw lub ich obywateli – zarówno współczesnego, jak i przyszłych pokoleń, następuje proces **integrowania działań** politycznych, gospodarczych, społecznych z zachowaniem **równowagi przyrodniczej** oraz trwałości podstawowych procesów przyrodniczych”⁶.

Definicje te, mimo różnej terminologii, mają następujące cechy wspólne:

– zrównoważony rozwój dotyczy sposobu kierowania dalszym rozwojem społeczno-gospodarczym,

– rozwój ten nie powinien odbywać się kosztem przyszłych pokoleń,

– rozwój powinien uwzględniać wymagania i prawa przyrody⁷.

1.2. Pojęcie zrównoważonej konsumpcji

Pojęcie zrównoważonej konsumpcji jest nierozdzielnie związane ze zrównoważonym rozwojem, a niekiedy traktowane jako tożsame z nim⁸. Zrównoważona konsumpcja może być ujmowana jako interpretacja pojęcia zrównoważonego rozwoju odniesiona do sfery konsumpcji.

Organizacja Współpracy Gospodarczej i Rozwoju definiuje to pojęcie jako „takie użycie dóbr i usług, które realizuje podstawowe potrzeby i wpływa na lepszą jakość życia człowieka, z jednoczesnym wykorzystaniem naturalnych surowców, materiałów toksycznych i emisji powstałych z odpadów i zanieczyszczeń w trakcie cyklu życia, tak by nie pomniejszały one potrzeb przyszłych pokoleń”⁹.

⁴ J.C.M.J. van der Bergh, P. Nijkamp, *Operationalizing sustainable development, dynamic ecological-economic*, „Ecological Economics” 1991, nr 4, s. 11-33, za: B. Michaliszyn, *Strategie zrównoważonej konsumpcji w Unii Europejskiej*, Ekonomia i Środowisko, Białystok 2012 s. 32.

⁵ D. Pearce, *Economics, equity and sustainable development*, za: J. Godlewska, *Programowanie zrównoważonego rozwoju gminy*, Politechnika Białostocka, Białystok 2006, s. 24.

⁶ T. Borys, *Planowanie ekorozwoju na poziomie regionalnym i lokalnym*, „Ekonomia i Środowisko” 2001, nr 2, s. 67, za: B. Michaliszyn, op. cit., s. 33.

⁷ B. Michaliszyn, op. cit., s. 34.

⁸ Według definicji Komisji Brundtland.

⁹ Sympozjum w Oslo na rzecz zrównoważonej produkcji i konsumpcji, Norweskie Ministerstwo Środowiska, Oslo 1994.

Definicja ta stanowi aktualizację i uszczegółowienie podejścia do zrównoważonego rozwoju zaprezentowanego przez Komisję Brundtland.

Przedmiotem zainteresowania zrównoważonej konsumpcji jest popyt konsumencki i zachowania konsumenta oraz sposoby wytwarzania i dystrybucji produktów i usług, które spełniają podstawowe potrzeby i wpływają na poprawę jakości życia człowieka, zmniejszając presję konsumpcji na środowisko¹⁰.

Koncepcja zrównoważonej konsumpcji dotyczy trzech wymiarów:

- oddziaływania na środowisko,
- aspektu społecznego – przyjęcia określonego stylu konsumpcji,
- aspektu ekonomicznego – zapewnienia wysokiej jakości życia społecznego.

Ciekawą koncepcją zrównoważonej konsumpcji jest przedstawione przez Dariusza Kielczewskiego ujęcie systemowe – „zrównoważona konsumpcja jest taką strukturą systemu konsumpcji, w ramach której kształt poszczególnych układów oraz związki i zależności między nimi umożliwiają realizację celów zrównoważonego rozwoju. W efekcie konsumpcja współczesnego pokolenia nie ogranicza możliwości konsumpcji przyszłych generacji”¹¹.

Do systemu tak rozumianej konsumpcji zalicza się:

- układ podmiotowy – obejmuje procesy konsumpcji według cech konsumentów. Jego elementami są struktura demograficzna i społeczna konsumentów oraz źródła ich dochodów;

- układ przedmiotowy – opisuje charakter potrzeb ludzkich powiązany z cywilizacyjnym poziomem procesów produkcji dóbr i usług. W jego skład wchodzi: konsumpcja żywności, dóbr przemysłowych oraz usług materialnych i niematerialnych. Charakter tego układu warunkowany jest przez kształt układu podmiotowego i rozwój gospodarczy;

- układ organizacyjny – określa podmioty oddziałujące na konsumpcję: państwo, przedsiębiorstwa, instytucje i organizacje społeczne, rozwój infrastruktury konsumpcji i jego wpływ na procesy konsumpcji oraz proporcje między formami konsumpcji (indywidualną a zbiorową, prywatną a publiczną oraz naturalną, rynkową i społeczną);

- układ przestrzenny – oznacza przestrzenne zróżnicowanie konsumpcji oraz obejmuje powiązania wewnątrz i między systemami konsumpcji gospodarek krajowych tworzących globalny system konsumpcji¹².

Chociaż trudno dokonać pomiaru zrównoważonego rozwoju i konsumpcji z uwagi na jakościowy charakter tych pojęć, w Unii Europejskiej dąży się do opracowania szeregu wskaźników traktowanych jako mierniki zrównoważonego rozwoju.

¹⁰ B. Michaliszyn, op. cit., s. 45.

¹¹ D. Kielczewski, *Konsumpcja a perspektywy zrównoważonego rozwoju*, Wyd. Uniwersytetu w Białymstoku, Białystok 2008, s. 60.

¹² Ibidem, s. 54-60.

2. Analiza wskaźników zrównoważonego rozwoju i konsumpcji

2.1. Mierniki zrównoważonego rozwoju i konsumpcji

Wskaźniki dotyczące stopnia i zakresu wdrażania wzorców zrównoważonego i rozwoju są od lat 80. XX w. przedmiotem badań prowadzonych równoległe przez wiele instytucji (ONZ, OECD, Bank Światowy, Europejską Agencję Środowiska). Ich wdrożenie będzie miało na celu poszerzenie listy mierników rozwoju i wzrostu gospodarczego w celu pomiaru ogólnej jakości życia, a nie jedynie poziomu dochodu czy aspektów wyłącznie finansowych i materialnych¹³.

Dla Polski największe znaczenie mają międzynarodowe wskaźniki Unii Europejskiej, ponieważ polska statystyka musi dostosować się do wymogów unijnych. Wykaz wskaźników zrównoważonego rozwoju służących ocenie przeprowadzanej polityki UE został przedstawiony na stronie Urzędu Statystycznego Wspólnot Europejskich. Eurostat charakteryzuje zrównoważony rozwój w dziesięciu obszarach, w których znajduje się również zrównoważona konsumpcja i produkcja. Wykaz tych obszarów, ich głównych wskaźników i związanych z nimi tematów przedstawiono w tabeli 1.

Oprócz wskaźników unijnych na potrzeby monitorowania realizacji celów zawartych w polskich strategiach zrównoważonej konsumpcji w 2009 r. zaproponowano zestaw wskaźników zrównoważonej produkcji i konsumpcji dla Polski. Zostały one zawarte w dokumencie Założenia do programu działań na rzecz zrównoważonej produkcji i konsumpcji i stanowią jeden z etapów przygotowywanego Programu działań na rzecz zrównoważonej produkcji i konsumpcji, którego celem jest zebranie i usystematyzowanie informacji dotyczących zrealizowanych dotąd działań z zakresu zrównoważonego rozwoju, a także wskazanie barier dalszych działań (tab. 2).

Kierując się powyższymi zestawieniami, do dalszych analiz wybrano siedem wskaźników, w tym dwa charakteryzujące sytuację gospodarczo-społeczną, cztery dotyczące ochrony środowiska i zużycia energii, czyli związane z konsumpcją, i jeden określający innowacyjność. Są to:

- realny PKB (w euro na mieszkańca),
- stopa bezrobocia (w %),
- emisja gazów cieplarnianych (indeks w stosunku do 2000 r.),
- udział odnawialnych źródeł energii w całkowitym zużyciu energii finalnej (w %),
- współczynnik motoryzacji (liczba samochodów na 1000 mieszkańców),

¹³ *Przez zrównoważoną konsumpcję do zrównoważonego rozwoju*, Zespół do Spraw Społecznej Odpowiedzialności Przedsiębiorstw, Ministerstwo Gospodarki, <http://www.mg.gov.pl/Wspieranie+przedsiębiorczosci/Zrownowazony+rozwoj/Zrownowazona+Produkcja+i+Konsumpcja>, s. 15 [6.12.2013].

Tabela 1. Wskaźniki zrównoważonego rozwoju według tablic polityki Unii Europejskiej

Obszar	Wskaźnik główny	Powiązane tematy
Rozwój społeczno-ekonomiczny	– realny PKB na jednego mieszkańca	– rozwój ekonomiczny – innowacje, konkurencyjność – wydajność ekologiczna
Zrównoważona konsumpcja i produkcja	– produktywność zasobów	– zużycie zasobów i odpady – wzorce konsumpcji – wzorce produkcji – wskaźniki kontekstowe (charakterystyka gospodarstw domowych)
Kwestie społeczne	– liczba ludności na granicy ubóstwa	– ubóstwo finansowe i warunki mieszkaniowe – dostęp do rynku pracy – wykształcenie – wskaźniki kontekstowe (wydatki publiczne na wykształcenie)
Zmiany demograficzne	– współczynnik zatrudnienia osób w starszym wieku	– demografia – adekwatność dochodów osób starszych – utrzymanie finansów publicznych – wskaźniki kontekstowe (wskaźnik osób starszych na utrzymaniu państwa i wydatki na opiekę nad nimi)
Zdrowie publiczne	– lata zdrowego życia i oczekiwana długość życia	– zdrowie i zaburzenia zdrowotne – determinanty zdrowia
Zmiany klimatyczne i energia	– emisja gazów cieplarnianych – udział energii ze źródeł odnawialnych w całkowitym zużyciu energii finalnej – zużycie energii pierwotnej	– zmiany klimatyczne – energia
Zrównoważony transport	– zużycie energii w transporcie w odniesieniu do PKB	– transport i mobilność – skutki transportu – wskaźniki kontekstowe (przeciętne roczne mierniki cen transportu)
Zasoby naturalne	– indeks ptactwa – połowy ryb z ławic poza bezpiecznymi granicami biologicznymi	– zróżnicowanie biologiczne – zasoby świeżej wody – ekosystemy morskie – wykorzystanie łądów (w tym lasów)
Partnerstwo światowe	– pomoc rozwojowa jako udział w całkowitym dochodzie narodowym	– globalizacja handlu – finansowanie zrównoważonego rozwoju – zarządzanie zasobami światowymi – wskaźniki kontekstowe (pomoc rozwojowa na mieszkańca w krajach darczyńców i beneficjentów)
Dobre zarządzanie	–	– spójność polityki i efektywność – otwartość i uczestnictwo – instrumenty ekonomiczne – wskaźniki kontekstowe – stopień zaufania mieszkańców do instytucji Unii Europejskiej

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych Eurostatu, http://epp.eurostat.ec.europa.eu/portal/page/portal/statistics/search_database [18.11.2013].

Tabela 2. Propozycja polskich wskaźników zrównoważonej produkcji i konsumpcji

Obszar	Propozycje wskaźników
Gospodarka	<ul style="list-style-type: none"> – realny PKB – nominalny PKB – tempo wzrostu PKB – PKB na 1 mieszkańca według standardu siły nabywczej – ceny – wynagrodzenia (przeciętne brutto) – udział nakładów na B+R w relacji do PKB – udział wydatków „etycznych konsumentów” w ogólnej wartości wydatków
Spółeczeństwo	<ul style="list-style-type: none"> – przeciętne zatrudnienie w gospodarce – stopa bezrobocia ogółem (średnia roczna) – stopa bezrobocia według grup wiekowych – stopa bezrobocia wśród kobiet – długotrwałe bezrobocie – odsetek ludności zagrożonej ubóstwem po transferach socjalnych – odsetek osób w wieku 25-64 lat uczących się lub doksztalających – liczba studentów na kierunkach związanych z zarządzaniem jakością i środowiskiem, marketingiem ekologicznym i modelami konsumpcji, audytem ekologicznym, projektowaniem oraz oceną przedsięwzięć ekologicznych w ogólnej liczbie studentów – wydatki na edukację ekologiczną (wartość, udział) – odsetek osób poprawnie identyfikujących etykiety ekologiczne – liczba stowarzyszeń etycznych konsumentów – liczba osób zrzeszonych w stowarzyszeniach „etycznych konsumentów”
Środowisko	<ul style="list-style-type: none"> – wskaźnik energochłonności pierwotnej i finalnej – wskaźniki materiałochłonności gospodarki – promowanie ekoinnowacji

Źródło: opracowanie na podstawie: B. Michaliszyn, *Strategie zrównoważonej konsumpcji w Unii Europejskiej*, Ekonomia i Środowisko, Białystok 2012, s. 71-73.

- zużycie energii finalnej,
- wydatki na badania i rozwój (jako procentowy udział w PKB),

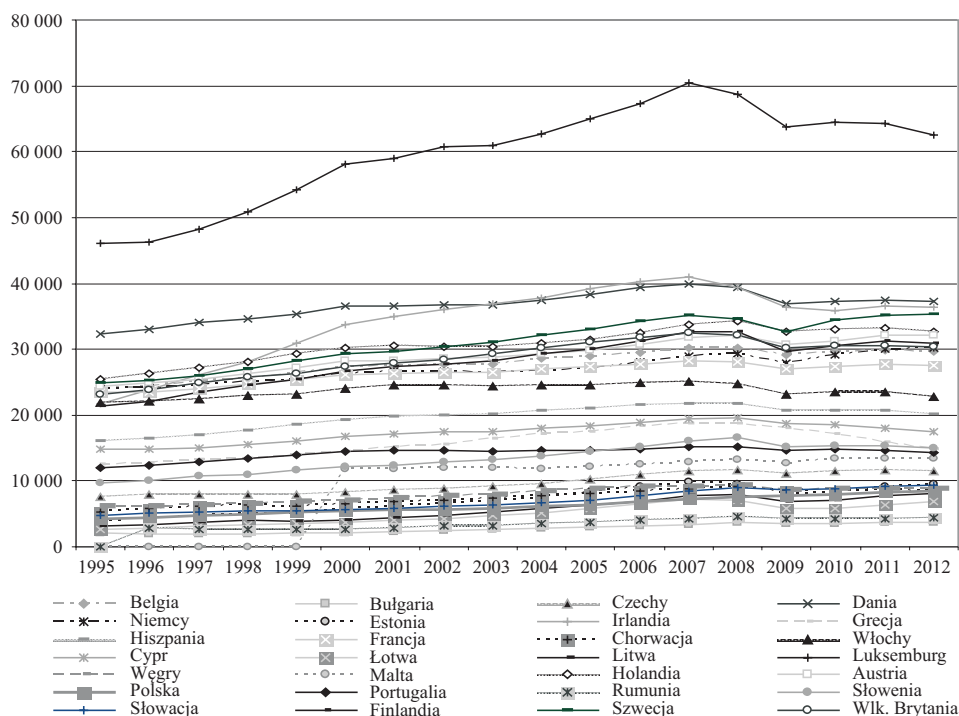
Jedną z podstaw wyboru tego zestawu wskaźników były problemy, na które najczęściej zwraca się uwagę i o których najczęściej wspominają prasa i telewizja, takie jak: ochrona środowiska, ograniczenie zużycia energii i sięganie po nowe źródła jej pozyskiwania oraz utrzymujący się na wysokim poziomie współczynnik motoryzacji.

2.2. Analiza wartości wybranych wskaźników Polski i innych państw UE

Na podstawie wartości wybranych wskaźników w minionych latach przeanalizowana została pozycja Polski na tle innych państw Unii Europejskiej. Ze

względem na zróżnicowany zakres dostępnych danych okresy, w których przedstawiono kształtowanie się badanych wielkości, mają różną długość i sięgają do 2011, a w niektórych przypadkach do 2012 r. Najwyższe PKB na mieszkańca ma Luksemburg. Polska ma jeden z najniższych w Unii Europejskiej poziomów tego wskaźnika i w ostatnich latach się on ustabilizował. Niższy poziom PKB na mieszkańca niż Polska mają tylko: Litwa, Łotwa, Rumunia i Bułgaria. Nasz kraj jest jednak jednym z nielicznych państw UE, w których od 2009 r. można obserwować nieznaczny wzrost PKB (wykres 1).

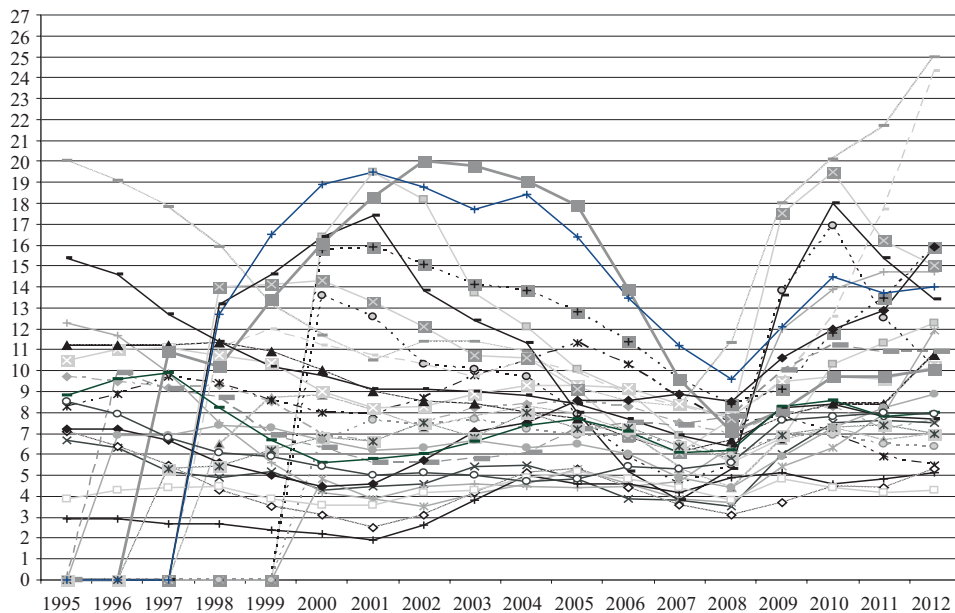
Wykres 1. Realne PKB państw UE w latach 1995-2012



Źródło: opracowanie własne na podstawie danych Eurostatu.

W latach 2002-2006 Polska miała najwyższą stopę bezrobocia w Unii. Po tym roku zaczęła się ona obniżać, w 2008 r. osiągnęła minimum lokalne, a potem nastąpił jej wzrost. Obecnie wyższe bezrobocie jest we Włoszech, na Węgrzech, Cyprze, w Bułgarii, na Litwie, w Słowacji, Irlandii, na Łotwie, w Portugalii, Chorwacji, a najwyższe – w Grecji i Hiszpanii. Najniższe zaś jest w Austrii, Luksemburgu, Holandii i Niemczech. W 2011 r. zmniejszyło się ono w Niemczech, na Malcie, w Rumunii oraz na Litwie, Łotwie i w Estonii, gdzie spadek był największy (wykres 2).

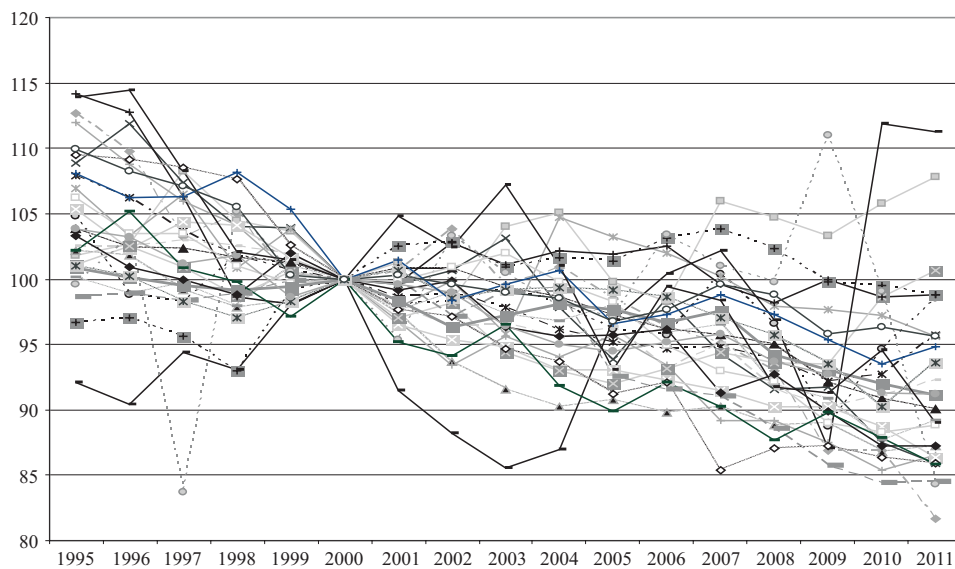
Wykres 2. Stopa bezrobocia państw UE w latach 1995-2012



Objaśnienia jak przy wykresie 1.

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych Eurostatu.

Wykres 3. Emisja gazów cieplarnianych państw UE w latach 1995-2011



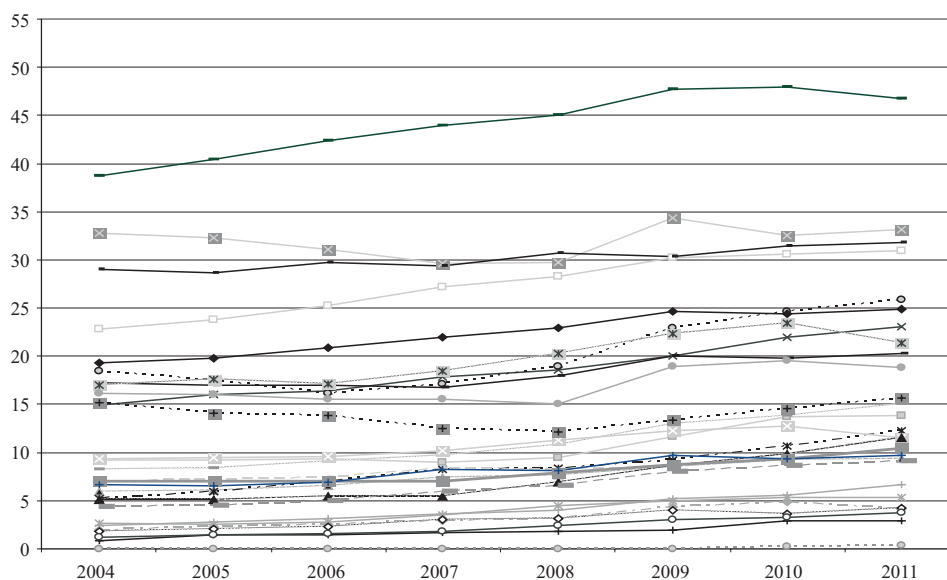
Objaśnienia jak przy wykresie 1.

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych Eurostatu.

Największy wzrost emisji gazów cieplarnianych w stosunku do 2000 r. wykazują Litwa, Bułgaria i Łotwa. Nieznaczny spadek w porównaniu do tego roku cechuje zaś Chorwację, Luksemburg i Estonię. W Polsce emisja gazów cieplarnianych spada od 2007 r., jednak nadal przewyższa spadek tej wartości we Włoszech, Hiszpanii, Finlandii, Portugalii, Austrii, Czechach, Francji, Szwecji, Holandii, Malcie, Węgrzech i Belgii (wykres 3).

Udział energii odnawialnej w zużyciu energii finalnej jest najwyższy w Szwecji, a następnie na Łotwie, w Finlandii i Austrii. W dużym stopniu energia ta jest wykorzystywana również w Estonii, Portugalii, Danii, Rumunii i na Litwie. Polska jest jednym z państw o najniższym udziale energii odnawialnej w całkowitej energii finalnej, jednak udział ten systematycznie wzrasta od 2007 r. Niższy poziom tego wskaźnika występuje jedynie na Słowacji, w Czechach, na Węgrzech, w Irlandii, na Cyprze, w Holandii, Wielkiej Brytanii, Luksemburgu i na Malcie, gdzie jest on najniższy (wykres 4).

Wykres 4. Udział energii odnawialnej w zużyciu energii finalnej państw UE w latach 2004-2011



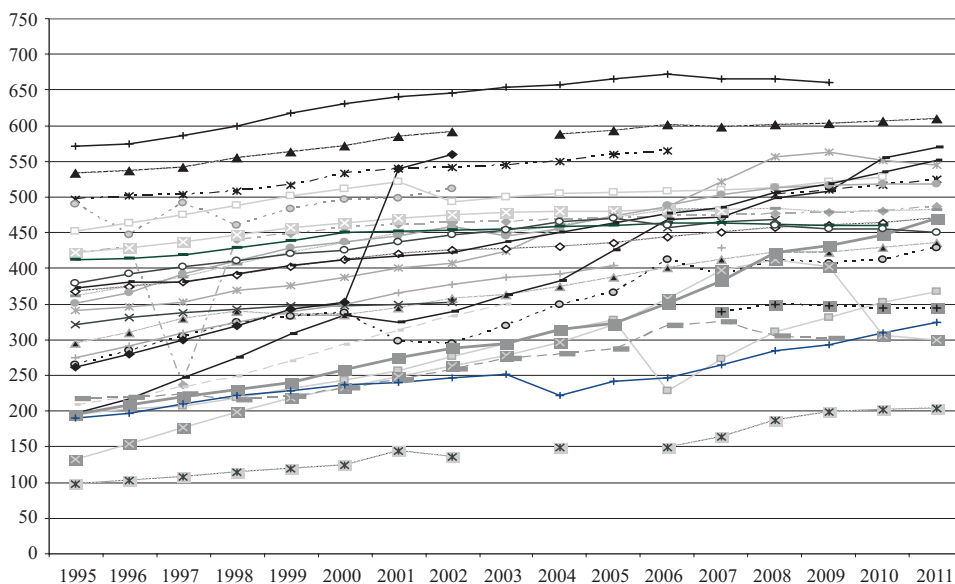
Objaśnienia jak przy wykresie 1.

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych Eurostatu.

Współczynnik motoryzacji w Polsce rośnie od początku badanego okresu. W 2011 r. wartość tego wskaźnika w Polsce była medianą jego wartości w Unii Europejskiej – 8 z 18 państw, które podały jego wartość, miało wyższy poziom tego współczynnika, a 8 – niższy. Na tym samym poziomie co w Polsce była

wartość tego współczynnika w Holandii, choć ma on tam znacznie niższe tempo wzrostu. Najniższy współczynnik motoryzacji jest w Rumunii, a najwyższy w Luksemburgu i we Włoszech, choć w przypadku Luksemburga brak danych za lata 2010-2011. Wysoki poziom tego współczynnika cechował również Portugalię i Maltę, jednak brak danych na temat jego poziomu od 2003 r. Do 2006 r. współczynnik ten był wysoki także w Niemczech, ale w 2008 r. nastąpił jego znaczący spadek (wykres 5).

Wykres 5. Współczynnik motoryzacji państw UE w latach 1995-2011



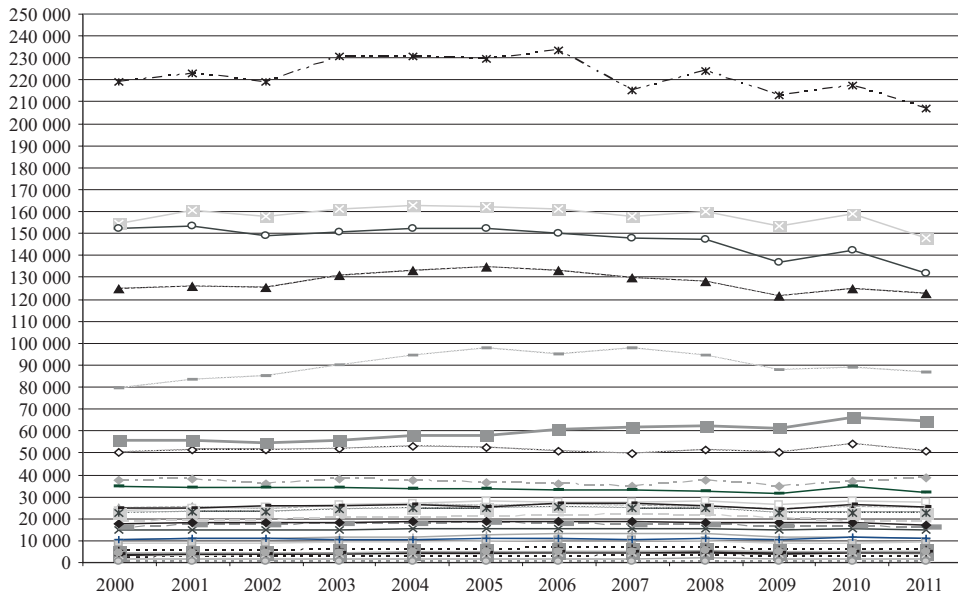
Objaśnienia jak przy wykresie 1.

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych Eurostatu.

Po 2010 r. zużycie energii finalnej w Polsce nieznacznie spadło. Spadek ten można zaobserwować w większości państw UE. Pięć państw miało w 2011 r. finalne zużycie energii większe niż Polska. Były to Niemcy, Francja, Wielka Brytania, Włochy, Hiszpania. Są to największe państwa Unii, jeśli chodzi o liczbę mieszkańców. Najniższy poziom tej wielkości, znacząco niższy niż w pozostałych państwach, ma Malta, która jest najmniejszym pod względem liczby ludności państwem UE, a następnie Cypr, Estonia, Litwa, Luksemburg, Łotwa, Słowenia, Chorwacja, Bułgaria i Słowacja. Zużycie energii finalnej jest zatem wprost proporcjonalne do liczby mieszkańców danego kraju (wykres 6).

Wydatki na badania i rozwój w Polsce rosną od 2008 r., ale i tak są jednymi z najniższych w Unii Europejskiej. Na porównywalnym poziomie są one na Litwie. Niższy poziom inwestycji badawczych dotyczy jedynie Malty, Słowa-

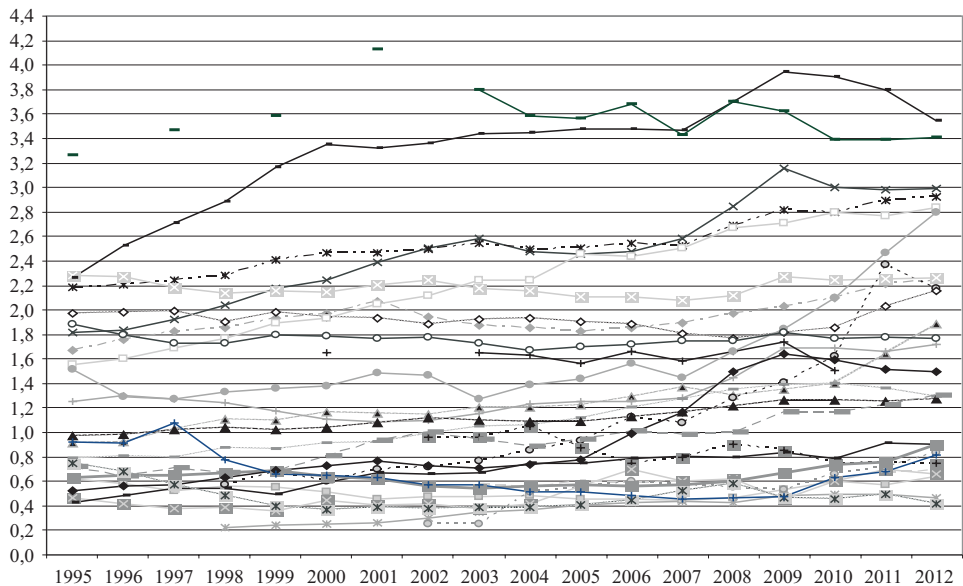
Wykres 6. Zużycie energii finalnej państw UE w latach 2000-2011



Objaśnienia jak przy wykresie 1.

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych Eurostatu.

Wykres 7. Wydatki na badania i rozwój państw UE w latach 1995-2012



Objaśnienia jak przy wykresie 1.

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych Eurostatu.

cji, Chorwacji, Grecji, Łotwy, Bułgarii, Cypru i Rumunii. Najwyższe inwestycje w badania i rozwój cechują Finlandię, Szwecję, Danię, Niemcy, Austrię i Słowenię, przy czym od 2009 r. wydatki te w krajach skandynawskich zostały obniżone, a w Szwecji nadal są zmniejszane (wykres 7).

3. Grupowanie państw według poziomu zrównoważonego rozwoju i konsumpcji

Na podstawie wartości wybranych wskaźników dokonano wyznaczenia odległości dzielących badane państwa, będących miarą podobieństwa między nimi. Na tej podstawie przeprowadzono procedurę grupowania państw Unii Europejskiej na klasy krajów podobnych do siebie z uwagi na sytuację gospodarczą, zużycie energii, emisję gazów cieplarnianych oraz wydatki na badania i rozwój.

Ze względu na niedostępność wartości niektórych wskaźników za rok 2012 procedurę klasyfikacji przeprowadzono na podstawie danych z 2011 r. W tabeli 3 zawarto wartości wybranych wskaźników charakteryzujące kraje Unii Europejskiej w 2011 r. Ponieważ dane dotyczące współczynnika motoryzacji są niekompletne i w 2011 r. brak danych dla 10 z 28 państw unijnych, wskaźnik ten został pominięty w badaniu.

W podejściu opisowym „klasa” jest rozumiana jako zbiór obserwacji cechujących się jednorodnością, czyli dużym podobieństwem przejawiającym się niewielką odległością między obiektami w ramach klasy i dużą odległością między klasami. W celu otrzymania jednorodnych grup państw posłużono się najczęściej stosowaną hierarchiczną metodą grupowania (aglomeracji), opisaną przez Krzysztofa Jajugę¹⁴, przy przyjęciu metody środka ciężkości do wyznaczania odległości między łączonymi klasami (odległość między klasami jest określana jako odległość między środkami ciężkości będącymi wektorami średnich wartości obserwacji należących do tych klas).

Procedura postępowania w tej metodzie jest następująca:

1. Tworzy się macierz odległości zbioru obserwacji (D) o wymiarach $n \times n$, której elementy (d_{ij}) są odległościami między obserwacjami zmiennych (x_i i x_j).
2. Zakłada się, że każda obserwacja tworzy jedną klasę.
3. Znajduje się parę klas, między którymi odległość jest najmniejsza.
4. Klasy te łączy się, zmniejszając o jedną liczbę klas.
5. Określa się odległość nowo powstałej klasy od pozostałych.
6. Kroki 3-5 powtarza się $n-1$ razy aż do połączenia wszystkich klas w jedną.

Ponieważ klasyfikacja prowadząca do połączenia wszystkich klas w jedną różni się z celem grupowania, ważne jest określenie etapu, na którym opisana procedura zostanie przerwana. W tym celu posłużono się krytyczną wielkością

¹⁴ K. Jajuga, *Statystyczna analiza wielowymiarowa*, Wyd. Naukowe PWN, Warszawa 1993.

Tabela 3. Wartości wybranych wskaźników zrównoważonego rozwoju i konsumpcji państw UE w 2011 r.

Kod państwa	Nazwa państwa	Numer wskaźnika						
		I	II	III	IV	V	VI	VII
BE	Belgia	29 800	7,2	81,7	4,1	487	38 886	2,21
BG	Bułgaria	3 700	11,3	107,8	13,8	368	9 287	0,57
CZ	Czechy	11 600	6,7	87,2	9,4	436	24 634	1,64
DK	Dania	37 500	7,6	85,9	23,1	:	14 679	2,98
DE	Niemcy	30 000	5,9	95,7	12,3	525	207 093	2,89
EE	Estonia	9 100	12,5	98,5	25,9	428	2 843	2,37
IE	Irlandia	36 500	14,7	86,5	6,7	:	10 800	1,66
EL	Grecja	15 900	17,7	92,3	11,6	:	18 835	0,67
ES	Hiszpania	20 600	21,7	89,2	15,1	482	86 532	1,36
FR	Francja	27 800	9,6	86,4	11,5	:	148 065	2,25
HR	Chorwacja	8 600	13,5	98,8	15,7	345	6 181	0,76
IT	Włochy	23 500	8,4	90,1	11,5	610	122 312	1,25
CY	Cypr	18 100	7,9	95,6	5,4	545	1 896	0,50
LV	Łotwa	6 400	16,2	100,7	33,1	300	3 982	0,70
LT	Litwa	7 700	15,4	111,3	20,3	570	4 696	0,91
LU	Luksemburg	64 200	4,8	98,8	2,9	:	4 276	:
HU	Węgry	8 900	10,9	84,5	9,1	:	16 276	1,22
MT	Malta	13 500	6,5	84,3	0,4	:	446	0,72
NL	Holandia	33 200	4,4	85,9	4,3	470	50 663	2,03
AT	Austria	32 100	4,2	88,8	30,9	:	27 328	2,77
PL	Polska	8 300	9,7	91,1	10,4	470	64 689	0,76
PT	Portugalia	14 700	12,9	87,2	24,9	:	17 350	1,52
RO	Rumunia	4 300	7,4	93,6	21,4	203	22 576	0,50
SI	Słowenia	15 400	8,2	91,2	18,8	519	4 951	2,47
SK	Słowacja	9 200	13,7	94,8	9,7	324	10 795	0,68
FI	Finlandia	31 300	7,8	89	31,8	551	25 179	3,80
SE	Szwecja	35 200	7,8	85,8	46,8	:	32 168	3,39
UK	Wlk. Brytania	30 600	8	95,6	3,8	450	132 023	1,78

I – realny PKB (w euro na mieszkańca), II – stopa bezrobocia (w %), III – emisja gazów cieplarnianych (indeks w stosunku do 2000 r.), IV – udział odnawialnych źródeł energii w całkowitym zużyciu energii finalnej (w %), V – współczynnik motoryzacji (liczba samochodów na 1000 mieszkańców), VI – zużycie energii finalnej, VII – wydatki na badania i rozwój (jako procentowy udział w PKB).

Źródło: Eurostat, <http://epp.eurostat.ec.europa.eu/portal/page/portal/statistics> [18.11.2013].

odległości, przerywając klasyfikację na etapie, na którym odległość kolejnego przyłączanego do już istniejącej klasy obiektu od jakiegokolwiek innego obiektu w tej klasie przekraczałaby tę wielkość.

Jako krytyczną wartość odległości przyjęto:

$$d^* = \bar{d} + 2 \times S(d)$$

gdzie:

\bar{d} – średnia arytmetyczna ze wszystkich wyznaczonych odległości między różnymi obiektami,

$S(d)$ – odchylenie standardowe wszystkich otrzymanych odległości różnych obiektów.

Ze względu na różny rząd wielkości badanych wskaźników w celu nadania im jednakowej wagi dokonano standaryzacji badanych wielkości:

$$z_i = \frac{x_i - \bar{x}}{S_x}$$

gdzie:

x_i – i -ta wartość badanej cechy przed standaryzacją,

\bar{x} – średnia wartość badanej cechy,

S_x – odchylenie standardowe badanej cechy,

z_i – i -ta wartość badanej cechy po standaryzacji.

W badaniu posłużono się odległością euklidesową, z założeniem jednakowej wagi wszystkich badanych cech, wyznaczoną ze wzoru:

$$d_{il} = \sqrt{\sum_{j=1}^k (z_{ij} - z_{lj})^2}$$

gdzie:

$i = 1, 2, \dots, n$ – numery porównywanych obiektów,

n – liczba badanych obiektów; w przykładzie państw UE ($n=28$),

k – liczba uwzględnionych w badaniu cech obiektów; w przykładzie $k=6$,

z_{ij} – standaryzowana wartość j -tej cechy i -tego obiektu.

Otrzymano następującą wartość odległości krytycznej:

$$d^* = 3,336 + 2 \times 1,114 = 5,564$$

Otrzymaną macierz odległości między wszystkimi badanymi obiektami (państwami Unii Europejskiej) wraz z zaznaczeniem odległości przekraczających wartość krytyczną przedstawiono w tabeli 4.

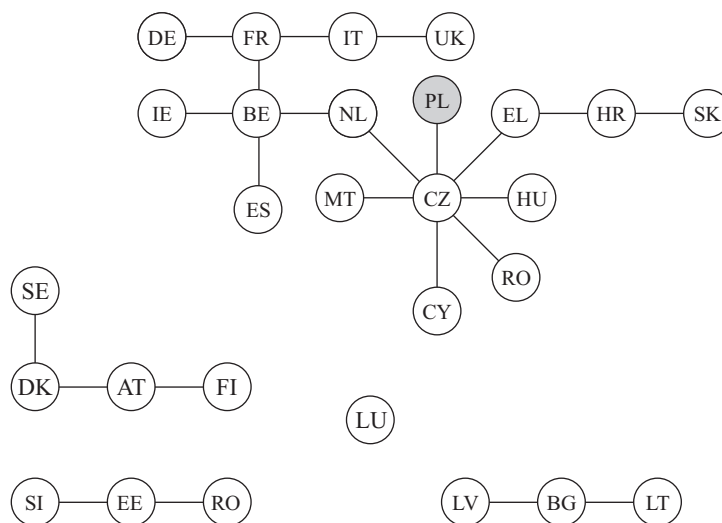
Procedura grupowania obejmowała 23 etapy i zakończyła się przed etapem, w którym miało nastąpić połączenie Bułgarii, Litwy i Łotwy z najliczniejszą klasą obejmującą Niemcy ze względu na zbyt dużą odległość dzielącą Niemcy od Litwy i Łotwy. Ostatecznie otrzymano pięć klas państw przedstawionych na rysunku 1.

Luksemburg stanowi osobne, niepodobne do pozostałych pod względem wartości badanych mierników, państwo o wysokim PKB na mieszkańca, niskim bezrobociu, niskim stopniu wykorzystania źródeł energii odnawialnej, średnim zużyciu energii finalnej (pomimo małej liczby mieszkańców), jednej z większych

Tabela 4. Odległości euklidesowe między państwami Unii Europejskiej na podstawie wybranych wskaźników zrównoważonego rozwoju

	BE	BG	CZ	DK	DE	EE	IE	EL	ES	FR	HR	IT	CY	LV	LT	LU	HU	MT	NL	AT	PL	PT	RO	SI	SK	FI	SE	UK
BE	0,00	4,77	1,76	2,16	3,99	3,78	2,13	3,57	4,00	2,40	3,81	2,42	2,92	5,01	5,38	3,68	2,18	2,18	0,97	2,85	2,75	2,84	3,51	2,32	3,37	3,25	4,21	2,74
BG	4,77	0,00	3,43	4,90	5,40	2,62	4,19	2,85	4,20	4,81	1,46	3,80	2,34	2,87	1,33	5,09	3,47	3,84	4,58	4,75	2,70	3,41	2,36	3,34	2,03	5,15	5,86	3,97
CZ	1,76	3,43	0,00	2,70	4,21	2,76	2,65	2,91	3,85	2,84	2,59	2,21	1,88	3,85	4,25	4,28	1,18	1,43	1,86	2,83	1,53	2,07	1,96	1,48	2,24	3,42	4,30	2,85
DK	2,16	4,90	2,70	0,00	4,18	3,08	2,66	4,01	4,26	3,03	3,98	3,21	3,68	4,53	5,13	3,63	3,19	3,66	2,28	1,27	3,63	2,60	3,74	1,92	3,93	1,36	2,27	3,49
DE	3,99	5,40	4,21	4,18	0,00	4,75	4,77	5,28	4,83	2,08	5,12	2,63	4,86	5,83	5,75	4,96	4,83	5,17	3,57	4,04	4,06	4,74	4,87	4,22	5,07	4,22	4,94	2,09
EE	3,78	2,62	2,76	3,08	4,75	0,00	3,32	2,76	3,46	3,89	1,96	3,47	3,04	2,11	2,55	4,97	2,85	3,85	3,87	3,04	2,82	1,92	2,50	1,67	2,41	2,91	3,66	3,83
IE	2,13	4,19	2,65	2,66	4,77	3,32	0,00	2,19	2,66	3,09	3,00	2,91	2,76	4,02	4,40	3,58	2,29	2,83	2,60	3,58	2,86	2,37	3,60	2,68	2,57	3,67	4,46	3,17
EL	3,57	2,85	2,91	4,01	5,28	2,76	2,19	0,00	1,89	3,77	1,53	3,10	2,46	2,47	2,98	4,94	2,11	3,08	3,89	4,46	2,17	2,03	2,74	3,02	1,15	4,62	5,21	3,65
ES	4,00	4,20	3,85	4,26	4,83	3,46	2,66	1,89	0,00	3,31	3,04	3,24	3,97	3,36	4,02	5,64	3,14	4,32	4,43	4,83	3,10	2,69	3,98	3,79	2,80	4,66	5,14	3,72
FR	2,40	4,81	2,84	3,03	2,08	3,89	3,09	3,77	3,31	0,00	4,03	1,35	3,77	4,86	5,22	4,52	3,14	3,69	2,40	3,30	2,76	3,18	3,81	3,11	3,76	3,51	4,20	1,67
HR	3,81	1,46	2,59	3,98	5,12	1,96	3,00	1,53	3,04	4,03	0,00	3,12	1,85	1,76	1,91	4,80	2,29	3,03	3,86	4,06	1,89	2,10	1,78	2,52	0,81	4,38	5,03	3,58
IT	2,42	3,80	2,21	3,21	2,63	3,47	2,91	3,10	3,24	1,35	3,12	0,00	2,69	4,11	4,40	4,15	2,54	2,90	2,19	3,26	1,70	2,74	2,74	2,77	2,86	3,83	4,47	1,33
CY	2,92	2,34	1,88	3,68	4,86	3,04	2,76	2,46	3,97	3,77	1,85	2,69	0,00	3,42	3,30	3,69	2,07	1,77	2,71	3,78	1,70	2,72	1,86	2,51	1,59	4,48	5,28	3,01
LV	5,01	2,37	3,85	4,53	5,83	2,11	4,02	2,47	3,36	4,86	1,76	4,11	3,42	0,00	1,95	5,83	3,51	4,49	5,10	4,41	3,17	2,47	2,59	3,33	2,41	4,57	4,78	4,72
LT	5,38	1,33	4,25	5,13	5,75	2,55	4,40	2,98	4,02	5,22	1,91	4,40	3,30	1,95	0,00	5,45	4,15	4,80	5,28	5,06	3,53	3,64	3,22	3,78	2,61	5,20	5,81	4,50
LU	3,68	5,09	4,28	3,63	4,96	4,97	3,58	4,94	5,64	4,52	4,80	4,15	3,69	5,83	5,45	0,00	4,82	4,39	3,10	3,99	4,69	4,88	4,97	4,19	4,73	4,56	5,35	3,61
HU	2,18	3,47	1,18	3,19	4,83	2,85	2,29	2,11	3,14	3,14	2,29	2,54	2,07	3,51	4,15	4,82	0,00	1,49	2,63	3,54	1,45	1,67	2,09	2,04	1,72	3,93	4,67	3,34
MT	2,18	3,84	1,43	3,66	5,17	3,85	2,83	3,08	4,32	3,69	3,03	2,90	1,77	4,49	4,80	4,39	1,49	0,00	2,32	3,93	2,02	2,90	2,51	2,73	2,46	4,63	5,42	3,50
NL	0,97	4,58	1,86	2,28	3,57	3,87	2,60	3,89	4,43	2,40	3,86	2,19	2,71	5,10	5,28	3,10	2,63	2,32	0,00	2,66	2,76	3,20	3,41	2,43	3,52	3,33	4,28	2,30
AT	2,85	4,75	2,83	1,27	4,04	3,04	3,58	4,46	4,83	3,30	4,06	3,26	3,78	4,41	5,06	3,99	3,54	3,93	2,66	0,00	3,67	2,82	3,42	2,01	4,17	1,38	1,89	3,64
PL	2,75	2,70	1,53	3,63	4,06	2,82	2,86	2,17	3,10	2,76	1,89	1,70	1,70	3,17	3,53	4,69	1,45	2,02	2,76	3,67	0,00	2,09	1,51	2,37	1,51	4,23	4,91	2,55
PT	2,84	3,41	2,07	2,60	4,74	1,92	2,37	2,03	2,69	3,18	2,10	2,74	2,72	2,47	3,64	4,88	1,67	2,90	3,20	2,82	2,09	0,00	2,09	1,71	2,04	3,03	3,44	3,60
RO	3,51	2,36	1,96	3,74	4,87	2,50	3,60	2,74	3,98	3,81	1,78	2,74	1,86	2,59	3,22	4,97	2,09	2,51	3,41	3,42	1,51	2,09	0,00	2,30	1,90	4,17	4,61	3,58
SI	2,32	3,34	1,48	1,92	4,22	1,67	2,68	3,02	3,79	3,11	2,52	2,77	2,51	3,33	3,78	4,19	2,04	2,73	2,43	2,01	2,37	1,71	2,30	0,00	2,54	2,24	3,26	3,19
SK	3,37	2,03	2,24	3,93	5,07	2,41	2,57	1,15	2,80	3,76	0,81	2,86	1,59	2,41	2,61	4,73	1,72	2,46	3,52	4,17	1,51	2,04	1,90	2,54	0,00	4,51	5,23	3,39
FI	3,25	5,15	3,42	1,36	4,22	2,91	3,67	4,62	4,66	3,51	4,38	3,83	4,48	4,57	5,20	4,56	3,93	4,63	3,33	1,38	4,23	3,03	4,17	2,24	4,51	0,00	1,56	4,06
SE	4,21	5,86	4,30	2,27	4,94	3,66	4,46	5,21	5,14	4,20	5,03	4,47	5,28	4,78	5,81	5,35	4,67	5,42	4,28	1,89	4,91	3,44	4,61	3,26	5,23	1,56	0,00	4,96
UK	2,74	3,97	2,85	3,49	2,09	3,83	3,17	3,65	3,72	1,67	3,58	1,33	3,01	4,72	4,50	3,61	3,34	3,50	2,30	3,64	2,55	3,60	3,58	3,19	3,39	4,06	4,96	0,00

Źródło: opracowanie własne.



Rysunek 1. Grupy podobnych pod względem realizacji zrównoważonego rozwoju i konsumpcji państw Unii Europejskiej

Źródło: opracowanie własne.

emisji gazów cieplarnianych w Unii i średnim poziomie wydatków na badania i rozwój¹⁵. Wartości te wskazują na bardzo dobrą sytuację ekonomiczną tego państwa oraz niewielkie zaangażowanie w ideę zrównoważonego rozwoju.

Dania, Finlandia, Szwecja i Austria stanowią grupę państw charakteryzujących się bardzo wysokim poziomem PKB, średnim bezrobociem, znaczącym spadkiem emisji gazów cieplarnianych, bardzo dużym wykorzystaniem energii ze źródeł odnawialnych, średnim zużyciem energii finalnej i wysokimi nakładami na badania i rozwój. Państwa skandynawskie znane są z ekologicznej polityki i troski o środowisko.

Bułgaria, Litwa i Łotwa tworzą grupę państw o niskim poziomie PKB na mieszkańca, bardzo wysokim bezrobociu, bardzo wysokiej emisji gazów cieplarnianych, dość dużym udziale energii ze źródeł odnawialnych, niskim zużyciu energii finalnej i niskim udziale wydatków na badania i rozwój

Portugalia, Estonia i Słowenia stanowią grupę o przeciętnym poziomie PKB na mieszkańca, dość wysokim bezrobociu, porównywalnej do innych państw zmianie w emisji gazów cieplarnianych, wysokim udziale energii ze źródeł odnawialnych w wykorzystywanej energii, niskim zużyciu energii finalnej i dość dużych wydatkach na badania i rozwój

¹⁵ Brak wartości za rok 2011.

Polska wykazuje podobieństwo do sytuacji wielu państw Unii Europejskiej w szczególności do Węgier, Czech, Słowacji i Rumunii. Nasz kraj od 11. etapu w procedurze grupowania został zakwalifikowany do najliczniejszej grupy państw Unii Europejskiej o zróżnicowanych wartościach poszczególnych wskaźników. Niskim wartościom określonych wskaźników towarzyszą jednak większe wartości innych, wskutek czego średnie odległości między państwami pozwalają na włączenie ich do jednej grupy.

Niemcy, Francja, Włochy i Wielka Brytania znajdują się w tej samej grupie państw co Polska, lecz zostały do niej zakwalifikowane dopiero na przedostatnim (22.) etapie grupowania. Państwa te cechuje wyższy niż w innych krajach tej grupy poziom PKB na mieszkańca i zużycie energii finalnej. Są to również największe kraje Unii Europejskiej, jeśli chodzi o liczbę ludności

4. Podobieństwo struktur wykorzystywanych źródeł energii w Polsce i innych krajach UE

Coraz częściej w Polsce słyszy się o zbyt wysokim poziomie wykorzystania węgla kamiennego oraz o dążeniu do zwiększania wykorzystania energii ze źródeł odnawialnych. W celu określenia, na ile struktura zużycia energii w naszym kraju odbiega od innych państw Unii, przeprowadzono badanie z wykorzystaniem wskaźnika podobieństwa struktur w postaci:

$$\omega_p = \sum_{i=1}^k \min(\omega_{1i}, \omega_{2i})$$

gdzie:

$i = 1, 2, \dots, k$ – numery porównywanych składowych,

ω – udział liczebności danej składowej w całkowitej wartości badanej wielkości

Składowymi w badaniu były wykorzystywane źródła energii, których sumaryczna wartość daje całkowite wewnętrzne zużycie energii przez badane kraje¹⁶.

Stosowane źródła energii w poszczególnych państwach Unii Europejskiej, ich strukturę i wskaźnik jej podobieństwa do wykorzystywanych w Polsce źródeł energii przedstawiono w tabeli 5.

Jak można zaobserwować, Polska wykorzystuje w większości paliwa stałe i opał olejowy oraz w niewielkim stopniu gaz naturalny i źródła odnawialne.

Energia odnawialna jest w największym stopniu wykorzystywana na Łotwie, w Szwecji, Austrii, Finlandii, Danii, Portugalii i na Litwie. Niewykorzystywana

¹⁶ Wskaźnik ten nie jest tożsamy ze zużyciem energii finalnej wyznaczanym na podstawie baz danych objętych Regulacją (EC) Nr 1099/2008 statystyk energii, dlatego występują niewielkie różnice otrzymanych wyników w stosunku do punktu 2.2.

Tabela 5. Struktura wykorzystywanych źródeł energii w państwach UE w 2011 r. (w %)

Kraj	Stosowane źródła					Wskaźnik podobieństwa struktury
	Paliwa stałe	Paliwa olejowe	Gaz naturalny	Energia nuklearna	Energia odnawialna	
Polska	53,60	25,99	12,60	0,00	7,81	–
Estonia	62,71	16,65	7,78	0,00	12,86	85,83
Czechy	41,25	20,42	15,20	16,42	6,71	80,98
Bułgaria	40,19	19,11	13,03	20,96	6,70	78,61
Grecja	28,56	48,98	14,38	0,00	8,08	74,96
Niemcy	24,65	35,41	21,05	8,91	9,98	71,05
Rumunia	22,37	24,99	30,44	8,31	13,89	67,77
Dania	17,52	40,23	20,15	0,00	22,10	63,92
Słowenia	19,96	35,28	10,05	21,82	12,89	63,81
Słowacja	21,35	20,73	26,77	23,25	7,89	62,49
Finlandia	16,53	29,95	9,76	17,38	26,37	60,10
Irlandia	14,72	49,50	29,84	0,00	5,94	59,25
Wlk. Brytania	15,49	36,08	35,49	9,00	3,94	58,03
Węgry	11,23	26,48	38,08	16,52	7,68	57,51
Austria	10,66	38,34	23,93	0,00	27,07	57,06
Hiszpania	9,66	44,93	22,49	11,55	11,36	56,06
Włochy	9,48	40,63	38,01	0,00	11,88	55,88
Portugalia	9,39	49,76	18,98	0,00	21,86	55,79
Chorwacja	8,92	47,18	32,64	0,00	11,26	55,31
Holandia	9,37	42,14	43,02	1,34	4,14	52,10
Litwa	3,82	37,99	41,89	0,00	16,29	50,22
Francja	3,91	31,65	14,09	43,40	6,95	49,45
Łotwa	2,93	30,52	31,47	0,00	35,08	49,33
Belgia	5,13	41,12	26,78	21,93	5,04	48,76
Luksemburg	1,39	70,88	24,78	0,00	2,95	42,93
Szwecja	5,02	29,46	2,32	31,45	31,75	41,15
Cypr	0,26	95,21	0,00	0,00	4,53	30,78
Malta	–	99,91	–	0,00	0,09	26,08

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych Eurostatu.

w Polsce energia nuklearna w największym stopniu jest stosowana we Francji, Szwecji, Słowacji, Belgii, Słowenii, Bułgarii, Finlandii, na Węgrzech, w Czechach i Hiszpanii.

Największe podobieństwo pod względem wykorzystywanych źródeł energii do naszego kraju wykazują Estonia, Czechy i Bułgaria, które w porównywalnym stopniu wykorzystują paliwa stałe.

Najbardziej pod względem wykorzystywanych źródeł energii Polska różni się zaś od Malty i Cypru wykorzystujących prawie wyłącznie opałę olejową.

Podsumowanie

Pod względem wartości poszczególnych wskaźników zrównoważonego rozwoju i konsumpcji Polska na tle innych państw Unii Europejskiej zajmuje średnie lub ostatnie pozycje. Nasz kraj ma niski poziom PKB na mieszkańca, wysoką stopę bezrobocia i w małym stopniu wykorzystuje odnawialne źródła energii. Niewiele inwestuje się w Polsce w badania i rozwój, natomiast dość znacząco spada emisja gazów wywołujących efekt cieplarniany. Całościowe zużycie energii finalnej jest w Polsce dość duże, lecz wynika to z relatywnie dużej liczby mieszkańców w porównaniu z innymi krajami UE i trudno traktować tę wielkość jako podstawę porównania.

Całościowa ocena, uwzględniająca jednocześnie wszystkie wybrane mierniki, umiejscawia nasz kraj w największej grupie krajów Unii Europejskiej, pomiędzy w najwyższym stopniu realizującymi politykę zrównoważonego rozwoju państwami skandynawskimi i Austrią a grupą obejmującą Bułgarię, Litwę i Łotwę, których wskaźniki wskazują na niekorzystną sytuację gospodarczą, a jedynymi pozytywnie interpretowanymi wynikami są duży udział energii ze źródeł odnawialnych i niskie zużycie energii finalnej, wynikające przede wszystkim z małej liczby mieszkańców. Można zatem stwierdzić, że chociaż Polska nie jest wzorcowym przykładem wdrażania polityki zrównoważonego rozwoju, nie różni się znacząco pod tym względem od większości państw Unii Europejskiej.

Jeśli chodzi o strukturę zużycia energii, Polska wykazuje największe podobieństwo do sąsiadujących z nią Czech oraz Estonii i Bułgarii, będąc jednym z największych użytkowników paliw stałych w Europie. Nie wykorzystuje zaś energii nuklearnej i w niewielkim stopniu korzysta z odnawialnych źródeł energii.

Do najistotniejszych ograniczeń wdrażania koncepcji zrównoważonego rozwoju w Polsce można zaliczyć panujący w niej ustrój kapitalistyczny, który wiąże się z krótkookresowym planowaniem działań, dążeniem do osiągnięcia szybkich i łatwych zysków oraz instrumentalnym traktowaniem zarówno środowiska przyrody, jak i samego człowieka, co przeczy koncepcji zrównoważonego rozwoju i oznacza pominięcie istotnych aspektów postępu cywilizacyjnego i rozwoju społecznego.

Priorytetem obecnej gospodarki jest osiągnięcie wysokiego poziomu mierników, takich jak wzrost produkcji, dochodów, zatrudnienia, inwestycji, stanowiących przejaw wzrostu gospodarczego, jednak odbywa się to przy ignorowaniu jakościowego aspektu zjawisk towarzyszących temu wzrostowi i stanowiących o osiągnięciu rozwoju gospodarczego. Nierówność dochodów społecznych, wysokie podatki, wyzysk pracowników przez przedsiębiorców, niestabilna sytuacja polityczna, chwiejna wartość pieniądza i sprzedaż rodzimych przedsiębiorstw podmiotom zagranicznym są traktowane jako nieuchronna konsekwencja doko-

nanej w Polsce transformacji ustrojowej i nie stanowią przedmiotu zainteresowania osób rządzących. Jednak pomimo orientacji polskiej gospodarki na wzrost gospodarczy napotyka on wciąż poważne bariery: popytową – związaną z wysokim bezrobociem i niską płacą realną, finansową – wynikającą ze sprzedaży banków kapitałowi obcemu czy prawną – związaną z niestabilnymi przepisami prawa. Bariery te są skutkiem mało perspektywicznego myślenia oraz zaniedbań w zakresie zapewnienia godziwej jakości życia i orientacji na długookresowy rozwój gospodarczy, dokonujący się z poszanowaniem interesów społecznych, co dowodzi, że wzrost gospodarczy powinien być związany z rozwojem gospodarczym i następować w sposób zrównoważony.

Oprócz wymienionych trudności gospodarczych koncepcja zrównoważonego rozwoju napotyka również w Polsce na szereg barier społecznych w zakresie poszanowania środowiska naturalnego i troski o spuściznę pozostawianą przyszłym pokoleniom. Wielu Polaków nie jest przekonanych do idei ekorozwoju, traktując go jako wymysł Unii Europejskiej, co skutkuje niewielkim zaangażowaniem w oszczędzanie energii i wykorzystywanie jej odnawialnych źródeł czy też sprzecznymi z prawem metodami pozbywania się odpadów. Wynika to z niedostatecznego egzekwowania obowiązujących w tym zakresie przepisów prawa, a także z nieadekwatnie niskich w stosunku do rozmiaru dokonanych szkód kar, przy jednoczesnym ograniczaniu dotacji czy opodatkowaniu świadczeń z Funduszu Unii Europejskiej za podejmowanie działań ekologicznych.

Przeszkodą we wdrażaniu idei zrównoważonego rozwoju są także nieadekwatne do potrzeb, przestarzałe przepisy prawa czy wciąż obowiązujące zasady przetargów publicznych, w których podstawowym kryterium wyboru są koszty, co najczęściej skutkuje niedbałą i niezgodną z zasadami zrównoważonego rozwoju realizacją zadań będących przedmiotem takich przetargów.

Literatura

- Borys T., *Koncepcja zrównoważonego rozwoju w naukach ekonomicznych*, w: *Ekonomia zrównoważonego rozwoju. Zarys problemów badawczych i dydaktyki*, red. B. Poskrobko, Wyższa Szkoła Ekonomiczna, Białystok 2010.
- Eurostat, http://epp.eurostat.ec.europa.eu/portal/page/portal/statistics/search_database [18.11.2013].
- Godlewska J., *Programowanie zrównoważonego rozwoju gminy*, Politechnika Białostocka, Białystok 2006.
- Jajuga K., *Statystyczna analiza wielowymiarowa*, Wyd. Naukowe PWN, Warszawa 1993.
- Janikowski R., *Wymiary zrównoważonego rozwoju. Rozwój lokalny, gospodarka przestrzenna, zdrowie środowiskowe, innowacyjność*, Wyd. WSB, Wrocław – Poznań 2010.
- Kielczewski D., *Konsumpcja a perspektywy zrównoważonego rozwoju*, Wyd. Uniwersytetu w Białymstoku, Białystok 2008.
- Kielczewski D., *Zrównoważony rozwój – istota, interpretacje, związek ze społeczeństwem wiedzy*, w: *Ekonomia zrównoważonego rozwoju. Materiały do studiowania*, red. B. Poskrobko, Wyższa Szkoła Ekonomiczna, Białystok 2010.

Michaliszyn B., *Strategie zrównoważonej konsumpcji w Unii Europejskiej*, Ekonomia i Środowisko, Białystok 2012.

Przez zrównoważoną konsumpcję do zrównoważonego rozwoju, Zespół do Spraw Społecznej Odpowiedzialności Przedsiębiorstw, Ministerstwo Gospodarki, <http://www.mg.gov.pl/Wspieranie+przedsiębiorczosci/Zrownowazono+rozwoj/Zrownowazona+Produkcja+i+Konsumpcja> [6.12.2013].

Sustainable Growth and Consumption in Poland relative to other EU Countries

Abstract. *This paper outlines the concepts of sustainable growth and sustainable consumption and delivers an overview of indicators used to measure these in Poland as well as in the European Union. Next, some of these indicators are examined with a view to assessing the implementation of sustainable growth policies in Poland and benchmarking the results against those reported by other countries of the European Union. Finally, conclusions are offered based on these findings.*

Keywords: *sustainable growth, sustainable consumption, indicators, energy, the European Union*

Bożena Mikołajczyk

Uniwersytet Łódzki
Wydział Ekonomiczno-Socjologiczny, Katedra Finansów i Rachunkowości MSP
e-mail: bozena.mikolajczyk@uni.lodz.pl
tel. 42 635 51 99

Innowacyjność polskiej gospodarki na przełomie pierwszych dekad XXI wieku

Streszczenie. Krajowe programy reform państw członkowskich ukierunkowane są na inteligentny rozwój Unii Europejskiej. Wymaga to zwiększenia roli wiedzy i innowacji, tj. poprawy współpracy nauki i biznesu oraz otoczenia finansowego przyjaznego innowacyjności. Powodzenie strategii Europa 2020 zależy w znacznej mierze od skutecznej koordynacji realizacji krajowych programów reform. Celem artykułu jest więc przedstawienie postępów w tworzeniu Unii innowacji w Polsce na tle innych krajów Unii Europejskiej.

Słowa kluczowe: innowacje, pomiar innowacji, reformy, badania i rozwój, wskaźniki innowacyjności

Wstęp

Polityka innowacyjna służy wspieraniu innowacyjności gospodarki, czyli wprowadzaniu nowych produktów, usług, procesów technologicznych oraz technik i metod zarządzania. Wymaga to tworzenia proinnowacyjnego klimatu, wspierania kultury innowacyjnej przedsiębiorstw oraz rozwijania usług na rzecz wzrostu innowacyjności.

Krajowe programy reform państw członkowskich, będące odpowiedzią na strategię Europa 2020, wynikają z polityki Unii Europejskiej i są ukierunkowane na inteligentny rozwój. Priorytetem UE jest zwiększenie roli wiedzy i innowacji, czyli sił napędowych rozwoju gospodarek. Osiągnięcie tego celu wymaga zarówno poprawy współpracy nauki z praktyką gospodarczą, jak i otoczenia finansowego.

wego przyjaznego innowacyjności. Sukces strategii Europa 2020 zależy w dużej mierze od skutecznej koordynacji realizacji krajowych programów reform. Celem artykułu jest więc przedstawienie postępów w tworzeniu Unii innowacji w Polsce na tle innych krajów Unii Europejskiej.

1. Postępy w tworzeniu Unii innowacji

W związku z niewykonaniem planu założonego w strategii lizbońskiej przywódcy europejscy postanowili stworzyć nową strategię nazwaną Europa 2020, której celem jest inteligentny, zrównoważony rozwój, sprzyjający włączeniu społecznemu, osiągany dzięki zwiększonej koordynacji polityk krajowych i europejskich¹. Strategia ta jest odpowiedzią na rosnącą konkurencję ze strony liderów światowych, takich jak: USA i Japonia czy też Indie i Chiny, które stanowią wschodzące potęgi gospodarcze².

Rozwój gospodarki Unii Europejskiej jest nierozzerwalnie związany z koniecznością podnoszenia jej konkurencyjności. Konkurencyjna gospodarka zapewnia wyższy standard życia oraz zatrudnienie swoim obywatelom. Ponadto gospodarka ta jest zrównoważona, czyli zaspokaja potrzeby obecnego pokolenia, zachowując jednocześnie zdolność zaspokajania potrzeb przyszłych pokoleń. Powiększanie dobrobytu społeczeństwa i wzrost gospodarczy osiągane są w wyniku rosnącej produkcji. W tej dziedzinie Europa wciąż znacznie odstaje od krajów rozwiniętych, jak chociażby Stany Zjednoczone, których produkcja jest o ponad 20 p.p. wyższa od unijnej³. Unia Europejska stara się zmniejszyć dystans rozwojowy dzielący ją od gospodarek tak rozwiniętych krajów, jak USA, Japonia czy Kanada. Jednym ze sposobów osiągnięcia tego celu są działania na rzecz wzrostu innowacyjności. Innowacyjność zapewnia bowiem poprawę jakości produkcji oraz tempa jej wzrostu, co przekłada się na wzrost zatrudnienia i wynagrodzeń, poprawę jakości życia oraz dobrobytu społeczeństwa⁴.

Realizacji strategii Europa 2020 służą krajowe systemy reform, utworzone ze względu na duże zróżnicowanie gospodarcze i społeczne pomiędzy krajami członkowskimi UE, szczególnie północnej i południowej Europy. W związku z tym kraje te mają różny „punkt startowy” lub „docelowy”, możliwy do osią-

¹ *Europa 2020. Strategia na rzecz inteligentnego i zrównoważonego rozwoju sprzyjającego włączeniu społecznemu, Komunikat Komisji, KOM (2010) 2020, Brussel, 3.03.2010 r., s. 2.*

² *Strategia na rzecz inteligentnego i zrównoważonego rozwoju sprzyjającego włączeniu społecznemu, Krajowy Program Reform, Europa 2020, Ministerstwo Gospodarki, www.mg.gov.pl, s. 3 [14.04.2013].*

³ *The Europe 2020 Competitiveness Report: Building a More Competitive Europe. 2012 Edition, World Economic Forum, Geneva 2012, s. 6.*

⁴ T. Bal-Woźniak, *Innowacyjność w ujęciu podmiotowym. Uwarunkowania instytucjonalne*, PWE, Warszawa 2012, s. 51.

gnięcia w założonym czasie. Komisja Europejska zobowiązała więc kraje członkowskie do przełożenia głównych celów strategii Europa 2020 na cele krajowe, wraz z określeniem sposobu ich realizacji. W ten sposób powstały dokumenty nazywane krajowymi programami reform (KPR), które zawierają cele krajowe oraz środki pozwalające na ich osiągnięcie.

Polityka innowacyjna UE jest wielokierunkowa i dysponuje szerokim instrumentarium pozwalającym na włączenie się w proces jej realizacji wielu zainteresowanym podmiotom, obejmującym władze krajowe i lokalne, przedsiębiorstwa, podmioty naukowo-badawcze, instytucje finansowe oraz partnerów społecznych. Szybkość i powodzenie procesu budowania innowacyjnej gospodarki unijnej zależy więc od ich zaangażowania w proces inteligentnego rozwoju Unii Europejskiej⁵.

Tworzenie nowej, opartej na innowacyjności gospodarki UE (*innovation-based economy*), w ramach inicjatywy Unia innowacji, monitoruje Komisja Europejska (raport *State of the Innovation Union*). Według badań w 2012 r. stworzono i wprowadzono w życie prawie 80% inicjatyw, które stanowią ramy polityki Unii innowacji. Ponadto zasada „inteligentnej konsolidacji” (*smart consolidation*), tj. ochrony lub – o ile to możliwe – zwiększenia wydatków na wzrost gospodarczy, takich jak wydatki na badania i rozwój, miała być szeroko stosowana w krajach UE. Trwający kryzys odsłonił jednak strukturalne słabości w zakresie innowacji w Europie. Jedną z nich jest to, że proces konwergencji innowacyjności w krajach członkowskich się zatrzymał, w wyniku czego coraz bardziej widoczne stają się różnice w rozwoju poszczególnych regionów Europy. Dlatego też gospodarka unijna potrzebuje odświeżenia, większej dynamiki, nowych rozwiązań, aplikacji i modeli biznesowych, które pomogą istniejącym tradycyjnym gałęziom przemysłu rozwinąć się oraz utrzymać konkurencyjność. Europa potrzebuje zatem radykalnych innowacji, by dokonać zmian strukturalnych w przemyśle.

W związku z tym UE w ciągu najbliższej dekady musi zrobić wszystko, by przyciągnąć największe talenty, oraz nagradzać innowacyjność przedsiębiorstw, stwarzając lepsze warunki do rozpoczęcia i rozwoju biznesu⁶.

Ocena gospodarki skupia się na trzech kategoriach: badań, innowacyjności i zmian strukturalnych oraz konkurencyjności, biorąc pod uwagę zarówno nakłady, jak i ich efekty dla każdej z kategorii.

Trzeba jednak zaznaczyć, że osiągnane przez Polskę wyniki wciąż są znacznie niższe niż średnia UE, chociażby w zakresie wydatków na B+R, które w Polsce stanowią 0,77% PKB, a w UE – aż 2,03%. Gospodarka Polski przechodzi ciągle zmiany strukturalne w kierunku gospodarki opartej na wiedzy (GOW) oraz więk-

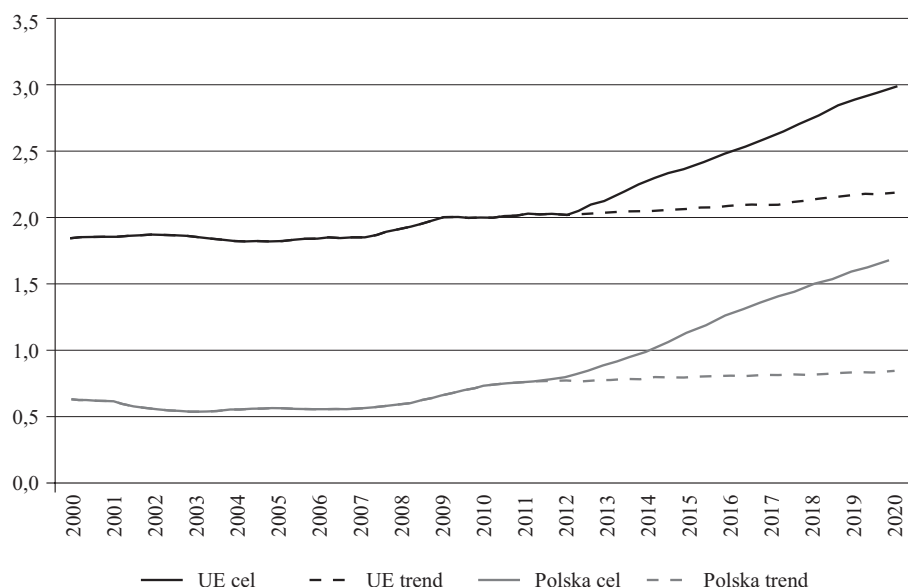
⁵ *Innowacyjność polskiej gospodarki*, red. A. Zygierewicz, Studia BAS nr 1 (25), Biuro Analiz Sejmowych Kancelaria Sejmu, Warszawa 2011, s. 134.

⁶ *State of the Innovation Union 2012. Accelerating change*, Directorate-General for Research and Innovation, Innovation Union, European Commission, Brussel 2012, s. 4-5.

szej konkurencyjności. Ponadto polski eksport dóbr innowacyjnych rośnie – w latach 2000-2011 udział eksportu tych dóbr w całkowitej wielkości eksportu wzrósł o 37,56 p.p. Rozwój ten ma odzwierciedlenie w rosnącej wartości bezpośrednich inwestycji zagranicznych oraz związanym z nimi imporcie zaawansowanych technologicznie dóbr, co pozwala unowocześniać krajową produkcję.

Dzięki eksportowi rośnie popyt na innowacje⁷. Mimo to Polska wciąż pozostaje daleko w tyle za średnią UE w zakresie inwestycji oraz innowacyjności gospodarki, w których nadal jest wiele miejsca dla dalszych działań, takich jak chociażby ambitny cel zwiększenia wydatków na B+R w ramach strategii Europa 2020 do 1,7% PKB (wykres 1)⁸.

Wykres 1. Prognoza wydatków na B+R/PKB do 2020 r.



Źródło: opracowanie własne na podstawie: *Research and Innovation performance in Poland. Country Profile*, European Commission 2013, s. 2; http://epp.eurostat.ec.europa.eu/statistics_explained/images/2/2a/Gross_domestic_expenditure_on_R&D,_2000-2010_%28%25_share_of_GDP%29.png [13.06.2014].

Wydatki na badania i rozwój w latach 2001-2007 rosły bardzo powoli (na poziomie 0,7% PKB, a więc jednym z najniższych w UE), w latach 2008-2012 nastąpił nieco większy wzrost, ale nie było to tempo pozwalające zmniejszyć róż-

⁷ Szerzej: *Lista polskich przedsiębiorstw i eksporterów 2000. Ranking Rzeczypospolitej*, „Rzeczpospolita” 3.12.2013 r., s. 64.

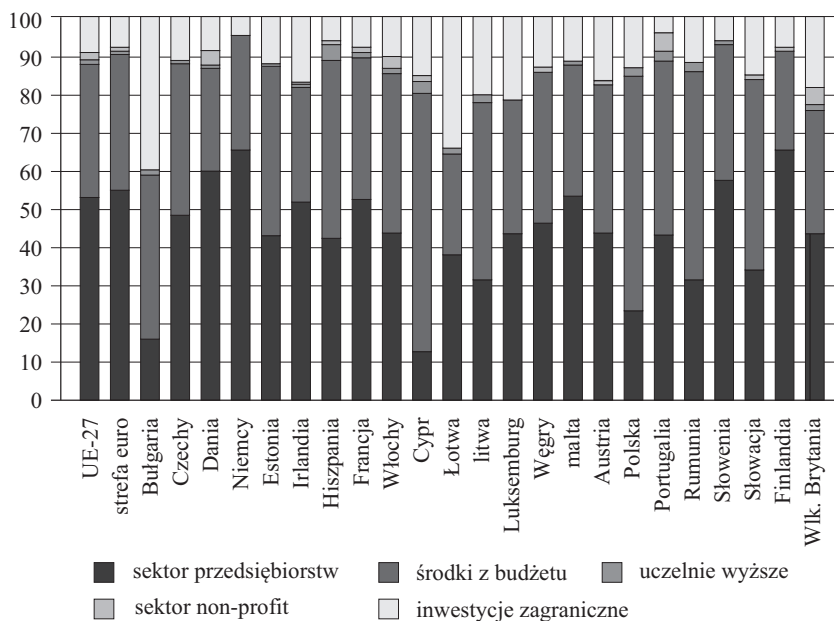
⁸ *State of the Innovation Union...*, s. 204-205.

nice wobec krajów rozwijających się, trudno więc będzie sprostać wyzwaniom UE, obserwując cel i trendy w wydatkach na B+R do 2020 r.

Różnice w wydatkach na B+R, a tym samym na innowacje, w poszczególnych krajach są wynikiem różnego zaangażowania przedsiębiorstw w proces innowacji. Kraje takie jak Finlandia, Niemcy, Dania, w których sektor przedsiębiorstw inwestuje najwięcej w tę sferę, należą do liderów innowacji⁹.

Wykres 2 prezentuje strukturę źródeł pochodzenia wydatków na B+R w krajach UE. Cypr, Bułgaria i Polska mają najniższy udział przedsiębiorstw, co przekłada się na niską innowacyjność gospodarek Polski i Bułgarii. Jak wynika ze szczegółowych badań, udział wydatków sektora prywatnego może być zależny w poszczególnych krajach od prowadzonej polityki gospodarczej i społecznej¹⁰.

Wykres 2. Struktura źródeł finansowania nakładów B+R w krajach UE w 2010 r. (w %)



Źródło: opracowanie własne na podstawie: *Research and development expenditure, by sector of performance*, Eurostat, www.epp.eurostat.ec.europa.eu [5.04.2013].

Nie zawsze jednak niski udział przedsiębiorstw w finansowaniu badań przekłada się na niską innowacyjność, np. Cypr w badanym okresie zajmował o wiele wyższe miejsce w rankingu innowacyjności krajów UE i należał do krajów z gru-

⁹ *Innovation Union Scoreboard 2013*, European Union, Brussel 2013, s. 68.

¹⁰ Szerzej: W. M. Orłowski, *Komercjalizacja badań naukowych w Polsce. Bariery i możliwości ich przełamania*, PWC, Warszawa 2013, s. 12.

py zaawansowanych innowatorów, mimo bardzo niskiego udziału przedsiębiorstw w finansowaniu innowacji¹¹. Stosunkowo duże zróżnicowanie występuje w przypadku finansowania badań przez uczelnie wyższe, również ze środków unijnych. Zależy to zapewne od sposobu finansowania uczelni wyższych w danym kraju.

Z badań przedstawionych w raporcie *European Innovation Scoreboard 2010* wynika, że Polska znajduje się w grupie umiarkowanych inwestorów razem z Czechami, Grecją, Węgrami, Włochami, Maltą, Portugalią, Słowacją i Hiszpanią. Słabościami polskiej gospodarki w obszarze innowacyjności są następujące, niższe od przeciętnej dla UE, wskaźniki:

- liczba publikacji międzynarodowych na 1 mln mieszkańców,
- udział publikacji naukowych mieszczących się w 10% najczęściej cytowanych publikacjach na świecie w stosunku do liczby publikacji naukowych w danym kraju,
- odsetek studentów studiów doktoranckich spoza UE w stosunku do ogółu doktorantów,
- wsparcie funduszy *venture capital*,
- udział wydatków publicznych na B+R/PKB,
- udział własnych innowacji w stosunku do ogółu innowacji w sektorze MŚP,
- współpraca między innowacyjnymi MŚP a pozostałymi z tego sektora,
- wspólne publiczno-prywatne publikacje naukowe na 1 mln mieszkańców,
- aplikacje patentowe,
- udział MŚP wprowadzających różnego typu innowacje,
- udział zatrudnionych w sektorach wiodących,
- udział w sprzedaży ogółem innowacyjnych produktów,
- wpływy z licencji i patentów¹².

Wyższe wskaźniki w stosunku do średnich dla UE dotyczyły udziału osób z wykształceniem wyższym w wieku 30-34 lat i z wykształceniem średnim w wieku 20-24 lata.

Najnowsze wyniki badań obrazujące składowe wskaźniki innowacyjności zawiera tabela 1.

W badanym roku Finlandia reprezentuje liderów innowacji, Francja – umiarkowanych innowatorów, Bułgaria i Polska – skromnych innowatorów, a więc nastąpił spadek w rankingu, który jest spowodowany niewielkim obniżeniem aktywności innowacyjnej kraju, co oznacza, że polska gospodarka staje się mniej innowacyjna niż gospodarki Unii Europejskiej. W większości przypadków lepsze wyniki mamy tylko w stosunku do Bułgarii, natomiast od Finlandii i Francji dzielą nas jeszcze większe różnice niż w 2010 r. Za mocną stronę polskiej gospodarki

¹¹ *European Innovation Scoreboard 2010. The Innovation Union's Performance Scoreboard for Research and Innovation*, Pro Inno Europe, Brussel 2011. s. 11.

¹² *Ibidem*, s. 67.

Tabela 1. Częstkowe wskaźniki innowacyjności składające się na wskaźnik SII

Główny obszar/wymiar/wskaźnik innowacji	UE-27	Finlandia	Francja	Polska	Bułgaria
1. Elementy niezbędne do zaistnienia innowacji					
1.1. Zasoby ludzkie					
1.1.1. Liczba nowych doktoratów w wieku 25-34 lat/1000 mieszkańców	1,5	2,6	1,5	0,5	0,5
1.1.2. Udział osób z wykształceniem wyższym w wieku 30-34 lat (w %)	34,6	46,0	43,4	36,9	27,3
1.1.3. Udział osób z wykształceniem średnim w wieku 20-24 lat (w %)	79,5	85,4	83,8	90,0	85,5
1.2. Otwarte, doskonałe, atrakcyjne systemy badawcze					
1.2.1. Liczba publikacji międzynarodowych na 1 mln mieszkańców	300	1323	683	213	205
1.2.2. Udział publikacji naukowych mieszczących się w 10% najczęściej cytowanych publikacji na świecie w ogólnej liczbie publikacji naukowych w danym kraju (w %)	10,90	11,48	10,33	3,52	2,61
1.2.3. Udział studentów studiów doktoranckich spoza UE wśród wszystkich doktorantów (w %)	20,02	5,91	31,56	1,91	4,13
1.3. Finansowanie i wsparcie					
1.3.1. Udział wydatków publicznych na B+R w PKB (w %)	0,75	1,09	0,80	0,53	0,26
1.3.2. Inwestycje funduszy <i>venture capital</i> (faza startu, ekspansji i refinansowania) w PKB (w %)	0,094	0,108	0,105	0,051	0,007
2. Działania przedsiębiorstwa					
2.1. Inwestycje przedsiębiorstw					
2.1.1. Udział wydatków przedsiębiorstw na B+R w PKB (w %)	1,27	2,34	1,43	0,23	0,30
2.1.2. Udział wydatków na innowacje poza sferą B+R w obrocie (w %)	0,56	0,51	0,25	1,02	0,28
2.2. Powiązania i przedsiębiorczość					
2.2.1. Udział MŚP samodzielnie wprowadzających innowacje w ogólnej liczbie MŚP (w %)	31,83	33,18	29,95	11,34	12,98
2.2.2. Udział innowacyjnych MŚP współpracujących z innymi w ogólnej liczbie MŚP (w %)	11,69	16,5	11,09	4,15	3,33
2.2.3. Publiczno-prywatne wspólne publikacje naukowe na 1 mln mieszkańców	52,8	97,9	49,0	5,3	4,1

Główny obszar/wymiar/wskaźnik innowacji	UE-27	Finlandia	Francja	Polska	Bulgaria
2.3. Aktywa intelektualne					
2.3.1. Aplikacje patentowe PCT na 1 mld PKB (w PPP €)*	3,90	8,93	4,20	0,45	0,34
2.3.2. Aplikacje patentowe PCT w rozwiązywaniu problemów społecznych (tagodzenie zmian klimatycznych; zdrowie) na 1 mld PKB (w PPP €)	0,96	1,35	1,04	0,12	0,12
2.3.3. Wspólnotowe znaki towarowe na 1 mld PKB (w PPP €)	5,86	6,68	4,21	3,16	5,49
2.3.4. Wzory wspólnotowe na 1 mld PKB (w PPP €)	4,80	4,56	3,96	4,51	2,01
3. Rezultaty					
3.1. Innowatorzy					
3.1.1. MiSP wprowadzające innowacje produktowe i procesowe w stosunku do ogółu MiSP (w %)	38,44	44,75	32,68	14,36	16,59
3.1.2. MiSP wprowadzające innowacje marketingowe i organizacyjne w stosunku do ogółu MiSP (w %)	40,30	38,89	42,80	19,95	16,31
3.2. Efekty gospodarcze					
3.2.1. Zatrudnieni w sektorach wiedzochłonnych (przemysł, usługi) w stosunku do zatrudnionych ogółem (w %)	13,60	15,30	14,40	9,30	8,40
3.2.2. Udział eksportu produktów (średniej i wysokiej technologii) w bilansie handlowym** (w %)	1,28	1,69	4,65	0,88	-4,78
3.2.3. Udział eksportu usług wiedzochłonnych w eksporcie usług ogółem (w %)	45,14	35,93	32,58	26,14	26,84
3.2.4. Udział sprzedaży produktów będących nowymi innowacjami dla rynku lub firmy w obrotach (w %)	14,37	15,29	14,73	8,00	7,58
3.2.5. Udział wpływów z licencji i patentów sprzedanych zagranicą w PKB (w %)	0,58	1,22	0,57	0,05	0,03

* „Standard siły nabywczej, w skrócie PPS, jest sztuczną jednostką walutową. Teoretycznie za jeden PPS można kupić tę samą ilość dóbr i usług w danym kraju. Jednakże różnice cen pomiędzy państwami oznaczają, że różne ilości krajowych jednostek walutowych są potrzebne do zakupu tych samych towarów i usług w zależności od kraju. PPS uzyskiwane jest przez podzielenie każdego agregatu gospodarczego kraju w walucie krajowej przez jego odpowiednik w parytetach siły nabywczej. PPS jest terminem technicznym używanym przez Eurostat dla wspólnej waluty, w której agregaty rachunków narodowych wyrażone są po korekcie różnic w poziomie cen z wykorzystaniem PPPs. Zatem PPPs mogą być interpretowane jako kurs wymiany PPS w stosunku do euro”. Por. [http://epp.eurostat.ec.europa.eu/statistics_explained/index.php/Glossary:Purchasing_power_standard_\(PPS\)/pl](http://epp.eurostat.ec.europa.eu/statistics_explained/index.php/Glossary:Purchasing_power_standard_(PPS)/pl); ** inna definicja niż w IUS 2010. W raporcie z 2010 r. była relacja do eksportu ogółem, a z 2013 r. do bilansu handlowego.

Źródło: opracowanie własne na podstawie: *Innovation Union Scoreboard 2013*, s. 67-69 (Annex A), s. 70-71 (Annex B).

w sferze innowacyjności uznano „zasoby ludzkie”. Liczba osób w wieku 30-34 lat, które ukończyły studia, oraz liczba osób w wieku 20-24 lat, które uczęszczały do szkół ponadpodstawowych, jest w Polsce wyższa od średniej dla krajów Unii. Średni poziom dla UE-27 przekraczają również w Polsce „inwestycje przedsiębiorstw”, rozumiane jako wartość wydatków na innowacje (z wyłączeniem wydatków na badania i rozwój). Ponadto wskaźniki innowacyjności polskiej gospodarki w kilku kategoriach odnotowały wzrost:

– „finanse i wsparcie” – zaobserwowano wzrost wartości wydatków na badania i rozwój zarówno sektora publicznego, jak i przedsiębiorstw. Wzrosła również wartość kapitału inwestowanego przez fundusze *venture capital*, choć wciąż są to wartości znacznie poniżej średniej dla krajów Wspólnoty;

– „efekty ekonomiczne” – wzrosło zatrudnienie oraz eksport usług w wiodących sektorach gospodarki, odnotowano również wzrost o ponad 10 p.p. przychodów z licencji i patentów z zagranicy;

– „własność intelektualna” – wzrosła liczba wniosków patentowych oraz samych patentów i zastrzeżonych znaków towarowych¹³.

Natomiast słabości, czyli obszary, w których Polska radzi sobie gorzej i osiąga wyniki poniżej średniej UE-27, to:

– „współpraca i przedsiębiorczość” – niski poziom przedsiębiorczości oraz współpracy między przedsiębiorstwami innowacyjnymi, ośrodkami badawczymi oraz szkołami wyższymi;

– „innowatorzy” – wciąż niewiele przedsiębiorstw wprowadza innowacje produktowe, procesowe, marketingowe czy organizacyjne¹⁴.

Niepokojące jest także to, że odnotowano spadek wskaźników dotyczących współpracy przedsiębiorstw na rzecz innowacji oraz prowadzenia i wdrażania innowacji przez firmy w ogóle. Obniżyła się też wartość sprzedaży dóbr i usług innowacyjnych przez polskie przedsiębiorstwa.

Podsumowując informacje zawarte w obu raportach, należy stwierdzić, że poprawa innowacyjności polskiej gospodarki wymaga wprowadzenia zmian w zakresie polityki innowacyjności. Zmiany te powinny objąć sektor szkolnictwa wyższego, który jest z jednej strony chwalony za liczbę studentów i absolwentów szkół wyższych, a z drugiej – krytkowany za to, że większość z nich nie kształci się na kierunkach ścisłych, które są bardzo potrzebne do tworzenia potencjału innowacyjnego kraju w przyszłości. Zdecydowane działania powinny być również podjęte w celu zwiększenia możliwości i woli współpracy przedsiębiorstw z instytucjami otoczenia biznesu. Na całym świecie podkreślana jest ogromna rola takiej działalności, która, po pierwsze, pomaga przedsiębiorstwom zwiększać konkurencyjność i otwierać się na nowe możliwości, a po drugie – pomaga

¹³ *Innovation Union Scoreboard 2013*, s. 47.

¹⁴ *Ibidem*.

instytucjom otoczenia biznesu, takim jak szkoły wyższe i ośrodki badawcze, rozwijać się oraz tworzyć rozwiązania, na które konsumenci zgłaszają popyt. Niestety w Polsce takie podejście nie jest jeszcze popularne. Ponadto liczba inicjatyw klastrowych¹⁵ oraz tempo ich rozwoju, jak również pozyskiwanie kapitału z funduszy *venture capital* są wciąż niezadowolające. Na niską ocenę polskiej innowacyjności ma także wpływ niska kreatywność przedsiębiorstw, które tworzą mało wartości niematerialnych i prawnych, o czym świadczy liczba zgłaszanych wniosków patentowych, rejestrowanych patentów oraz wydawanych polskim przedsiębiorstwom certyfikatów jakości ISO 9001. Na uwagę zasługuje jednak to, że pomimo niedociągnięć polityki innowacyjności polskie produkty innowacyjne są w stanie obronić się na rynku międzynarodowym. Potwierdza to wysoki udział wartości tych produktów w całkowitej sumie eksportu.

Podsumowanie

Od momentu przyjęcia w 2010 r. sztandarowej inicjatywy strategii Europa 2020 – Unia innowacji większość państw członkowskich poprawiła swoje wyniki w zakresie innowacji, zwłaszcza liderzy innowacji i kraje je doganiające, z wyjątkiem Wielkiej Brytanii. Jednak tylko kilka krajów z grupy umiarkowanych innowatorów (Włochy, Litwa, Słowacja i Hiszpania) i skromnych innowatorów (Łotwa) zdołało zwiększyć swoje osiągnięcia w tym zakresie.

Polska należy do czterech najmniej innowacyjnych krajów UE, a jej wyniki w zakresie innowacji znacznie odbiegają od średniej unijnej. Niepokojące jest również to, że postępy w tym zakresie w Polsce są mniejsze niż w innych krajach UE, o podobnym poziomie rozwoju gospodarczego. Jednocześnie Polska określana jest mianem nieefektywnego innowatora, co oznacza, że stosunek nakładów na innowacje do ich efektów jest negatywny. Warto jednak zauważyć, iż motorem polskiej innowacyjności mogą w przyszłości okazać się absolwenci polskich uczelni, których liczbą Polska przewyższa średnią UE.

Wydatki na wzrost innowacyjności pochodzące z różnych źródeł nie doprowadziły do widocznej poprawy innowacyjności polskich przedsiębiorstw. Wciąż utrzymujące się niskie wydatki na badania i rozwój, zwłaszcza niedoinwestowanie badań i innowacji przez sektor prywatny, oraz ograniczona współpraca między sektorem badań a przemysłem wymagają nowego podejścia, obejmującego dobrze zaplanowane zachęty podatkowe i skuteczne wsparcie poprzez zwiększoną współpracę publiczno-prywatną.

Reformy polskiego systemu badawczo-rozwojowego dotyczyły powołania Narodowego Centrum Badań i Rozwoju i Narodowego Centrum Nauki, czyli

¹⁵ Szerzej: B. Mikołajczyk, A. Kurczewska, J. Fila, *Klustry na świecie. Studia przypadków*, Difin, Warszawa 2009, s. 137.

dwóch podstawowych organów doradczych Komitetu Polityki Naukowej i Komitetu Ewaluacji Jednostek Naukowych, co powinno przynieść rezultaty w perspektywie średnio- i długookresowej.

Konieczne są zmiany w systemie edukacji, podnoszenie świadomości korzyści, jakie płyną z innowacji, wśród przedsiębiorców, promowanie innowacji technologicznych oraz współpracy sektora nauki i gospodarki poprzez tworzenie specjalnych mechanizmów finansowych do współpracy obu stron (przedsiębiorstw i uczelni wyższych), a także zachęt do podejmowania ryzyka. Pozwoli to odejść od zakupu istniejących technologii na rzecz tworzenia własnych i ich komercjalizacji.

Nowym instrumentem UE służącym do finansowania priorytetów Unii innowacji od 2014 r. będzie Horizon 2020. Środki z tego programu mają wypełnić luki w finansowaniu w ramach poprzedniego programu Innowacyjna gospodarka i umożliwić testowanie, prototypowanie, działalność pilotażową, a także przyciąganie prywatnych inwestorów i finansowanie współpracy nauki z biznesem.

Na wspomaganie finansowe MŚP został przygotowany program COSME, mający promować dostęp do finansowania na różnych etapach życia przedsiębiorstwa, również przy udziale kapitału wysokiego ryzyka oraz międzynarodowej współpracy przemysłowej.

Literatura

- Bal-Woźniak T., *Innowacyjność w ujęciu podmiotowym. Uwarunkowania instytucjonalne*, PWE, Warszawa 2012.
- Europa 2020. Strategia na rzecz inteligentnego i zrównoważonego rozwoju sprzyjającego włączeniu społecznemu*, Komunikat Komisji, KOM (2010) 2020, Brussel, 3.03.2010 r.
- European Innovation Scoreboard 2010. The Innovation Union's Performance Scoreboard for Research and Innovation*, Pro Inno Europe, Brussel 2011.
- Innowacyjność polskiej gospodarki*, red. A. Zygierewicz, Studia BAS nr 1 (25), Biuro Analiz Sejmowych, Kancelaria Sejmu, Warszawa 2011.
- Innovation Union Scoreboard 2013*, European Union, Brussel 2013.
- Lista polskich przedsiębiorstw i eksporterów 2000. Ranking Rzeczypospolitej*, „Rzeczpospolita” z 3.12.2013 r.
- Mikołajczyk B., Kurczewska A., Fila J., *Klasy na świecie. Studia przypadków*, Difin, Warszawa 2009.
- Orłowski W.M., *Komercjalizacja badań naukowych w Polsce. Bariery i możliwości ich przełamania*, PWC, Warszawa 2013.
- Research and development expenditure, by sector of performance*, Eurostat, www.epp.eurostat.ec.europa.eu [5.04.2013].
- Research and Innovation performance in Poland. Country Profile*, European Commission, Brussel 2013, http://epp.eurostat.ec.europa.eu/statistics_explained/images/2/2a/Gross_domestic_expenditure_on_R&D_2000-2010_%28%25_share_of_GDP%29.png [13.06.2014].
- Seventh Community Innovation Survey. Highest proportions of innovative enterprises in Germany, Luksemburg and Belgium*, Eurostat, http://europa.eu/rapid/press-release_STAT-13-5_en.pdf [13.06.2014].

State of the Innovation Union 2012. Accelerating change, Directorate-General for Research and Innovation, Innovation Union, European Commission, Brussel 2013.

Strategia na rzecz inteligentnego i zrównoważonego rozwoju sprzyjającego włączeniu społecznemu, Krajowy Program Reform, Europa 2020, Ministerstwo Gospodarki, www.mg.gov.pl [14.04.2013].

The Europe 2020 Competitiveness Report: Building a More Competitive Europe. 2012 Edition, World Economic Forum, Geneva 2012.

Innovation in Poland's Economy at the Turn of the First Decade of the 21st Century

Abstract. *National reform plans adopted by the member states of the European Union are aligned with the objective of EU's smart growth. This involves increasing emphasis on knowledge and innovation. To be able to meet the goal, EU countries have to not only improve knowledge production, but also strengthen the links between knowledge and business practice, boost industry-academia cooperation, and create an innovation-friendly financial environment. Successful implementation of the Europe 2020 strategy will largely depend on the effective coordination of national programs. The paper reports on progress made by Poland toward the formation of the Innovation Union vis-à-vis other EU countries.*

Keywords: *innovation, measurement of innovation, reforms, research and development, innovation indicators*

Łukasz Wawrowski

Wyższa Szkoła Bankowa w Poznaniu, Wydział Zamiejscowy w Chorzowie
Katedra Nauki o Polityce
e-mail: lukasz.wawrowski@chorzow.wsb.pl
tel. 32 349 84 73

Polityka gospodarcza jako element rywalizacji partyjnej w Polsce – analiza programów wyborczych z 2011 roku

Streszczenie. *Polityka gospodarcza jest jednym z głównych obszarów aktywności każdego państwa. Realizowane w jej ramach cele i metody działania przekładają się na sytuację ekonomiczną państwa oraz pozycję w systemie międzynarodowym. Polityka gospodarcza prowadzona jest przez konstytucyjnie określone organy państwa, stanowione – zgodnie z ideą państwa demokratycznego – przez polityków, którzy uzyskali władzę w wyniku wyborów powszechnych. W wyborach tych suweren oddaje swój głos na opcję polityczną, która mu najbardziej odpowiada. Współczesna scena polityczna jest zmonopolizowana przez partie polityczne, które kuszą elektorat odpowiednio przygotowanymi programami wyborczymi. O celach i metodach przyszłej polityki gospodarczej państwa decydują zatem sami obywatele, którzy w wyborach oddają głosy na konkretne, reprezentujące określone opcje programowe, ugrupowania polityczne. Aby jednak ich decyzja wyborcza miała charakter świadomy i racjonalny, musi być oparta na posiadanej wiedzy. Celem artykułu jest zatem analiza kwestii związanych z polityką gospodarczą zawartych w programach wyborczych polskich ugrupowań politycznych w czasie wyborów parlamentarnych z 2011 r. Pytania, na które poszukiwana będzie odpowiedź to m.in.: Czy polityka gospodarcza należy do ważnego obszaru zainteresowania polskich partii politycznych? Czego na temat planowanych działań z owych programów mogą dowiedzieć się wyborcy? Czy możliwe jest, aby racjonalnie podejmowali oni decyzje dotyczące przyszłej polityki gospodarczej państwa?*

Słowa kluczowe: *polityka gospodarcza, rywalizacja partyjna, wybory parlamentarne 2011, decyzje wyborcze*

Wstęp

Polityka gospodarcza jest jednym z głównych obszarów aktywności każdego państwa. Realizowane w jej ramach cele i metody działania przekładają się na sytuację ekonomiczną państwa oraz pozycję w systemie międzynarodowym. Polityka gospodarcza prowadzona jest przez konstytucyjnie określone organy państwa, stanowiące – zgodnie z ideą współczesnego państwa demokratycznego – przez polityków, którzy uzyskują władzę w wyniku wyborów powszechnych. W wyborach tych suweren oddaje swój głos na opcję polityczną, która najbardziej mu odpowiada. Współczesna scena polityczna jest niewątpliwie zmonopolizowana przez partie polityczne, które kuszą elektorat odpowiednio przygotowanymi programami wyborczymi. O celach i metodach przyszłej polityki gospodarczej państwa decydują więc formalnie sami obywatele, którzy w wyborach (w polskich warunkach ustrojowych zwłaszcza parlamentarnych) oddają głosy na konkretne, reprezentujące określone opcje programowe, ugrupowania polityczne. Aby jednak ich decyzja wyborcza miała charakter w pełni świadomy i racjonalny, musi być oparta na posiadanej wiedzy.

Z uwagi na te uwarunkowania celem artykułu jest analiza podejścia do kwestii polityki gospodarczej w programach wyborczych polskich ugrupowań politycznych w trakcie wyborów parlamentarnych z 2011 r. Do szczegółowych pytań badawczych, na które będzie poszukiwana odpowiedź, należą: Jaka jest ranga polityki gospodarczej w programach partii politycznych? Które działania są wskazywane jako priorytetowe? Z jakimi obszarami problemowymi łączona jest polityka gospodarcza? Czego na temat planowanych działań z owych programów mogą dowiedzieć się wyborcy? Czy możliwe jest, aby racjonalnie podejmowali oni decyzje dotyczące przyszłej polityki gospodarczej państwa?

Artykuł zawiera rozważania na temat związku między polityką gospodarczą a rywalizacją partyjną oraz decyzjami wyborczymi. Ponadto prezentuje syntetyczną analizę programów wyborczych, będących podstawą parlamentarnej kampanii wyborczej w Polsce w 2011 r., głównych polskich partii politycznych (a więc tych, które w rezultacie rozstrzygnięć wyborczych wprowadziły do Sejmu swoich przedstawicieli¹).

¹ W wyniku wyborów parlamentarnych z 2011 r. do Sejmu RP swoich przedstawicieli – zgodnie z Obwieszczeniem Państwowej Komisji Wyborczej z dnia 11 października 2011 r. o wynikach wyborów do Sejmu Rzeczypospolitej Polskiej z dnia 9 października 2011 r. – wprowadziły: Komitet Wyborczy Platforma Obywatelska RP (5 629 773 głosy, tj. 39,18%) – 207 mandatów; Komitet Wyborczy Prawo i Sprawiedliwość (4 295 016 głosów, tj. 29,89%) – 157 mandatów; Komitet Wyborczy Ruch Palikota (1 439 490 głosów, tj. 10,02%) – 40 mandatów; Komitet Wyborczy Polskie Stronnictwo Ludowe (1 201 628 głosów, tj. 8,36%) – 28 mandatów; Komitet Wyborczy Sojusz Lewicy Demokratycznej (184 303 głosy, tj. 8,24%) – 27 mandatów; Komitet Wyborczy Wyborców Mniejszość

1. Polityka gospodarcza a partie i wyborcy – założenia wstępne

Przyjęto dwa założenia wstępne, które mają szerokie uzasadnienie w dotychczasowych badaniach i literaturze przedmiotu. Po pierwsze, rywalizacja partyjna i działania partii politycznych należą do czynników warunkujących politykę gospodarczą państwa. Po drugie, program wyborczy jest jednym z czynników, który decyduje o poparciu przez społeczeństwo danej partii w czasie wyborów. Założenia te stanowią uzasadnienie celowości podejmowanej problematyki i ukazują związek między polityką gospodarczą a aktywnością partii politycznych z jednej strony oraz między partiami a wyborcami – z drugiej strony.

1.1. Rywalizacja partyjna jako determinanta polityki gospodarczej państwa

Polityka gospodarcza (zwana też polityką ekonomiczną) jest zjawiskiem, które nie jest jednoznaczne naukowo. W literaturze przedmiotu istnieje wiele sposobów definiowania i klasyfikowania polityki gospodarczej². Poszczególni autorzy wskazują również na wielość i różnorodność jej uwarunkowań, szeroki zakres oddziaływania, a także przenikanie się z innymi politykami szczegółowymi. Można więc przyjąć dość ogólną definicję, zgodnie z którą polityka gospodarcza to zestaw działań państwa wpływających na sytuację gospodarczą i rozwój kraju. Tak rozumiana polityka gospodarcza posiada zarówno cele długookresowe, w postaci osiągnięcia jak najwyższego poziomu rozwoju gospodarczego (polityka strukturalna obejmująca m.in. politykę regionalną, ochrony konkurencji, przekształceń własnościowych, handlową, przemysłową, badań naukowych), jak również cele krótko- i średniookresowe, które stanowi eliminacja nadmiernych wahań tempa rozwoju gospodarczego (polityka makroekonomiczna obejmująca politykę fiskalną, pieniężną i kursową)³.

Polityka gospodarcza jest efektem wielu uwarunkowań, w tym również rywalizacji partyjnej. Odwołując się do zestawienia Tadeusza Włudyki, należy wyróżnić trzy grupy uwarunkowań:

Niemiecka (28014 głosów, tj. 0,19%) – 1 mandat. Z racji specyficznej sytuacji KW Mniejszość Niemiecka komitet ten pominięty został w dalszej analizie.

² *Polityka gospodarcza. Podręcznik dla studentów kierunków nieekonomicznych*, red. T. Włudyka, Wolters Kluwer Polska, Warszawa 2007, s. 13; J. Kaja, *Polityka gospodarcza. Wstęp do teorii*, Wyd. SGH, Warszawa 2007, s. 11.

³ *Polityka gospodarcza*, portal Edukacji Ekonomicznej, <http://www.nbportal.pl/pl/commonPages/EconomicsEntryDetails?entryId=125&pageId=608> [6.12.2013].

– zewnętrzne: położenie geograficzne, międzynarodowa sytuacja polityczna, stosunki z sąsiadami, przynależność do międzynarodowych ugrupowań politycznych, gospodarczych, militarnych, międzynarodowa sytuacja gospodarcza oraz warunki wymiany handlowej;

– wewnętrzne: stan i struktura zasobów przyrodniczych, zasoby majątkowe, zasoby ludzkie, zagospodarowanie przestrzenne, stosunek społeczeństwa do władzy i instytucji państwowych, układ sił politycznych, stosunki narodowościowe;

– ustrojowo-systemowe: ustroj społeczno-polityczny, podział administracyjny, rozwiązania instytucjonalno-systemowe⁴.

Na tej podstawie polityka gospodarcza danego państwa jest prowadzona przez konstytucyjne organy władzy. Jej ogólne cele i poszczególne metody działania są wyznaczane i realizowane przez osoby sprawujące władzę, które w państwie demokratycznym uzyskały ją w wyniku wyborów powszechnych. Specyfiką współczesnych demokratycznych systemów politycznych jest zmonopolizowanie sfery władzy państwowej przez partie polityczne, które są głównymi uczestnikami rywalizacji wyborczej. W ten sposób kształt prowadzonej przez państwo polityki gospodarczej jest w istotny sposób uzależniony od efektu rywalizacji partyjnej i opcji politycznej, która aktualnie sprawuje władzę.

1.2. Program wyborczy jako determinanta decyzji wyborczych

O ile łatwo stwierdzić, że polityka gospodarcza jest – z oczywistych względów – jednym z przedmiotów zainteresowania partii politycznych (sam obszar socjoekonomiczny zaliczany jest wszak – obok aksjologicznego i politycznego – do głównych pól rywalizacji partyjnej), o tyle trudniej ocenić, jaka waga jest do owego zagadnienia przykładana. Jednym z możliwych sposobów odpowiedzi na tak postawione pytanie jest analiza treści programów wyborczych pod kątem uwzględniania w nich zagadnień związanych z polityką gospodarczą. Trzeba jednak pamiętać, że jest to tylko fragment aktywności partyjnej, a deklaracje programowe nie muszą przekładać się na faktyczne działania⁵ (zwłaszcza gdy dana partia nie zdobędzie wpływu na władzę). Z drugiej strony taka analiza ma swoje uzasadnienie. Treści programowe należy bowiem uznać za główny motyw oddawania przez wyborców głosu na daną partię. Jak czytamy w sprawozdaniu z badań Centrum Badania Opinii Społecznej z lipca 2011 r. (a więc okresu poprzedzają-

⁴ *Polityka gospodarcza. Podręcznik...*, s. 17-18.

⁵ Można przyjąć, że obserwowana niezgodność realizowanych działań z wcześniejszymi deklaracjami programowymi może być uzasadniana przez następujące argumenty: konieczność kontynuacji działań poprzedników, brak pełni władzy oraz konieczność kompromisów, konieczność uwzględnienia innych determinant polityki gospodarczej, obiecywanie w trakcie kampanii „gruszek na wierzbie”.

cego omawiane wybory), „głosując na jakąś partię, Polacy najczęściej deklarują, że głównym motywem ich wyboru jest program, konkretny element programu lub ogólna wizja rozwoju kraju według danej partii (16%)”⁶. Co istotne, motyw ten był najczęściej wskazywany, wyprzedzając tym samym odpowiedź: „z braku alternatywy, mniejsze zło”, która wybierana była przez 13% respondentów. Motywacja taka – przynajmniej na poziomie deklaracji respondentów – zasadniczo nie budzi kontrowersji i jest względnie stała. Na przykład w analogicznych badaniach z 2001 r. 20% respondentów jako motyw głosowania na partię wskazało odpowiedź: „popieram jej program (dotyczący spraw społecznych, gospodarczych, międzynarodowych, ustrojowych itp.)”, aczkolwiek tym razem nie była to najczęściej wskazywana odpowiedź⁷.

Należy zatem założyć, że wyborcy, podejmując decyzje przy urnach, zgodnie z deklaracjami kierują się programami partii. Podstawowym dokumentem zawierającym treści programowe jest przygotowywany na potrzeby konkretnych wyborów sformalizowany program wyborczy. To właśnie z tym dokumentem partie polityczne idą do wyborów i na niego powołują się w trakcie kampanii wyborczej. Nie są to oczywiście jedyne dokumenty programowe partii, niemniej są one najbardziej eksponowane i najłatwiej dostępne dla wyborcy, m.in. dlatego, że rozpowszechniane są nie tylko przez same partie, ale także przez opiniotwórcze media masowe⁸.

2. Polityka gospodarcza w programach wyborczych z 2011 roku

Przedmiotem analizy jest kwestia podejścia do polityki gospodarczej, zawarta w podstawowych dokumentach programowych ugrupowań politycznych, które w wyniku rozstrzygnięć wyborczych w dniu 9 października 2011 r. wprowadziły swoich przedstawicieli do Sejmu. Należą do nich:

- program Platformy Obywatelskiej: *Następny krok. Razem*⁹;
- program Prawa i Sprawiedliwości: *Nowoczesna, solidarna, bezpieczna Polska*¹⁰;

⁶ A. Cybulska, K. Pankowski, *Oczekiwania i motywacje wyborcze Polaków. Komunikat z badań CBOS BS/87/2011*, Warszawa 2011, s. 2.

⁷ *Motywy decyzji wyborczych Polaków w wyborach parlamentarnych 2001. Komunikat z badań TNS OBOP*, Warszawa 2001, s. 5.

⁸ *Programy wyborcze. Przeczytaj*, Gazeta.pl, 21.09.2011, http://wyborcza.pl/wybory2011/1,115569,10330667,Programy_wyborcze__Przeczytaj_.html [30.10.2013].

⁹ *Następny krok. Razem. Program wyborczy 2011*, materiał KW Platforma Obywatelska RP, http://platforma.org/media/dokumenty/Program_PO_100dpi.pdf [30.08.2013].

¹⁰ *Nowoczesna, solidarna, bezpieczna Polska. Program Prawa i Sprawiedliwości*, materiał KW Prawo i Sprawiedliwość, <http://programpis.org.pl/pobierz,program.html> [30.08.2013].

- program Ruchu Palikota: *Nowoczesna Polska*¹¹;
- program Polskiego Stronnictwa Ludowego: *Człowiek jest najważniejszy. Program wyborczy*¹²;
- program Sojuszu Lewicy Demokratycznej: *Jutro bez obaw. Program dla Polski*¹³.

2.1. Platforma Obywatelska

Program wyborczy Platformy Obywatelskiej z 2011 r. pt. *Następny krok. Razem* ma 194 strony i w związku z tym należy do dokumentów raczej obszernych (choć od programów PiS i SLD odstaje nie tylko nieco mniejszą liczbą stron, ale też mniejszą objętością samego tekstu wynikającą z odmiennego formatowania). Jego główną cechą jest wyróżnienie czterech płaszczyzn inteligentnego rozwoju, na które składają się: „innowacyjność i kapitał społeczny” (rozdział I), „rodzina i bezpieczeństwo” (rozdział II), „wolny obywatel i efektywne państwo” (rozdział III), „stabilna gospodarka” (rozdział IV).

Polityka gospodarcza została w tym programie omówiona w sposób bezpośredni i wyodrębniona w strukturze tekstu w ramach ostatniego rozdziału (s. 161-188). W opisie polityki gospodarczej zawarto nie tylko zwięzłą charakterystykę dotychczasowych działań rządu Donalda Tuska („czego dokonaliśmy”), ale i plany na przyszłość („co zrobimy”). Taki zabieg jest oczywistą konsekwencją startu w wyborach w 2011 r. z pozycji partii sprawującej do tej pory władzę; cały program PO traktowany jest zresztą jako „drugi etap modernizacji”, czyli dokończenie „budowy silnej Polski”¹⁴.

Poszukując głównego celu polityki gospodarczej, deklarowanego w programie PO, należy zwrócić uwagę na następujące zdanie: „Walka ze światowym kryzysem gospodarczym była i będzie naszym najważniejszym zadaniem jeszcze przez kilka lat, zwłaszcza w kontekście nowych zagrożeń płynących z objętej kryzysem strefy euro”¹⁵. Jako metodę realizacji owego celu wyróżniono 31 działań na przyszłość, które zostały podzielone na pięć obszarów problemowych. Obszary te można scharakteryzować następująco:

1. „Finanse publiczne”, czyli zrównoważenie budżetu i utrzymanie wiarygodności finansowej państwa. Cel ten ma być osiągnięty poprzez trzy grupy przed-

¹¹ *Nowoczesna Polska*, materiał Stowarzyszenia Ruch Poparcia Palikota, http://www.ruchpoparciapalikota.pl/sites/default/files/rp.file_3429.231.pdf [30.08.2013].

¹² *Człowiek jest najważniejszy. Program wyborczy*, materiał KW Polskie Stronnictwo Ludowe, http://psl.pl/upload/pdf/Program_Wyborczy_PSL.pdf [30.08.2013].

¹³ *Jutro bez obaw. Program dla Polski*, materiał KW Sojusz Lewicy Demokratycznej, http://www.sld.org.pl/public/ckfinder/userfiles/files/program_sld.pdf [30.08.2013].

¹⁴ *Następny krok...*, s. 14.

¹⁵ *Ibidem*, s. 163.

sięwzięć: działania na rzecz zrównoważenia budżetu (redukcja zadłużenia do 48% PKB w czasie następnej kadencji; utrzymanie elastycznej linii kredytowej w Międzynarodowym Funduszu Walutowym oraz wdrożenie reguły budżetowej, która zwiąże limit wydawanych środków ze średniookresowym wzrostem gospodarczym.

2. „Bezpieczne pieniądze”, czyli działania na rzecz zabezpieczenia przed turbulencjami w sektorze bankowym. Mają to zapewnić dwa następujące rozwiązania: wprowadzenie bankowej opłaty ostrożnościowej, uiszczanej przez instytucje prowadzące działalność bankową, oraz wzmocnienie polskiego sektora bankowego, m.in. przez stworzenie Rady Ryzyka Systemowego pod przewodnictwem Prezesa NBP.

3. „Emerytury i rynek pracy”, czyli działania na rzecz godnej emerytury i większej liczby miejsc pracy. Cel ten ma być osiągnięty przez siedem następujących działań: wzrost płac w sferze budżetowej, wprowadzenie przepisów gwarantujących kobietom „równą płacę za równą pracę”, reformę emerytur mundurowych, zwiększenie efektywności zarządzania aktywami OFE, zwiększenie ulgi podatkowej dla dobrowolnie odkładających na emeryturę Polaków do 6% dochodu, otwarcie zawodów, które do tej pory pozostawały zamknięte, oraz prywatyzację przedsiębiorstw pozostających pod kontrolą Skarbu Państwa.

3. „Rolnictwo”, czyli wspieranie rozwoju nowoczesnego rolnictwa, a zwłaszcza gospodarstw rodzinnych. W obszarze tym wyróżniono 11 dalszych działań: uczynienie z rolników głównych beneficjentów środków unijnych, przyspieszenie wprowadzania nowych technologii produkcji w rolnictwie oraz poprawę jakości produkcji, wspieranie gospodarstw rodzinnych, wprowadzenie preferencyjnego kredytu konsolidacyjnego dla gospodarstw rodzinnych chcących powiększyć areal, stworzenie sprawiedliwego, prostego i przejrzystego systemu dopłat bezpośrednich, ukierunkowanie na restrukturyzację i zwiększenie wydajności rolnictwa poprzez wsparcie rozwoju innowacyjnego sektora rolno-spożywczego, niwelowanie nierównego startu młodzieży wiejskiej w zakresie dostępu do wiedzy i podnoszenia kwalifikacji, zwiększenie liczby żłobków i przedszkoli na obszarach wiejskich, upowszechnianie posiadania komputerów osobistych przez rolników oraz szkoleń zapobiegających e-wykluczeniu na wsi, wspieranie rozwoju przedsiębiorczości wiejskiej, przede wszystkim agroturystyki, oraz promocji lokalnych przedsiębiorców, przeznaczenie miliarda złotych ze środków unijnych na Fundusz Przedsiębiorczości na Wsi w celu wspierania osób odchodzących z rolnictwa do innej działalności na własny rachunek.

4. „Czyste środowisko”, czyli skuteczna ochrona i promocja unikalnych środowiskowych zasobów Polski, przy jednoczesnym wspieraniu długofalowego rozwoju gospodarczego kraju i dbałości o lepszą jakość życia. W tym obszarze wyróżniono osiem postulatów: zapewnienie obywatelom wysokiej jakości życia: czystego powietrza, czystej wody i terenów zielonych, zachowanie unikalnej pol-

skiej przyrody w dobrym stanie, kontynuacja programu zwiększania lesistości kraju, wspieranie ekologicznych form transportu, uproszczenie procedur w zakresie ochrony środowiska, wzmacnianie współpracy z organizacjami pozarządowymi, reforma gospodarki wodnej, dokończenie projektów związanych z zabezpieczeniem przeciwpowodziowym.

Analiza głównych założeń programu PO pokazuje, że polska polityka gospodarcza oraz przyszły rozwój Polski mają być oparte na środkach unijnych: „Dzięki naszemu doświadczeniu, ale także dzięki [...] nowemu podejściu do współpracy i kreatywności wykorzystamy jeszcze lepiej następne miliardy, które wynegocjujemy na lata 2014-2020. Mówimy tu o około 400 mld złotych środków unijnych i naszego własnego współfinansowania”¹⁶. Należy przypomnieć, że owe miliardy z budżetu unijnego stały się jednym z haseł całej kampanii wyborczej w 2011 r. (choć w jej trakcie mówiono już tylko o 300 mld złotych).

Przedstawione deklaracje programowe cechują się dużym stopniem ogólności i są raczej hasłami wyborczymi oraz celami niż konkretnymi metodami działania. Nie sprawiają ponadto wrażenia całościowego, spójnego programu, a jedynie szeregu pojedynczych aktywności. Cechą charakterystyczną programu PO jest również specyficzny podział poruszanych zagadnień i ich klasyfikacja w ramach przyjętej struktury tekstu. Nasuwa się więc pytanie: Dlaczego w rozdziale poświęconym gospodarce poruszana jest kwestia rolnictwa i środowiska, a np. podrozdziały „Rozwój regionalny” i „Infrastruktura” zawarte zostały w rozdziale III: „Wolny obywatel i efektywne państwo”?¹⁷

2.2. Prawo i Sprawiedliwość

Program wyborczy Prawa i Sprawiedliwości pt. *Nowoczesna, solidarna, bezpieczna Polska* prezentuje się odmiennie w stosunku do programu PO – zarówno pod względem objętości (liczy bowiem aż 256 stron, a przy porównaniu liczby znaków przewaga jest jeszcze większa), sposobu prezentacji założeń programowych, jak i samej treści. Zgodnie z przyjętym tytułem tekst został podzielony na trzy części tematyczne: „Nowoczesna Polska”, „Solidarna Polska”, „Bezpieczna Polska”. O ile program PO pisany był z myślą o podkreśleniu wcześniejszych dokonań partii w ramach dotychczasowego sprawowania władzy, o tyle program Prawa i Sprawiedliwości (czyli drugiej siły politycznej w państwie i głównego pretendenta do przejścia władzy) został oparty na krytyce rządów koalicji PO-PSL

¹⁶ Ibidem.

¹⁷ Dla porządku należy dodać (odwołując się do wcześniejszej pracy autora dotyczącej polityki zagranicznej), że jeszcze większe zdziwienie powinno budzić to, że podrozdział „Polityka zagraniczna” zawarty jest w rozdziale „Rodzina i bezpieczeństwo” obok takich zagadnień, jak „rodzina”, „zdrowie” i „sport”. Ogólnie zatem klasyfikacja obszarów aktywności państwa w ramach całego programu Platformy Obywatelskiej jest mocno kontrowersyjna.

w latach 2007-2011 oraz przedstawieniu działań alternatywnych, nawiązujących do dorobku rządów PiS z lat 2005-2007 i prezydentury Lecha Kaczyńskiego z lat 2005-2010. Zabieg taki nie powinien dziwić, gdyż stanowi on istotę rywalizacji na polskiej scenie politycznej ostatnich lat.

Kwestie polityki gospodarczej stały się przedmiotem pierwszej części programu wyborczego, a zwłaszcza podrozdziału pt. „Polityka rozwoju” (s. 91-129). Także tym razem punktem odniesienia dla polityki ekonomicznej jest kwestia kryzysu: „Polityka gospodarcza ostatnich lat sprowadza się do wdrożenia potężnego, [...] pakietu stymulacyjnego w celu podtrzymania aktywności gospodarki. Pakiet ten w pewnym stopniu spełnił swoje zadanie, jednocześnie jednak doprowadził do ogromnego wzrostu długu publicznego [...]. Wyzwania związane z kryzysem są tak poważne, że wymagają wyodrębnienia w naszym programie celu, który określamy jako przełamanie kryzysu”¹⁸. Obszerność analizowanego programu przekłada się na szerokie podejście do badanej problematyki, aczkolwiek skutkuje niezbyt przejrzystą zawartością i układem. Z perspektywy odbiorcy rażący jest zwłaszcza brak wypunktowania konkretnych postulowanych działań. Zamiast tego wyróżniono 19 obszarów problemowych (o różnej randze i zakresie tematycznym), w ramach których dokonano krytycznej diagnozy dotychczasowej sytuacji w Polsce oraz zarysowano kolejne działania po dojściu do władzy. Obszary te można scharakteryzować następująco:

1. „Kryzys finansowy a polityka rządu PO-PSL”, czyli postulat uporządkowania polskiej gospodarki i finansów publicznych.

2. „Reforma podatkowa i rzecznik praw podatników”, czyli postulat wprowadzenia nowego systemu podatkowego, który będzie prosty, przejrzysty i przewidywalny, przyjazny dla podatników, a jednocześnie zabezpieczający interesy budżetowe państwa oraz sprzyjający powszechnej aktywności gospodarczej.

3. „Naprawa systemu finansów publicznych”, czyli stabilizacja i reforma finansów publicznych obejmująca trzy kierunki: racjonalizację wydatków publicznych opartą na ich przejrzystości i efektywności, odpowiednie pozyskanie i efektywne wykorzystanie środków z funduszy UE oraz zmianę systemu emerytalnego wprowadzającą swobodę wyboru między OFE i ZUS.

4. „Polski przemysł”, czyli postulat wyważonego modelu gospodarczego, doceniającego rolę przemysłu i krajowego kapitału – zarówno prywatnego, jak i państwowego – w strategicznych branżach.

5. „Odnowa energetyki”, czyli rekonstrukcja dotychczasowych struktur energetycznych oraz wykorzystanie nowych możliwości, zwłaszcza gazu łupkowego.

6. „Gospodarka bez zbędnych regulacji”, czyli przeprowadzenie audytu warunków prowadzenia działalności gospodarczej w celu wyeliminowania przepisów, które hamują rozwój przedsiębiorczości, a także opracowanie i wdrożenie instrumentów pobudzających aktywność gospodarczą.

¹⁸ *Nowoczesna, solidarna...*, s. 14.

7. „Walka z korupcją”, czyli przyjęcie zasady, że warunkiem właściwego funkcjonowania gospodarki jest oczyszczenie jej z wszelkiego rodzaju obciążeń korupcyjnych.

8. „Zmiany w administracji gospodarczej”, czyli założenie, iż skuteczne prowadzenie polityki rozwoju wymaga wspólnego, jednolitego i konsekwentnego zaangażowania struktur państwa w realizację celów rozwojowych.

9. „Nowe zasady działania”, czyli m.in. nowe zasady wydatkowania środków publicznych (budżet zadaniowy).

10. „Skarb Państwa”, czyli uporządkowanie i zaktywizowanie majątku Skarbu Państwa oraz wykorzystanie go do stabilizacji różnych sektorów rynku i realizacji zadań służących bezpieczeństwu kraju.

11. „Wspieranie innowacji”, czyli tworzenie przyczółków innowacyjności, które będą stanowić przykład i zachętę dla całej nauki i gospodarki.

12. „Koniec niemocy w sprawach infrastruktury”, czyli postulat radykalnego usprawnienia procesu inwestycyjnego, zwłaszcza budowlanego, od projektu, poprzez uzyskiwanie zezwoleń na jego realizację, aż do rozliczenia.

13. „Autostrady, drogi ekspresowe i inne drogi publiczne”, czyli powrót do przyjętego w 2007 r. przez rząd Prawa i Sprawiedliwości programu budowy dróg krajowych.

14. „Polskie koleje”, czyli postulat rozwoju kolejnictwa jako alternatywy dla ruchu drogowego.

15. „Transport lotniczy”, czyli postulat stworzenia strategii rozwoju polskiego lotnictwa, dotyczącej zarówno narodowego przewoźnika, jak i samej infrastruktury.

16. „Odbudowa gospodarki morskiej i aktywizacja transportu wodnego”, czyli postulat odbudowy polskiego przemysłu stoczniowego, rozwoju portów i żeglugi śródlądowej w celu przywrócenia morskiego charakteru kraju.

17. „Transport publiczny”, czyli postulat rozwoju transportu publicznego jako alternatywy dla zakorkowanych miast.

18. „Poczta”, czyli uznanie klasycznej poczty za nieodzowną usługę cywilizacyjną oraz nadanie Poczcie Polskiej statusu operatora wyznaczonego do świadczenia usług powszechnych.

19. „Nowoczesne społeczeństwo informacyjne”, czyli działanie na rzecz przyspieszenia rozwoju cywilizacyjnego i gospodarczego przez jak najszerzą informatyzację państwa.

Choć propozycje gospodarcze Prawa i Sprawiedliwości są szerokie i liczne, sama struktura tekstu i sposób narracji nie sprzyjają ich percepcji i określeniu priorytetów, zwłaszcza w sytuacji, w której większość podejmowanych zagadnień dotyczy nie tyle planów na przyszłość, ile krytyki przeszłości¹⁹.

¹⁹ Z perspektywy wyborcy zdecydowanie bardziej przejrzysta wydaje się internetowa, bardziej konspektowa wersja programu, w której w zakresie polityki gospodarczej wyróżniono następujące

2.3. Ruch Palikota

Program wyborczy Ruchu Palikota pt. *Nowoczesna Polska*, będący *de facto* wcześniejszą deklaracją programową Ruchu Poparcia, należy zaliczyć do programów krótkich, gdyż ma jedynie 32 strony (choć z racji formatowania tekstu jest zdecydowanie mniej). Przekłada się to na zwięzłość, czy raczej ogólnikowość, poruszanych kwestii. Program został podzielony na sześć części tematycznych: „Rozdział państwa i Kościoła”, „Sprawy światopoglądowe”, „Walka z biurokracją”, „Naprawa polityki”, „Gospodarka jest najważniejsza”, „Kultura i armia”.

Polityka gospodarcza omawiana jest zatem w części piątej pt. „Gospodarka jest najważniejsza” (s. 22-26). Należy przy tym zauważyć, że wbrew tytułowi pierwszoplanowa rola została przypisana kwestiom światopoglądowym, a nie ekonomicznym. Charakterystyka programu gospodarczego Ruchu Palikota rozpoczyna się od ogólnej krytyki wcześniejszych rządów PiS i PO. Podobnie jednak jak w przypadku programu tych partii, także tym razem kryzys stał się punktem wyjścia prowadzonych rozważań: „Polsce grozi poważny kryzys finansów publicznych z powodu braku reform i złego funkcjonowania rządu. [...] W tej sprawie kumulują się wszystkie inne problemy gospodarcze, a przy tym ma ona znaczenie zarówno makro-, jak i mikroekonomiczne. Przede wszystkim zapanowanie nad tak wielkim deficytem wymaga odważnych decyzji politycznych i wizji działania, gdyż sprawa ma wymiar oszczędności dziesiątków miliardów rocznie przez wiele lat”²⁰.

Niewielka objętość programu wyborczego Ruchu Palikota przekłada się bezpośrednio na ogólnikowość postulowanych działań. Inaczej niż w poprzednich przypadkach, nie ma tu wyróżnienia szerszych obszarów problemowych, a jedynie wskazanie siedmiu następujących propozycji:

1. „Podatek liniowy 3 razy 18”, co ma ułatwić konkurencję Polski z innymi państwami.
2. „Deficyt budżetowy – obniżenie o połowę w ciągu dwóch lat”, co ma zostać osiągnięte m.in. przez ograniczenie wydatków na armię, Kościół, partie polityczne, administrację oraz połączenie ZUS-u i KRUS-u.
3. „Zmiana ministerstwa gospodarki na ministerstwo przedsiębiorczości” w celu dostosowania struktur rządowych do rzeczywistej struktury polskiej gospodarki.

postulaty: „wzmocnić krajowy przemysł”; „wprowadzić zasadę »UE plus zero«”; „zreformować podatki”; „dać szansę przedsiębiorcom”; „inwestować w badania naukowe”; „zadbać o pracujących poza Polską”; „zmienić prawo »infrastrukturalne«”; „ułatwić budownictwo”. Zob. *Rozwój gospodarki*, Serwis Wyborczy KW Prawo i Sprawiedliwość, <http://programpis.org.pl/26,rozwoj-gospodarki.html> [30.10.2013].

²⁰ *Nowoczesna Polska...*, s. 22-23.

4. „Promocja Polski”, będąca jednym z istotnych źródeł wzrostu i kluczowym zadaniem dla ministerstwa przedsiębiorczości.

5. „Połączenie KRUS-u i ZUS-u oraz wprowadzenie nadzoru korporacyjnego jak dla spółek giełdowych”, mające na celu racjonalizację działań i obniżenie kosztów funkcjonowania systemu.

7. „Wydłużenie wieku emerytalnego poprzez wzrost świadczenia za dłuższą pracę” oraz ograniczenie uprzywilejowania służb mundurowych.

8. „Wiele drobnych zmian, czyli wprowadzenie w życie projektów Komisji Nadzwyczajnej Przyjazne Państwo”, obejmujących m.in. zmiany w ustawach o zamówieniach publicznych, o planie zagospodarowania przestrzennego, o prawie budowlanym, o podpisie elektronicznym, o rachunkowości, o kosztach reklamy i reprezentacji, o VAT, o wykonywaniu różnych zawodów, w tym o dostępie do zawodów prawniczych.

Jak widać, owe nieliczne zawarte w programie wyborczym propozycje mają zarówno charakter pojedynczych konkretnych zmian (podatek liniowy, połączenie KRUS-u i ZUS-u), jak również jedynie wskazania obszarów do naprawy, pozbawione jednak szczegółów. Dla porządku należy dodać, że – jak czytamy w zakończeniu programu Ruchu Palikota – „Postulatów naprawy polskiej gospodarki jest tak wiele, iż wymagają one osobnego dokumentu, dokładnego planu naprawczego. Tworzą go dla nas najlepsi eksperci, wybitni ekonomiści. Powyższe postulaty gospodarcze to dopiero początek”²¹.

2.4. Polskie Stronnictwo Ludowe

Program wyborczy Polskiego Stronnictwa Ludowego pt. *Człowiek jest najważniejszy* również należy do najkrótszych, gdyż ma jedynie 20 stron. Osią prezentowanych założeń programowych uczyniono „bezpieczeństwo gospodarcze, bezpieczeństwo kraju i jego obywateli, bezpieczeństwo społeczne, żywnościowe, bezpieczeństwo środowiska, rozwój polskiej wsi i rolnictwa”²². Owo kluczowe bezpieczeństwo odnoszone jest do „bezpieczeństwa społecznego” (rozdział I), które koncentruje się wokół poprawy materialnej sytuacji Polaków; „bezpieczeństwa żywnościowego” (rozdział II), które dotyczy rozwoju rolnictwa; „bezpieczeństwa gospodarczego” (rozdział III), czyli działań na rzecz wzrostu gospodarczego; „bezpieczeństwa środowiska” (rozdział IV), gdzie wskazuje się na konieczność łączenia szybkiego tempa rozwoju Polski i ochrony klimatu. Z kolei rozdział V dotyczy „bezpiecznej Polski” i koncentruje się na trwałości i suwerenności oraz rozwoju narodu i państwa polskiego. Nietrudno zauważyć, że w programie PSL dominują kwestie związane z rolnictwem i poprawą sytuacji miesz-

²¹ Ibidem, s. 25-26.

²² *Człowiek jest najważniejszy...*, s. 4.

kańców wsi, co nie powinno dziwić, zważywszy na specyficzny, wręcz klasowy charakter tej partii.

Problematyka polityki gospodarczej bezpośrednio podejmowana jest w rozdziale III „Bezpieczeństwo gospodarcze” (s. 12-14). Inaczej niż w poprzednich przypadkach, nie ma tu wprost odniesienia do kryzysu ekonomicznego. Główne cele polityki gospodarczej wyraża deklaracja: „PSL opowiada się za stabilnym i zrównoważonym rozwojem polskiej gospodarki, której największym kapitałem jest człowiek. Stoimy na stanowisku, że tylko stały wzrost gospodarczy gwarantuje stabilne warunki dobrobytu społeczeństwa, a kluczowym zadaniem polityki gospodarczej państwa jest tworzenie narzędzi wspierających przedsiębiorczość obywateli”²³.

Pomimo równie krótkiego programu jak w przypadku Ruchu Palikota, propozycje PSL obejmują realizację 17 działań mających doprowadzić do rozwoju Polski:

1. „Przyspieszenie wzrostu PKB”.
2. „Racjonalizacja wydatków publicznych”.
3. „Zwiększenie skuteczności egzekwowania podatków”.
4. „Wprowadzenie systemu ulg podatkowych”.
5. „Konsekwentne uwalnianie gospodarki od biurokratycznych ograniczeń”.
6. „Zwiększenie roli przedsiębiorców w tworzeniu prawa sprzyjającego powstawaniu miejsc pracy”.
7. „Wspieranie aktywności i innowacyjności polskich przedsiębiorców”.
8. „Rozwijanie kontaktów handlowych Polski z UE, Wschodem i największymi potęgami ekonomicznymi świata”.
9. „Kontynuacja wspierania aktywności i innowacyjności, w tym szerokie wykorzystanie technologii informatycznych”.
10. „Utrzymanie dobrych tendencji inwestycyjnych w kraju”.
11. „Wzmocnienie roli dochodów własnych samorządów gminnych”.
12. „Stworzenie planów zagospodarowania przestrzennego w każdej gminie, także w celu eliminacji przypadkowych lokalizacji inwestycji”.
13. „Przyspieszenie modernizacji i rozbudowa sieci energetycznych, co zapewni rytmiczne dostawy, poprawę jakości i zmniejszy straty prądu”.
14. „Rozbudowa energetyki opartej na surowcach krajowych (węgiel, gaz łupkowy)”.
15. „Modernizacja transportu kolejowego i zaprzestanie likwidacji połączeń kolejowych w Polsce północnej i wschodniej”.
16. „Kontynuacja modernizacji sieci dróg, budowy obwodnic, co znacznie poprawi jakość życia mieszkańców małych miast”.
17. „Rozbudowa dróg dojazdowych do miejsc pracy”.

²³ Ibidem, s. 12.

Inaczej niż w przypadku pozostałych programów, zawarte w programie PSL propozycje nie są w żaden sposób omówione i uszczegółowione. Wyborcy do analizy pozostają zatem same hasła i ogólne sformułowania. Dla partii nie powinno to jednak stanowić problemu, jeśli przyjmiemy, że zgodnie z badaniem Centrum Badania Opinii Społecznej wyborcy ludowców nie wskazywali programu partii jako przesłanki głosowania (0% wskazań). Tym, co najczęściej wiązało ich z partią, było natomiast to, że chroni ona i reprezentuje ich interesy (46% wskazań)²⁴.

2.5. Sojusz Lewicy Demokratycznej

Program wyborczy Sojuszu Lewicy Demokratycznej pt. *Jutro bez obaw. Program dla Polski* jest dokumentem obszernym, liczącym 228 stron. Został on podzielony na trzy części merytoryczne: „Państwo”, „Społeczeństwo”, „Gospodarka”. Zagadnienia z zakresu polityki gospodarczej zostały zawarte w części ostatniej (s. 189-224). Główny jej cel został zdefiniowany następująco: „Wiemy jak przyspieszyć wzrost gospodarczy, ograniczyć bezrobocie, sprawiedliwie dzielić owoce wzrostu i pomóc polskiej gospodarce osiągnąć światowy poziom konkurencyjności i innowacyjności”²⁵. Cel ów następnie doprecyzowano poprzez wskazanie na konieczność doprowadzenia do ok. 5% rocznego wzrostu gospodarczego. Do osiągnięcia takiego stanu są według SLD potrzebne reformy, które:

1. „Naprawią finanse publiczne”.
2. „Ochronią inwestycje publiczne od cięć i pobudzą inwestycje prywatne”.
3. „Zmniejszą zależność polskiej gospodarki od silnych zawirowań na światowych rynkach i pozwolą nam uniknąć losu Grecji i innych zagrożonych bankructwem krajów sfery euro”.
4. „Zwiększą przejrzystość i wiarygodność finansów publicznych”.
5. „Skończą z kreatywną księgowością, marnotrawstwem publicznych pieniędzy, utrzymywaniem nikomu niepotrzebnych instytucji”.
6. „Zapewnią pełne i efektywne wykorzystanie środków z funduszy europejskich”.
7. „Wzmocnią finanse samorządów lokalnych”.
8. „Będą wspierać rozkwit prywatnej przedsiębiorczości w harmonii ze spójnością społeczną”.
9. „Zwiększą aktywność zawodową Polaków”.
10. „Pobudzą przedsiębiorstwa do tworzenia nowych miejsc pracy”.
11. „Uproszczą podatki i ograniczą szarą strefę”.
12. „Podniosą jakość systemu edukacji i kwalifikacje zawodowe ludzi, szczególnie tych wchodzących na rynek pracy oraz tych po 50-tce”.

²⁴ A. Cybulska, K. Pankowski, op. cit., s. 3.

²⁵ *Jutro bez obaw...*, s. 190.

13. „Zwiększą skalę absorpcji nowych technologii i nowych produktów”.
14. „Zatrzymają demograficzną degrengoladę i zahamują odpływ Polaków za granicę”.
15. „Otworzą nasz kraj na napływ siły roboczej z zagranicy”.
16. „Zapewnią bardziej sprawiedliwy podział dochodu narodowego, zwiększający spójność społeczną i ogólną jakość życia oraz zmniejszający obszar społecznego wykluczenia, marazmu i biedy”²⁶.

Niewątpliwą cechą programu SLD w zakresie problematyki gospodarczej jest obszerność postulatów, podobnie jak w przypadku programu Prawa i Sprawiedliwości. Jednak omawiane kwestie zostały w większym stopniu uporządkowane, a same propozycje działań wypunktowane. W efekcie rozdział dotyczący gospodarki został podzielony na trzy obszary problemowe, w ramach których wyróżniono aż 112 postulowanych działań na przyszłość. Obszary te można scharakteryzować następująco:

1. „Szybki wzrost, sprawiedliwy podział, zdrowie finansowe”. Jako filary przekształcenia Polski w najbardziej konkurencyjną gospodarkę Europy przyjęto: szybki wzrost gospodarczy, zdrowe finanse publiczne, przyjazny klimat dla biznesu, postęp technologiczny i innowacje, sprawiedliwy podział.

2. „Nowoczesna wieś – konkurencyjne rolnictwo”. Za warunki rozwoju wsi i awansu cywilizacyjnego jej mieszkańców uznano: zapewnienie przez państwo odpowiednich warunków do produkcji rolnej, ułatwienie dostępu do funduszy europejskich, poprawę wiejskiej infrastruktury.

3. „Cyfrowe przyśpieszenie – Cyfrowa Polska 2011-2015”. Cyfryzacja została uznana za podstawową szansę przede wszystkim dla młodego pokolenia Polaków w dziedzinie zatrudnienia, rozwoju intelektualnego, realizowania osobistych ambicji i wzrostu zamożności.

W każdym z owych obszarów przedstawiona jest diagnoza (w znacznej części opierająca się na krytyce rządów po 2005 r., a więc zarówno PiS, jak i koalicji PO-PSL) oraz szerokie propozycje działań, które opierają się na doświadczeniach z okresu wcześniejszych rządów SLD.

Podsumowanie

Przeprowadzona analiza miejsca i roli polityki gospodarczej w programach wyborczych z 2011 r. pozwala na przedstawienie następujących wniosków:

1. Polityka gospodarcza należy do kluczowych obszarów uwzględnianych i wyróżnianych przez polskie partie polityczne w programach wyborczych, niemniej tylko w przypadku programu PiS podjęta ona została w rozdziale I (choć

²⁶ Ibidem, s. 193.

nie na samym początku). W pozostałych przypadkach stanowiła część ostatnią (PO, SLD) lub przedostatnią (RP, PSL).

2. Główną osią niemal wszystkich programów z 2011 r. uczyniono kwestię kryzysu ekonomicznego oraz sposobów jego przezwyciężenia. Takiej perspektywy analitycznej nie prezentuje w bezpośredni sposób jedynie program PSL.

3. Analizowane wizje polityki gospodarczej zawierają zarówno elementy wspólne (dotyczące najbardziej ogólnych celów, takich jak wzrost gospodarczy, zmniejszenie deficytu i długu publicznego, przezwyciężenie kryzysu, zmniejszenie bezrobocia), jak i zdecydowanie rozbieżne (zwłaszcza w kwestii oceny aktualnego stanu polskiej gospodarki i osób za to odpowiedzialnych oraz metod działania w przyszłości).

4. Zauważalną tendencją we wszystkich programach jest krytykowanie rządzących wcześniej partii oraz nawiązywanie do najlepszych doświadczeń z własnej historii.

Podsumowując prowadzone rozważania, można stworzyć ranking analizowanych programów wyborczych według kryterium podejścia do polityki gospodarczej i stopnia rozbudowania przekazywanych informacji (a zatem dostępności informacji dla wyborców). Zdecydowanie najsłabiej pod tym względem wypada program Ruchu Palikota, a następnie Polskiego Stronnictwa Ludowego – głównie z racji nieznaczonej objętości programów, co przekłada się na dość ogólną wizję programową. Najbardziej rozbudowane koncepcje polityki gospodarczej zawierały natomiast programy Prawa i Sprawiedliwości oraz Sojuszu Lewicy Demokratycznej (również z racji większej objętości), przy czym w tym drugim przypadku opracowanie było bardziej skonkretyzowane i usystematyzowane. Pomędzy tymi dwoma grupami można umieścić program Platformy Obywatelskiej – dość obszerny, lecz z małą liczbą szczegółowych propozycji.

Ukazany obraz stanu refleksji polskich elit politycznych w kwestii polityki gospodarczej potwierdza opinie środowisk naukowych i eksperckich – brak fundamentów trwałego rozwoju gospodarczego jest bowiem od lat podkreślany przez ekonomistów. Na przykład we wnioskach z VIII Kongresu Ekonomistów Polskich czytamy: „Odpowiedź na podstawowe pytanie postawione uczestnikom obrad »Czy Polska buduje fundamenty swego trwałego rozwoju w globalnej gospodarce i poprawy miejsca wśród krajów UE [...]?« jest bądź neutralna (tzn. zmiany zachodzą przede wszystkim pod wpływem sił rynku), bądź bliska negatywnej (tzn. brak politycznej woli realizacji reform strukturalnych i poprzestawanie na konsumowaniu pozytywnych efektów członkostwa w Unii Europejskiej). Wynika to przede wszystkim z obawy przed utratą poparcia społecznego dla rządzących ekip, a także z nieudolności rządu w niedostatecznej mierze uwzględniającego wyzwania dotyczące przyszłości rozwoju gospodarki i społeczeństwa”²⁷. Na-

²⁷ U. Płowiec, *Wstęp*, w: *Polityka gospodarcza a rozwój kraju*, red. U. Płowiec, PTE, Warszawa 2009, s. 21.

leży również podkreślić, że przedstawione fragmentarycznie koncepcje polityki gospodarczej nie wychodzą naprzeciw potrzebom wynikającym z sytuacji, w której obecnie znajduje się Polska. Jak pisze bowiem Janusz Stacewicz: „Kryzysowe warunki, w jakich prowadzona jest dzisiaj polityka gospodarcza, sprawiają, że znalazła się ona na rozdrożu koncepcyjnym oraz realizacyjnym wynikającym z nieadekwatności dominujących dotychczas neoliberalnych wzorców myślowych. Wynika stąd potrzeba poszukiwania nowego paradygmatu, umożliwiającego racjonalne podejście do dylematu stabilności i rozwoju we współczesnych warunkach”²⁸.

Odwołując się zatem do postawionych na początku pytań badawczych, można stwierdzić, że jeśli racjonalny wyborca miałby dokonywać wyboru przy urnie na podstawie jak największej liczby danych, to w przypadku wizji polityki gospodarczej zawartej w programach wyborczych miałby bardzo trudne zadanie. W przypadku części programów (zwłaszcza RP i PSL) liczba informacji na temat polityki gospodarczej jest bowiem mocno ograniczona. Natomiast w przypadku innych duża liczba informacji nie zawsze przekłada się na przejrzystość i konkretność programu (zwłaszcza PiS). Stwierdzenie to można uznać za najważniejszy wniosek z przeprowadzonych badań. Wskazuje ono bowiem na słabość merytorycznej dyskusji programowej i niedosyt wiedzy wśród potencjalnych wyborców. Należy jednak zauważyć, że brak pełnych i jednoznacznych danych empirycznych zderza się z brakiem kompetencji analitycznych oraz wiedzy ekonomicznej znacznej części wyborców. Paradoksalnie zatem im bardziej rozbudowany jest prezentowany program wyborczy, tym trudniejszy okazuje się do przyswojenia przez statystycznego wyborcę.

Literatura

- Cybulska A., Pankowski K., *Oczekiwania i motywacje wyborcze Polaków. Komunikat z badań CBOS BS/87/2011*, Warszawa 2011.
- Człowiek jest najważniejszy. Program wyborczy*, materiał KW Polskie Stronnictwo Ludowe, http://psl.pl/upload/pdf/Program_Wyborczy_PSL.pdf [30.10.2013].
- Jutro bez obaw. Program dla Polski*, materiał KW Sojusz Lewicy Demokratycznej, http://www.sld.org.pl/public/ckfinder/userfiles/files/program_sld.pdf [30.10.2013].
- Kaja J., *Polityka gospodarcza. Wstęp do teorii*, Wyd. SGH, Warszawa 2007.
- Motywy decyzji wyborczych Polaków w wyborach parlamentarnych 2001. Komunikat z badań TNS OBOP*, Warszawa 2001.
- Następny krok. Razem. Program wyborczy 2011*, materiał KW Platforma Obywatelska RP, http://platforma.org/media/dokumenty/Program_PO_100dpi.pdf [30.10.2013].
- Nowoczesna Polska*, materiał Stowarzyszenia Ruch Poparcia Palikota, http://www.ruchpoparcia-palikota.pl/sites/default/files/rp.file_.3429.231.pdf [30.10.2013].

²⁸ J. Stacewicz, *Wstęp*, w: *Polityka gospodarcza w poszukiwaniu nowego paradygmatu*, red. J. Stacewicz, Wyd. SGH, Warszawa 2013, s. 5.

- Nowoczesna, solidarna, bezpieczna Polska. Program Prawa i Sprawiedliwości*, materiał KW Prawo i Sprawiedliwość, <http://programpis.org.pl/pobierz.program.html> [30.10.2013].
- Obwieszczenie Państwowej Komisji Wyborczej z dnia 11 października 2011 r. o wynikach wyborów do Sejmu Rzeczypospolitej Polskiej przeprowadzonych w dniu 9 października 2011 r.*
- Polityka gospodarcza*, portal Edukacji Ekonomicznej, <http://www.nbportal.pl/pl/commonPages/EconomicsEntryDetails?entryId=125&pageId=608> [6.12.2013].
- Polityka gospodarcza a rozwój kraju*, red. U. Płowiec, PTE, Warszawa 2009.
- Polityka gospodarcza. Podręcznik dla studentów kierunków nieekonomicznych*, red. T. Władyka, Wolters Kluwer Polska, Warszawa 2007.
- Polityka gospodarcza w poszukiwaniu nowego paradygmatu*, red. J. Stacewicz, Wyd. SGH, Warszawa 2013.
- Programy wyborcze. Przeczytaj*, Gazeta.pl, 21.09.2011, http://wyborcza.pl/wybory2011/1,11_5569_10330667,Programy_wyborcze__Przeczytaj_.html [30.10.2013].
- Rozwój gospodarki*, Serwis Wyborczy KW Prawo i Sprawiedliwość, http://programpis.org.pl/26_rozwoj-gospodarki.html [30.10.2013].

Economic Policy as an Object of Party Competition in Poland – an Analysis of the 2011 Election Programs

Abstract. *In any state, economic policy is a fundamental area of the government's responsibility. Its goals and measures will bear on the economic condition of the state and its position in international competition. Economic policy is pursued by constitutionally appointed officials whose power is – in any modern democratic state – legitimized through popular elections. In the elections, the sovereign, i.e. the citizen, votes on the political option of their choice. Arguably, the contemporary political scene is monopolized by political parties that will lure the electorate with smartly designed political programs. Formally, nevertheless, future economic policy goals and instruments are decided by citizens who give their votes to specific political groupings adhering to specific policy options. For the decision to be fully conscious and rational, it must be based on some reliable knowledge. The author aims to examine economic policy agendas included in the electoral programs of Polish political parties during the 2011 parliamentary election campaign. The following are some of the specific questions brought up by the research: Does economic policy represent an important area for Polish political parties? What information on their projected economic initiatives can be sourced from their political programs? Is it likely that they will make rational decisions on the government's future economic policy?*

Keywords: *economic policy, party competition, 2011 parliamentary elections, voting decisions*

Stanisław Adamczyk

Szkoła Główna Handlowa w Warszawie
Kolegium Nauk o Przedsiębiorstwie
e-mail: stas.j.adam@gmail.com
tel. 603 535 487

Spoleczna odpowiedzialność sektora bankowego z perspektywy kredytów w CHF udzielanych w latach 2004-2008

Streszczenie. *Problem kredytów hipotecznych w CHF udzielanych klientowi masowemu w Polsce w latach 2004-2008 staje się coraz bardziej dokuczliwy społecznie. Załamanie kursu walutowego PLN/CHF pod koniec 2008 r., połączone z kilkuletnimi spadkami cen na rynku nieruchomości, spowodowało, że wartość zobowiązania w PLN na bazie umowy o kredyt indeksowany do CHF przekracza często o kilkadziesiąt procent wartość nabytej nieruchomości. Ze względu na istniejący kryzys zadłużenia sytuacja na europejskich rynkach pracy wciąż się pogarsza. Do Polski docierają informacje o zagranicznych wyrokach sądowych podważających legalność kredytów hipotecznych w walutach obcych udzielanych nieprofesjonalnym konsumentom usług finansowych. W artykule podjęto próbę analizy, czy kredyt w CHF można uznać za ryzykowny produkt inwestycyjny i jaki jest udział ryzyka produktu po stronie kredytobiorcy, a jaki po stronie banku. Zbadano także, czy kredyt w CHF jest instrumentem adekwatnym do poziomu świadomości i kompetencji finansowych masowego konsumenta oraz spróbowano określić poziom wymaganych standardów informacyjnych, które powinny być zachowane przez instytucje finansowe przy oferowaniu tego ryzykownego instrumentu nieprofesjonalnemu klientowi. W wyniku przeprowadzanego badania postawiono tezę, że banki nie wykazały najwyższej staranności zawodowej przy wykonywaniu obowiązków informacyjnych. Artykuł kończy wstępna analiza argumentów prawnych, które mogą być stosowane przez kredytobiorców przy dochodzeniu swoich praw w przypadku rażącego naruszenia przez banki wymaganych standardów informacyjnych.*

Słowa kluczowe: *kredyty w CHF, ryzykowny produkt inwestycyjny, asymetria ryzyka, asymetria informacyjna, obowiązki informacyjne, nieodpowiedzialne pożyczanie*

Wstęp

28 października 2013 r. do Warszawy przyjechał przedstawiciel hiszpańskiej organizacji pozarządowej Plataforma de los Afectados por la Hipoteca, zajmującej się ochroną osób pokrzywdzonych skutkami działania kredytów hipotecznych. Przybył on na zaproszenie Stowarzyszenia Pro Futuris skupiającego osoby spłacające kredyty frankowe. Kredyty w CHF, zaciągnięte w latach 2004-2008, stają się coraz bardziej palącym problemem społecznym w Europie. Najczęściej były one udzielane w krajach Europy Środkowo-Wschodniej¹. W Polsce zobowiązania wynikające z zaciągnięcia ok. 700 tys. tych kredytów znacząco wzrosły z powodu nagłej zmiany kursu walutowego PLN/CHF w 2008 r. Wykres 1 ukazuje przyrost sprzedaży kredytów frankowych w Polsce na tle kursu walutowego PLN/CHF.

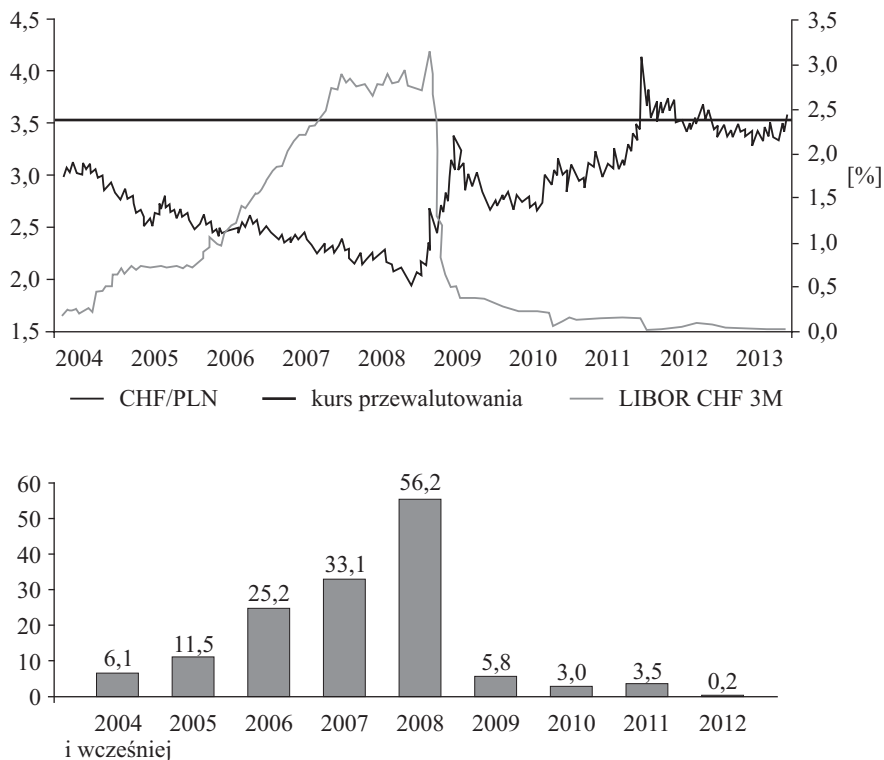
Specjaliści oceniają, że w Polsce wartość 200 tys. kredytów w CHF o kilkadziesiąt procent przewyższa wartość nieruchomości. Jeśli kredytobiorca utraciłby płynność i chciałby lub byłby zmuszony „wyjść” z takiego kredytu w trybie natychmiastowym, to może być tak, że miałby do spłacenia kwotę o kilkadziesiąt procent wyższą od wartości kredytowanej nieruchomości. Osoby spłacające takie kredyty zostały więc „uwięzione” w swoich mieszkaniach, gdyż w wielu przypadkach pieniądze ze sprzedaży lokalu nie wystarczą na spłatę kredytu, a nawet jeśli osoby te pożyczały niewielką część na zakup nieruchomości, to i tak trudno im będzie pogodzić się z faktem, że trzeba oddać do banku znacznie więcej, niż się pożyczyło.

Pojawiają się opinie, że kredyty frankowe były niebezpiecznym produktem spekulacyjnym, a regulujące je umowy naruszyły prawną zasadę ekwiwalentności świadczeń². Są one postrzegane jako uzasadnione na tyle, że w krajach połu-

¹ Zalecenie Europejskiej Rady do spraw Ryzyka Systemowego z dnia 21 września 2011 r. dotyczące kredytów w walutach obcych, ERRS 2011/1, s. 9, http://www.esrb.europa.eu/pub/pdf/recommendations/2011/ESRB_2011_1.pl.pdf?17d62b8c1c8e10278f777b0bd430ca1c [4.11.2013].

² To cecha zobowiązań z umów wzajemnych, stanowiących odmianę umów dwustronnie zobowiązujących, czyli takich, w których obowiązek świadczenia ciąży na obu stronach. W tego rodzaju umowach każda ze stron jest dłużnikiem i wierzycielem drugiej, zaś świadczenie każdej stanowi równoważnik (ekwiwalent) tego, co sama otrzymuje. Równowagę tę określa się mianem ekwiwalentności (równoważności) świadczeń. Stanowi ona podstawę uczciwego obrotu. Widać to dobrze przy umowie zamiany, gdzie obaj zamieniający zobowiązują się przenieść na siebie nawzajem własność rzeczy, a kiedy wartość zamienianych przedmiotów zdaniem stron jest niejednakowa, jedna dopłaca drugiej, by była zachowana ekwiwalentność świadczeń. W przypadku umowy o kredyt frankowy brak ekwiwalentności odnosi się do skali ponoszonego ryzyka. Ponoszenie ryzyka jest również świadczeniem wynikającym z umowy. Na rynku funkcjonuje wiele umów, w ramach których strona przejmując odpłatnie ryzyko stosunku prawnego (np. umowa opcji). Zob. wywiad z dr. Bogusławem Półtorakiem, *Kredyty we frankach były ryzykowne*, 14.08.2013 r., portal Dziennika Łódzkiego: <http://www.dzienniklodzki.pl/arttykul/967769,kredyty-we-frankach-byly-ryzykowne-wywiad,id,t.html> [21.11.2013].

Wykres 1. Wartość udzielonych kredytów frankowych w latach 2004-2012



Źródło: Ocena wpływu na sytuację sektora bankowego i polskiej gospodarki propozycji przewalutowania kredytów mieszkaniowych udzielonych w CHF, Raport KNF, Warszawa 2013.

dniowej Europy dochodzi do precedensów sądowych w sprawie tych produktów bankowych. Rząd Viktora Orbana zdecydował się pomóc „kredytobiorcom frankowym” i przerzucić koszty zniszczenia się ryzyka walutowego na banki³.

W jaki sposób problem ten będzie rozwiązany w Polsce? Czy istnieją racjonalne przesłanki, by ustawowo został zamrożony kurs wymiany PLN/CHF na poziomie obowiązującym w dniu udzielenia kredytu? Czy można uznać, że naruszono zasadę ekwiwalentności świadczeń?

W niniejszym artykule zostanie podjęta próba oceny, czy roszczenia osób poszkodowanych przez skutki działania kredytów frankowych⁴ są uzasadnione

³ Z. Zsebesi, *Węgierskie banki zapłacą za udzielone kredyty*, portal Obserwator Finansowy: <http://www.obserwatorfinansowy.pl/forma/analizy/wegierskie-banki-zaplaca-za-udzielone-kredyty/> [2.11.2013].

⁴ Kredytem frankowym lub kredytem w CHF jest określany kredyt udzielony w PLN indeksowany w spłacie do CHF.

z uwagi na społeczny cel istnienia systemu finansowego i zasady elementarnej sprawiedliwości. Intencją autora jest pobudzenie innych reprezentantów świata nauki do dyskusji na ten temat.

1. Hipoteczny kredyt w CHF jako spekulacyjny produkt inwestycyjny

Poniżej dokonano dekompozycji stosunku prawnego, w który angażuje się osoba utrzymująca się z pracy zarobkowej, finansująca kredytem frankowym zakup nieruchomości nie w celu spekulacyjnym, lecz w celu zaspokojenia swoich podstawowych potrzeb mieszkaniowych⁵.

Produktem inwestycyjnym jest produkt finansowy, który służy do lokowania nadwyżek finansowych, a jego przyszła wycena rynkowa zależy od wielu – czasami nieprzewidywalnych – czynników. Cena rynkowa tego produktu zmienia się wskutek zmian oczekiwań inwestorów. Zmienne oczekiwania wpływają na relację popytu i podaży, a ta z kolei prowadzi do modyfikacji ceny. Typowymi produktami inwestycyjnymi są: akcje, obligacje, certyfikaty inwestycyjne, różne jednostki uczestnictwa w funduszach, kontrakty futures, opcje. Każdy z tych produktów inwestycyjnych cechuje inny rodzaj ryzyka. Warto więc zastanowić się, czy kredyt frankowy wykazuje cechy produktu inwestycyjnego.

Podpisując umowę kredytu indeksowanego do CHF, kredytobiorca otrzymywał finansowanie zakupu nieruchomości w PLN i zobowiązywał się do dostawy bankowi w przyszłości CHF w ściśle określonych terminach, według nieznanego sobie przyszłego kursu PLN/CHF. Przejęcie ryzyka kursowego pary walutowej PLN/CHF następowało nieodpłatnie.

Wartość pozycji inwestycyjnej netto kredytobiorcy, który podpisał umowę, zależy zatem od dwóch składowych: kursu walutowego PLN/CHF (pozycja krótka) i wartości rynkowej nabywanej od dewelopera nieruchomości (pozycja długa), stanowiącej zarazem zabezpieczenie kredytu udzielanego przez bank⁶. Uwzględniając to, że kredyt indeksowany do CHF jest tworzony w bezpośrednim związku z ustanowieniem hipoteki na rzecz banku na tej nieruchomości (przelew w PLN jest dokonywany na rachunek bankowy dewelopera) i bez tej nieruchomości nie istnieje, należy go analizować razem ze zmiennością wartości nieruchomości.

Przy takim podejściu należy uznać, że kredyt frankowy jest produktem inwestycyjnym podwyższonego ryzyka. Podwyższony poziom ryzyka wynika z nakładających się na siebie dwóch składowych zmienności: kursu walutowego PLN/CHF i wartości stanowiącego zabezpieczenie aktywów nieruchomościowego. Trze-

⁵ Celem opracowania nie jest analiza wszystkich stanów faktycznych.

⁶ Pozycja finansowa netto to suma wycen wartości składowych inwestycji, skorygowana o dokonywane płatności okresowe.

cią składową może zaś być żądanie uzupełnienia wartości zabezpieczenia, skierowane do kredytobiorcy przez bank. Zmiany tych składowych mogą się znosić, ale równie dobrze mogą się wzmacniać. Zsumowana zmiana ich wartości powoduje podwyższenie poziomu ryzyka i może mieć istotny wpływ na sytuację majątkową kredytobiorcy (co ma daleko idące konsekwencje prawne)⁷.

Hipoteczny kredyt frankowy zabezpieczony nabywaną nieruchomością jest dla osoby utrzymującej się z pracy zarobkowej produktem inwestycyjnym o podwyższonym poziomie ryzyka z ekspozycją na trzy rynki: rynek walutowy, rynek nieruchomości i rynek pracy⁸. Ekspozycja na rynek nieruchomości i rynek pracy jest skorelowana z ekspozycją kredytobiorcy na ryzyko zmiany cyklu koniunkturalnego. Zdolność kredytobiorcy do spłaty kredytu zależy więc od sytuacji na rynku pracy.

Po analizie elementów składowych tego stosunku prawnego można dość do wniosku, że instrument ten na pewno nie jest bezwarunkowym prawem własności do nieruchomości. Do momentu, w którym zostanie zrealizowana ostatnia dostawa CHF do banku, bank ma silne prawo kontroli nad kredytowaną nieruchomością. Kredytobiorca jest warunkowym użytkownikiem nieruchomości (mimo że został wpisany jako właściciel w księdze wieczystej) tak długo, jak długo dostarcza CHF w terminach uzgodnionych w umowie.

O istnieniu dualizmu kontroli w ramach tego sposobu finansowania zakupu nieruchomości klient banku dowie się, gdy nie zrealizuje uzgodnionej w umowie dostawy CHF, a bank zacznie egzekwować prawa wynikające z hipoteki i BTE⁹. Hipoteka (ograniczone prawo rzeczowe) i BTE są wiązką praw dającą bankowi o wiele większą kontrolę nad sytuacją i nieruchomością niż nominalne prawo własności przypisane kredytobiorcy.

W przypadku przejścia komorniczego przedmiotu zabezpieczenia wartość strat kredytobiorcy wzrasta skokowo i jest uzależniona od uzyskanej ceny sprzedaży. BTE, będący częścią każdej umowy kredytowej, może być wykorzystany

⁷ Istotną składową ryzyka jest również zmiana stóp procentowych.

⁸ Syntetyczny hipoteczny kredyt frankowy jest uznawany za produkt inwestycyjny, ponieważ finansowanie w ten sposób nabycia nieruchomości może prowadzić zarówno do ponadprzeciętnych zysków (CHF słabnie względem PLN, wartość zabezpieczenia rośnie), jak i osobistej porażki finansowej (CHF wzmacnia się względem PLN, wartość zabezpieczenia spada), a wskutek braku regularnych wpłat CHF bank przejmuje mieszkanie razem z częścią innego majątku kredytobiorcy (działanie bankowego tytułu egzekucyjnego – BTE). Zmienność wartości pozycji nabywającego nieruchomości w ten sposób jest charakterystyczna dla produktów inwestycyjnych.

⁹ Bankowy tytuł egzekucyjny (BTE) – dokument w formie oświadczenia, stwierdzający istnienie wymagalnej wierzytelności banku wobec osoby, która dokonała czynności bankowej lub ustanowiła na rzecz banku zabezpieczenie takiej wierzytelności. Po nadaniu przez sąd klauzuli wykonalności BTE staje się tytułem wykonawczym i jest podstawą wszczęcia egzekucji sądowej przez komornika. Bankowy tytuł egzekucyjny stanowi wyraz szczególnego uprzywilejowania banków wobec innych kategorii wierzycieli przez ustawodawcę, co jest niekiedy uzasadniane tym, że są one instytucjami zaufania publicznego.

przez bank w przypadku nieregularności lub braku dostawy CHF w uzgodnionych w umowie terminach. W przypadku zdarzeń losowych uniemożliwiających kredytobiorcy dalszą dostawę CHF użycie BTE przez bank sprawia, że kredytobiorca traci nie tylko nieruchomości i dotychczas dostarczone CHF, ale także inne swoje aktywa. Wobec iluzoryczności instytucji prawnej, jaką jest upadłość konsumenta, dług będzie ciążył na kredytobiorcy aż do śmierci. W polskim systemie prawnym po śmierci kredytobiorcy jego dług może obciążyć także dzieci i rodzinę.

Nieruchomość stanie się bezwarunkową własnością kredytobiorcy dopiero po dostawie ostatniej raty w CHF i usunięciu hipoteki banku z księgi wieczystej. Dopiero w chwili zniesienia praw banku do nieruchomości można ocenić finalne efekty finansowe nabycia nieruchomości z użyciem hipotecznego kredytu frankowego.

Należy więc stwierdzić, że w sytuacji kryzysowych turbulencji na rynkach finansowych analizowany produkt inwestycyjny jest obciążony nieadekwatnym ryzykiem dla nieświadomego masowego klienta, którego głównym celem jest zabezpieczenie swoich podstawowych potrzeb mieszkaniowych, a nie spekulacja. Zaciąganie długoterminowych zobowiązań o znaczącej wartości w walucie, w której nie generuje się przychodów z pracy, z finansowego punktu widzenia jest spekulacją.

2. Alokacja ryzyka: bank – kredytobiorca

Ryzyko zmiany kursu walutowego ponoszone przez bank zależy w głównej mierze od źródła finansowania kredytu. Skąd banki czerpały CHF, aby móc udzielać kredytów walutowych? Możliwe były co najmniej trzy źródła finansowania: (a) tania linia kredytowa w CHF od zagranicznej „spółki matki”, (b) krajowe depozyty w CHF, (c) tworzenie syntetycznego kredytu w CHF. W latach 2004-2008 głównym powodem ekspansji kredytowej banków działających w Polsce były tanie źródła finansowania w CHF pochodzące od zagranicznych akcjonariuszy¹⁰.

Banki nie pożyczaly jednak kredytobiorcom CHF, ale PLN, tworząc indeksowany, syntetyczny instrument finansowy, którego profil przepływów pieniężnych (*cash flows*) przypominał kredyt udzielony w rzeczywistych frankach szwajcarskich (CHF)¹¹. Bank po stronie aktywów tworzył rachunek złotychkowy klienta, a na nim depozyt nominowany w PLN o wartości równej: kwota pożyczki w CHF

¹⁰ *Bilansowe uwarunkowania rozwoju akcji kredytowej w Polsce*, prezentacja Bankowego Funduszu Gwarancyjnego, kwiecień 2012 r.

¹¹ Instrumenty syntetyczne są zbiorami pojedynczych instrumentów finansowych, nabywanych i utrzymywanych przez inwestora po to, by imitowały cechy charakterystyczne innego instrumentu finansowego. Szczególnie opcje i kontrakty terminowe na indeksy nadają się do tworzenia syntetycznych instrumentów finansowych.

× aktualny kurs walutowy. Banki nieposiadające linii kredytowej w CHF w swojej „spółce matce” w celu zabezpieczenia ryzyka związanego ze stopą procentową oraz ryzyka kursowego dokonywały szeregu zabezpieczających operacji finansowych (m.in. zawierały umowy swapów walutowo-procentowych)¹².

Niezależnie jednak od źródła finansowania produkt bankowy, jakim jest hipoteczny kredyt frankowy, cechował się znaczną asymetrią ryzyka między bankiem a kredytobiorcą. Bank jako profesjonalny uczestnik rynku finansowego aktywnie zarządza ryzykiem obarczającym jego aktywa i w trakcie podpisywania umów kredytowych zabiega o minimalizację własnego ryzyka. Celem banku jest osiągnięcie przychodów z marży i spreadu przy jak najniższym poziomie ryzyka. W przypadku finansowania kredytu wykreowanym depozytem złotówkowym bank swoje ryzyko kursowe wynikające ze zmiany kursu PLN/CHF minimalizuje albo liniami kredytowymi w CHF w swoich „spółkach matkach”, albo umowami swapów walutowo-procentowych (CIRS).

Transakcje swapami pokrywają ryzyko walutowe całego portfela syntetycznych kredytów frankowych. Banki zatrudniają w Departamentach Skarbu specjalistów zajmujących się zarządzaniem ryzykiem. Występują tu znaczne korzyści skali. Przykładowy wynik transakcji zabezpieczających PKO BP przedstawia tabela 1.

Do pochodnych instrumentów finansowych rozliczanych przez PKO BP na bazie brutto należą:

- transakcje swap walutowy,
- transakcje forward walutowy,
- transakcje Cross Currency IRS (CIRS).

Tabela przedstawia analizę wymagalności kontraktowej, prezentującą pozostałe umowne terminy wymagalności w podziale na poszczególne kategorie pochodnych instrumentów finansowych (wpływy i wypływy), dla których wycena na dzień sprawozdawczy była ujemna (zobowiązanie) odpowiednio na dzień 31 grudnia 2012 r. i 31 grudnia 2011 r. Kwoty denominowane w walutach obcych zostały przeliczone według średniego kursu NBP z dnia 31 grudnia 2012 r. i 31 grudnia 2011 r. Kwoty ujawnione obejmują niezdykontowane przyszłe przepływy zarówno z tytułu nominału, jak i odsetek (jeśli dotyczy).

W tabeli wyodrębniono przepływy z tytułu transakcji CIRS stanowiących zabezpieczenie przepływów pieniężnych z tytułu kredytów hipotecznych denominowanych w CHF i lokat negocjowanych w PLN.

¹² Swap walutowo-procentowy (*Cross Currency Interest Rate Swap* – CIRS) w literaturze polskiej i angielskiej nazywany jest często swapem walutowym (*Currency Swap*) lub swapem walutowym rynku kapitałowego (*Currency Swap of the Capital Market*). Jest to transakcja wymiany kwot kapitału i płatności odsetkowych w różnych walutach pomiędzy dwoma partnerami. Według innej definicji swap walutowo-procentowy to wymiana wartości nominalnej pożyczki oraz jej oprocentowania w jednej walucie na wartość nominalną pożyczki wraz z oprocentowaniem w innej walucie.

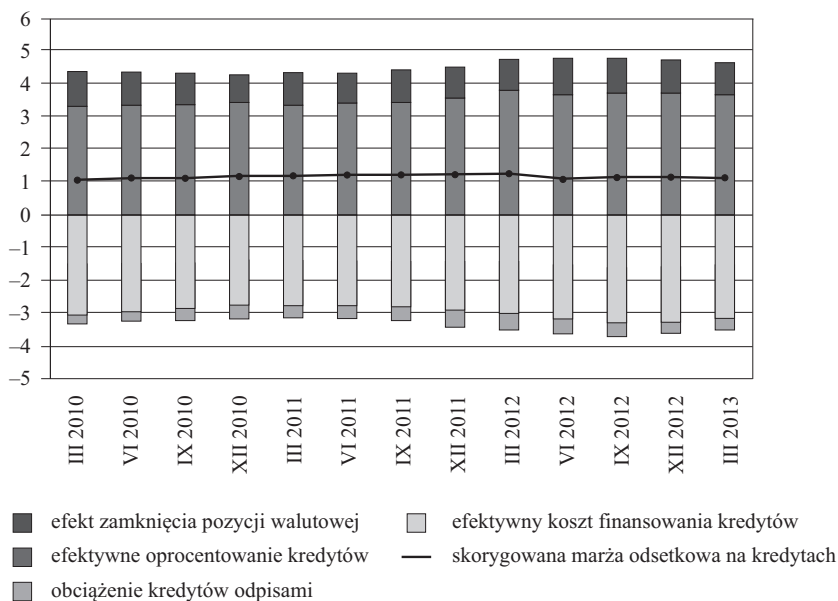
Tabela 1. Przepływy finansowe zabezpieczające kredyty w CHF w PKO BP

Pochodne instrumenty finansowe	do 1 miesiąca włącznie	od 1 do 3 miesięcy	od 3 miesięcy do 1 roku	od 1 roku do 5 lat włącznie	powyżej 5 lat	wartość kontraktowa
31 grudnia 2012 r.						
Wpływy	(2 350 423)	(1 591 595)	(5 724 512)	(3 204 947)	(379 212)	(13 250 689)
w tym z tytułu zabezpieczających instrumentów pochodnych	(6 952)	(233 496)	(960 036)	(1 003 916)	(103 629)	(2 308 028)
Wpływy	2 297 344	1 602 011	6 008 299	5 019 833	650 357	15 665 844
w tym z tytułu zabezpieczających instrumentów pochodnych	34 379	2 560 553	2 618 093	3 280 754	373 046	6 563 125
31 grudnia 2011 r.						
Wpływy	(4 648 404)	(1 171 801)	(2 714 512)	(8 556 597)	(298 894)	(17 385 208)
w tym z tytułu zabezpieczających instrumentów pochodnych	(107)	(79)	(1 289 422)	(5 891 422)	(181 665)	(7 296 766)
Wpływy	4 757 021	1 259 677	2 905 469	8 381 329	308 220	17 611 716
w tym z tytułu zabezpieczających instrumentów pochodnych	18 780	8 815	1 297 074	5 424 579	178 425	6 922 678

Źródło: Skonsolidowany raport finansowy PKO BP za 2012 r., PKO BP, Warszawa 2013.

W skali całego sektora bankowego w Polsce wyniki zabezpieczania ryzyka portfela kredytów hipotecznych przedstawia pozycja „efekt zamknięcia pozycji walutowej” wykazywana w raportach o stabilności sektora finansowego sporządzanych przez NBP (wykres 2).

Wykres 2. Wpływ efektu zamknięcia pozycji walutowej na szacunkową zyskowność kredytów hipotecznych (w %)



Źródło: Raport o stabilności systemu finansowego za 2012 r., NBP, Warszawa 2013.

Niska świadomość ryzyka kursu walutowego sprawia, że z reguły kredytobiorca nie podejmuje w ogóle działań mających na celu zabezpieczenie pozycji. Po stronie kredytobiorcy efekt skali działa w przeciwną stronę. Kredytobiorca, nawet gdyby był świadom istnienia poważnego ryzyka kursu walutowego, natknąłby się na inny poważny problem – wysokie koszty transakcyjne zabezpieczenia¹³.

Ryzyko kursu walutowego to jedna składowa zmienności pozycji inwestycyjnej netto kredytobiorcy. Druga składowa tej zmienności to wahania rynkowe wartości zabezpieczenia – nieruchomości nabywanej na kredyt. W istniejącym modelu finansowania hipotecznego odpowiedzialny za te ryzyka jest w pierwszej kolejności klient.

¹³ Na GPW istnieją kontrakty terminowe na CHF, jednak ich użycie jest czasochłonne i kosztowne. Dotyczy to także zabezpieczenia od ryzyka zmiany wartości przedmiotu zabezpieczenia.

Ryzyko związane z wartością zabezpieczenia kredytu hipotecznego obarcza bank dopiero wtedy, gdy skutek braku dostawy CHF przejmie on nieruchomości w toku postępowania egzekucyjnego. Bank poniesie straty, gdy wartość możliwego do zajęcia innego majątku kredytobiorcy nie pokryje różnicy między wartością kredytu pozostałą do spłaty a m.in. ceną uzyskaną z komorniczej sprzedaży nieruchomości¹⁴. Ponoszenie tego ryzyka przez kredytobiorcę jest bodźcem, który podwyższał wskaźnik LtV w ramach kredytów frankowych oferowanych w badanym okresie. W przypadku spadku wartości zabezpieczenia poniżej poziomu określonego w umowie bank ma prawo żądać od kredytobiorcy uzupełnienia wartości zabezpieczenia¹⁵.

W przekonaniu większości kredytobiorców wysokość strat na takim nieruchomościowym produkcie inwestycyjnym ogranicza się do utraty nieruchomości. Jest to jednak błędne myślenie, które potwierdza niską świadomość ryzyka. Jeśli dojdzie do zdarzeń losowych uniemożliwiających spłatę kredytu, a bank komorniczo przejmie nieruchomość, to różnica między wartością zobowiązania frankowego a kwotą uzyskaną ze sprzedaży nieruchomości i dotychczasowymi spłatami na mocy BTE będzie egzekwowana z innego majątku kredytobiorcy. Ze względu na praktykę stosowania przez banki outsourcingu egzekucja może być prowadzona przez spółkę zewnętrzną, której bank sprzedaje portfel swoich nieregularnych kredytów hipotecznych¹⁶.

W chwili zawierania umowy kredytu z perspektywą spłaty przez wiele lat kredytobiorca ma z reguły dobrą pracę i jest zdrowy, więc nie uświadamia sobie możliwych dramatycznych konsekwencji sytuacji, które mogą wystąpić w przyszłości. Utrata pracy bądź niemożność dalszego prowadzenia działalności gospodarczej to w ostatnim okresie częste przyczyny zaprzestania spłaty kredytu.

Trudna sytuacja gospodarza powoduje, że tego rodzaju problemy zawodowe nie mają charakteru przejściowego, a blokują życiowe i finansowe możliwości kredytobiorcy na dłuższy czas. Kiedy kończą się rezerwowe środki finansowe, a płynność finansowa nie wraca, często jest za późno, aby cokolwiek osiągnąć, podejmując próby renegocjacji warunków umowy kredytowej z bankiem¹⁷.

¹⁴ Częstymi praktykami przerzucania ryzyka własnej działalności na kredytobiorcę jest cesja polisy na życie i przymusowe ubezpieczenie zbyt niskiego wkładu własnego.

¹⁵ Mechanizm ten przypomina kontrakt futures. Izba rozliczeniowa wzywa inwestora do uzupełnienia depozytu zabezpieczającego w przypadku, gdy spadnie on poniżej poziomu określonego w umowie (*margin call*). Prawo to skutecznie zniechęca kredytobiorców do dochodzenia swoich praw na drodze sądowej. Bank może w każdej chwili jednostronnie, uznaniowo stwierdzić, że kredytobiorca utracił zdolność kredytową i wypowiedzieć umowę.

¹⁶ Spółki tego typu notowane na GPW (np. Kruk S.A.) osiągają obecnie znaczące zyski z egzekucji wierzytelności nabytych od banków.

¹⁷ J. Strzelecki, *Bankowy tytuł egzekucyjny jest pułapką zastawioną na klientów*, „Gazeta Bankowa”, <http://www.biuletyn.bdo.pl/biuletyn/spolki-gieldowe/bdo-spolki-gieldowe/Bankowosc-i-finance/bankowy-tytul-egzekucyjny-jest-pulapka-zastawiona-na-klientow-bankow6183.html> [21.11.2013].

Powyższy stan faktyczny można zdefiniować jako długoterminowe zagwarantowanie bankowi przez kredytobiorcę stabilnego poziomu przychodów pomimo zdarzeń pozostających poza jego kontrolą, takich jak pogorszenie koniunktury gospodarczej czy trwała utrata możliwości zarobkowania wskutek wzrostu stopy bezrobocia.

W ramach funkcjonującego obecnie modelu kredytu hipotecznego społeczeństwo ubezpiecza nieodpłatnie przychody sektora bankowego w okresie pogorszenia koniunktury gospodarczej, ponosząc znaczną część ryzyka na skutek próby zaspokojenia swoich podstawowych potrzeb mieszkaniowych. Powstaje zatem pytanie: Czy ryzyko związane z hipotecznym finansowaniem nieruchomości powinien ponosić podmiot, który zaspokaja swoją potrzebę życiową, czy też podmiot, który prowadzi profesjonalną działalność gospodarczą w tym zakresie?

Ciekawych wniosków dostarcza też analiza asekuracji ryzyka systemu gospodarczego, w którym obecnie funkcjonujemy. Ryzyko bankructwa prywatnych banków komercyjnych w Polsce jest zredukowane przez państwowy bank centralny NBP, będący dla nich „pożyczkodawcą ostatniej szansy” (*lender of last resort*). W sytuacji zagrożenia utratą płynności NBP natychmiast udostępnia bankowi będącemu *de facto* prywatnym biznesem odpowiednią linię kredytową. Oznacza to żyrowanie przez podatników stabilności realizacji zysków przez prywatny sektor bankowy.

Zadłużonych osób fizycznych (kredytobiorców frankowych) państwo w żaden sposób nie chroni – w sytuacjach nadzwyczajnych (np. utraty pracy) żaden podmiot państwowy nie gwarantuje ich płynności. Rzeczpospolita Polska nie zapewnia bowiem odpowiedniej liczby miejsc pracy dających bezpieczeństwo ekonomiczne obywatelom.

W ten sposób zidentyfikowano kolejny element zwiększający asymetrię ryzyka – państwo działa jako gwarant bezpieczeństwa banków, a nie występuje jako gwarant zatrudnienia dla osób zadłużonych (pracodawcy ostatniej szansy). Rząd RP od ponad 20 lat nie prowadzi polityki przemysłowej, której celem byłoby zapewnienie stabilnych miejsc pracy umożliwiających obywatelom spłacanie długoterminowych zobowiązań kredytowych. Aby zapobiec masowej emigracji, polityka taka jest szczególnie potrzebna w okresie dekoniunktury gospodarczej. Kredytobiorcy zdani są wówczas na łaskę i niełaskę firm z niestabilnego sektora prywatnego, wystawionego już i tak na globalną konkurencję i korzystającego z dobrodziejstw globalnego rynku pracy¹⁸.

Analiza zmiennych z wykresu 1 prowadzi do kolejnej ciekawej konkluzji. Istnieje silny związek przyczynowo-skutkowy między kursem PLN/CHF a podażą kredytów frankowych. Im bardziej kurs PLN wzmacniał się wobec CHF i dążył

¹⁸ Analiza wszystkich rodzajów ryzyka wykracza poza ramy niniejszego artykułu. Należy jednak zwrócić uwagę na konieczność ubezpieczenia wszelkich rodzajów ryzyka tego kredytu przez kredytobiorcę.

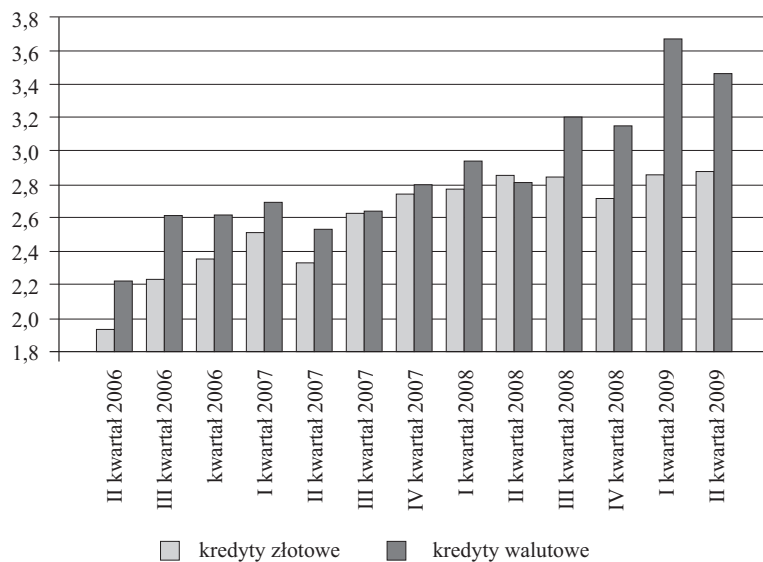
w stronę przewartościowania w stosunku do swojego długoterminowego średniego kursu, tym bardziej wzrastała sprzedaż produktów frankowych.

Oznacza to, że podaż tego ryzykownego produktu finansowego była tym większa, im bardziej przewartościowany był PLN – większe było ryzyko nagłej zmiany w przeciwną stronę kursu walutowego PLN/CHF. Szczyt popularności kredytów zaciąganych we frankach szwajcarskich przypadł na 2008 r. W III kwartale banki na każde 10 zł pożyczane na mieszkania niemal 7 zł udzielały w postaci kredytów frankowych¹⁹.

3. Stan majątkowy adresatów kredytów frankowych w latach 2004-2008

Wzruszalna jest obiegowa opinia, że w latach 2004-2008 kredyty frankowe były udzielane osobom lepiej sytuowanym. Z twierdzeniem tym można się zgodzić tylko w części. Wykres 3 wskazuje średnie dochody na osobę w badanym okresie w momencie udzielenia kredytu.

Wykres 3. Średnie dochody na osobę w momencie udzielenia kredytu (w tys. PLN)



Źródło: *Raport o stabilności systemu finansowego za 2009 r.*, NBP, Warszawa 2010.

Jak widać, w okresie największej aprecjacji PLN w stosunku do CHF i wzrostu liczby udzielanych kredytów frankowych (od III kwartału 2007 do II kwartału

¹⁹ *Raport o stabilności systemu finansowego za 2010 r.*, NBP, Warszawa 2011, s. 40.

2008 r.) różnice w dochodach na osobę pomiędzy zaciągającymi badane kredyty w PLN i CHF były marginalne. W okresie największego umocnienia PLN w stosunku do CHF dochód na osobę wśród kredytobiorców frankowych był niższy od porównywalnego dochodu osób zaciągających kredyt w PLN.

Kryteria udzielania tych kredytów zaostrzono, ale dopiero po 2008 r., kiedy regulator (Komisja Nadzoru Finansowego – KNF) dostrzegł problem zadłużania się w walutach obcych osób o zbyt niskich dochodach. Stało się to jednak za późno. W okresie największego boomu (2004-2008) kredyty frankowe były często udzielane osobom posiadającym wątpliwą zdolność kredytową w PLN. Niejednokrotnie, po ponownym przeliczeniu ich zdolności kredytowej w CHF, przy uwzględnieniu niższego oprocentowania CHF, okazywało się, że kwalifikują się one do udzielenia kredytu w CHF. Nierzadko dochodziło nawet do zjawiska „pompowania zdolności kredytowej” osoby ubiegającej się o kredyt w celu zwiększenia zysku banku lub pośrednika finansowego. Trzeba bowiem pamiętać, że zysk netto banku jest tym większy, im więcej udzieli on kredytów. Nie jest zatem precyzyjne oświadczenie KNF, wydane w związku z problemem kredytów frankowych, że były one „udzielane osobom dobrze sytuowanym”²⁰.

4. Obowiązki informacyjne banku – najwyższe standardy staranności zawodowej

Kredyt hipoteczny w CHF jest ryzykownym produktem inwestycyjnym. Standardy najwyższej staranności informacyjnej obowiązujące profesjonalne podmioty finansowe nakazują rzetelne i uczciwe przekazywanie informacji o istotnych cechach produktu – a taką cechą jest ryzyko walutowe – co ma zastosowanie zwłaszcza przy oferowaniu takiego produktu klientowi masowemu. Informacja przekazana klientowi w związku z jego zaangażowaniem w stosunek prawny o długoterminowych konsekwencjach finansowych (niejednokrotnie życiowych) powinna mu umożliwiać realną ocenę najistotniejszych cech produktu, który nabywa. Do takiego informowania konsumenta powinien skłonić banki art. 355 § 2 Kodeksu cywilnego (dalej: k.c.) oraz dwie ważne instytucje prawa finansowego: Regulacja S (niewiążąca rekomendacja KNF) i MiFID (dyrektywa UE wprost obowiązująca w Polsce).

Umowa kredytu bankowego ma charakter wzajemny, więc stosuje się do niej postanowienia Kodeksu cywilnego. Art. 355 § 1 k.c. wymaga od stron umowy należytej staranności, przy czym inna jest miara należytej staranności po stronie banku, a inna po stronie kredytobiorcy. Zgodnie z art. 355 § 2 k.c.: „Należyta

²⁰ Oświadczenie KNF zostało złożone w raporcie pt. *Ocena wpływu na sytuację sektora bankowego i polskiej gospodarki propozycji przewalutowania kredytów mieszkaniowych udzielonych w CHF*, KNF, Warszawa 2013.

staranność dłużnika w zakresie prowadzonej przez niego działalności gospodarczej określa się przy uwzględnieniu zawodowego charakteru tej działalności”. Z art. 355 § 2 k.c. można więc wnioskować, że ze względu na systemowe uprzywilejowanie banków (prawo do emisji pieniądza dłużnego poprzez regulowaną prawem bankowym instytucję kredytu bankowego, państwo gwarantuje wypłacalność banków – państwo, czyli obywatele, a wśród nich także sami kredytobiorcy frankowi) oraz prowadzenie przez nie działalności koncesjonowanej przez państwo i w najwyższym stopniu regulowanej należy oczekiwać od banków najwyższych standardów staranności zawodowej.

Wymagany najwyższy możliwy poziom staranności zawodowej zobowiązywał banki do rzetelnego i skutecznego informowania klientów o ryzyku walutowym. Brak wyraźnego przekazania kredytobiorcy informacji o tym ryzyku należy w świetle art. 355 § 2 k.c. uznać za niedołożenie należytej staranności przy zawieraniu umowy kredytu frankowego.

Punkt 5.1.7 Rekomendacji S (s. 27), wydanej przez KNF w 2006 r., brzmi: „Rekomenduje się, aby bank, przedstawiając klientowi ofertę kredytu, pożyczki lub innego produktu, w walucie obcej lub indeksowanego do waluty obcej, informował klienta o kosztach obsługi ekspozycji kredytowej w wypadku niekorzystnej dla klienta zmiany kursu walutowego. Informacje takie mogą być przekazane na przykład w postaci symulacji wysokości rat kredytu”.

Rekomendacja S nie była wiążąca dla sektora finansowego – była „miękkim poleceniem”, a nie obowiązującą literą prawa. Banki nie musiały się do niej stosować. MiFID natomiast zobowiązywał wprost wszystkie instytucje finansowe działające na terenie Unii Europejskiej do zachowania najwyższych standardów informacyjnych w trakcie oferowania klientowi nieprofesjonalnemu instrumentów finansowych mogących narazić go na straty. Przed zaoferowaniem takiego produktu bank miał obowiązek zbadać poziom kompetencji finansowych konsumenta i pisemnie poinformować go o nieadekwatności danego produktu do poziomu jego wiedzy finansowej (o ile takie zdarzenie nastąpiło).

Kredyt w CHF nie jest wymieniony wprost na liście produktów inwestycyjnych objętych MiFID (Sekcja C Załącznika I). Jednak dyrektywa MiFID wskazywała bankom modelową metodę formowania stosunku prawnego z nieprofesjonalnym klientem w przypadku oferowania mu ryzykownego produktu inwestycyjnego. Jeśli ktokolwiek ma wątpliwości, czym powinny być obowiązki informacyjne przy oferowaniu produktów inwestycyjnych mogących narazić ich nieprofesjonalnego adresata na straty, powinien nawet pobieżnie przejrzeć rozwiązania stosowane na publicznym rynku kapitałowym akcji.

Emitent instrumentów finansowych obarczonych ryzykiem, kierowanych publicznie do nieprofesjonalnego adresata, jest zobowiązany do przygotowania i udostępnienia zainteresowanym osobom przed podjęciem przez nie decyzji wyczerpującego dokumentu (prospektu emisyjnego), opisującego wszystkie cechy

oferowanego produktu i szczegółową listę rodzajów ryzyka, jakie się z nim wiążą. Przemilczenie informacji istotnych dla podjęcia decyzji może oznaczać dla osób odpowiedzialnych za sporządzenie prospektu nie tylko karę finansową, ale nawet karę pozbawienia wolności.

Celem rozwiązań zaproponowanych przez Regulację S i wdrożonych w ramach MiFID było umożliwienie nieprofesjonalnemu adresatowi ryzykownego instrumentu finansowego podjęcie w pełni świadomej, dokonanej po uzyskaniu kompletnej informacji, decyzji o akceptacji ryzyka. Powyższy model wykonywania obowiązków informacyjnych wobec klienta masowego został dodatkowo potwierdzony w Zaleceniu Europejskiej Rady Ryzyka Systemowego dotyczącym udzielania kredytów w walutach obcych²¹ oraz w Dyrektywie hipotecznej.

5. Przeciętna świadomość ryzyka kursowego

Przeciętny polski konsument wykazuje niski poziom edukacji ekonomicznej. Odpowiedzialne, dostosowane do aktualnego etapu życia zarządzanie finansami osobistymi to dla wielu Polaków prawdziwa trudność. Fakt ten potwierdziło niezależnie kilka instytucji. Przed laty Fundacja Kronenberga przeprowadziła wśród Polaków test wiedzy ekonomicznej składający się z 20 prostych pytań na temat finansów osobistych. Przeciętny Kowalski odpowiedział tylko na 8 z nich²². Wiedza finansowa (zarówno subiektywna, jak i mierzona wskaźnikami obiektywnymi – test) zależy od cech demograficznych. Niższy poziom wiedzy na tematy finansowe mają kobiety, osoby starsze, o niższych dochodach i gorzej wykształcone. Podobne wyniki uzyskało Biuro Analiz Sejmowych badające kompetencje finansowe Polaków²³. Najlepszym dowodem braku umiejętności zarządzania finansami jest to, że na koniec lipca 2013 r. Polacy przechowywali na nisko oprocentowanych rachunkach bieżących kwotę około 270,1 mld zł²⁴. Środki te są najtańszym źródłem finansowania działalności banków. Tylko co czwarty obywatel naszego kraju potrafi samodzielnie przeanalizować warunki i koszty kredytu²⁵.

²¹ Istotą tych zaleceń jest minimalizacja asymetrii informacyjnej w relacji podmiot profesjonalny – konsument. Dzięki nim eliminuje się wykorzystywanie niskiego poziomu wiedzy finansowej konsumenta. Zalecenie wydano 21 września 2011 r., ERRS 2011/1, http://www.esrb.europa.eu/pub/pdf/recommendations/2011/ESRB_2011_1.pl.pdf?17d62b8c1c8e10278f777b0bd430ca1c [4.11.2013].

²² *Stan wiedzy finansowej Polaków. Raport z badania ilościowego*, Fundacja Kronenberga, http://www.citibank.pl/poland/kronenberg/polish/files/fk_badania_01.pdf [21.11.2013].

²³ Raport z dnia 7 marca 2013 r.

²⁴ M. Sadrak, *Klienci nie chcą lokat na 2,5%*, portal Open Finance, http://www.open.pl/news/klienci_bankow_nie_chca_lokat_na_2_5_proc.html [21.11.2013].

²⁵ *Edukacja finansowa Polaków*, badanie z października 2013 r. dokonane przez TNS Polska na zlecenie Kruk S.A.

W szkołach podstawowych i średnich nie ma przedmiotów pozwalających zdobyć kompetencje z zakresu zarządzania finansami osobistymi, co powoduje, że większość Polaków czerpie wiedzę ekonomiczną z przypadkowych źródeł – z gazet i reklam. A przecież wiadomo, że publikacje gazetowe to często efekt nacisku różnych lobbystów realizujących interesy określonych grup społecznych. Wiadomo też, jakiej profesji ludzie i jakie instytucje chcą czerpać zyski z rynku nieruchomości (banki, deweloperzy, fundusze nieruchomościowe, pośrednicy kredytowi, agencje nieruchomości). Kierowanie się w podejmowaniu decyzji publikacjami prasowymi prowadzi często do niekorzystnego zarządzania swoimi finansami.

W latach 2004-2008 wiele artykułów w prasie sugerowało, że kurs franka jest stabilny (i Polska wkrótce wejdzie do strefy euro), a inwestycja w nieruchomości w długiej perspektywie może przynieść wyłącznie zyski. Przedstawiano argument: „po co płacić za najem mieszkania, lepiej kupić je na kredyt i spłacać raty na swoim”. Efekty tej propagandy można ocenić dopiero teraz. Warto się więc zastanowić, czy proste poinformowanie konsumenta o ryzyku kursowym jest wystarczającym sposobem umożliwienia mu podjęcia odpowiedzialnej decyzji.

Trzeba jednak zaznaczyć, że nawet dobitne przedstawienie informacji o istniejącym ryzyku kursowym nie pozwoli dużej części zbiorowości zaciągającej kredyt w CHF zrozumieć znaczenia tego ryzyka dla swojej przyszłej sytuacji materialnej. Do tego potrzebna jest praktyka inwestycyjna. Na pewno jednak przekazanie tej informacji kredytobiorcy pozwala znieczulić sumienie obserwatorów tej nieuczciwej praktyki rynkowej.

Faktycznie pełną winę za swoją sytuację ponoszą tylko te osoby, które miały pełną świadomość finansową wynikającą z wcześniejszych doświadczeń w zakresie inwestycji własnych. Tylko takie doświadczenia umożliwiają zrozumienie istoty ryzyka związanego ze spekulacją aktywami o znaczącej wartości. Kredytobiorcy finansujący kredytem w CHF swoją podstawową potrzebę mieszkaniową, którzy nie mieli wystarczającej wiedzy na temat możliwych negatywnych skutków posiadania krótkiej pozycji w CHF (o znaczącej wartości), wyłącznej winy za pogorszenie swojej sytuacji finansowej nie powinni ponosić.

6. Monetyzacja statusu instytucji zaufania publicznego

W społeczeństwie istnieje ogromne niezrozumienie tego, czym są w rzeczywistości prywatne banki komercyjne. W powszechnym mniemaniu to NBP emituje pieniądze, a prywatne banki komercyjne są instytucjami, które podlegają regulacjom państwowym i pośredniczą w przepływie pieniądza między oszczędzającymi a kredytobiorcami. W praktyce jednak jest inaczej. Banki to przedsiębiorstwa tworzące kredyt w celu osiągnięcia zysku. Im społeczeństwo zaciągnie więcej kredytów, tym zysk sektora bankowego będzie większy. Prywatne banki

podlegają kontroli Komisji Nadzoru Finansowego, a ich problemy płynnościowe są ubezpieczone ze strony państwa – przez NBP.

Sprywatyzowanie banków i wprowadzenie ich akcji do obrotu na Giełdzie Papierów Wartościowych (GPW) wywołało silne działania konkurencyjne między tymi podmiotami. Celem banków jest osiągnięcie stale rosnących zysków dla akcjonariuszy – najlepiej wyższych niż zyski porównywalnych banków notowanych na GPW²⁶. Rosnące zyski banków wynikają nie tylko z prowizji, odsetek, spreadu walutowego, dodatkowych opłat, ale także z przerzucania coraz większego ryzyka na otoczenie gospodarcze i społeczne. Ten niekończący się pościg za zyskami i konkurencja sprawiają, że banki posunęły się zbyt daleko w eksplorowaniu nisz rynkowych, na których można zarobić.

W przypadku kredytów frankowych niektóre banki wyraźnie nadużyły zaufania kredytobiorców i częściowo ponoszą odpowiedzialność za zaistniałą sytuację jako podmioty, którym państwo nadało status instytucji zaufania publicznego. Przeciętny Kowalski, idąc do banku, miał prawo czuć się bezpiecznie – świadomość, że bank to instytucja zaufania publicznego, usypiała jego czujność i ograniczała dociekliwość w analizowaniu umowy. Osoba obsługująca go w banku miała wizytówkę z nazwą stanowiska „doradca klienta”, co pogłębiało wiarę kredytobiorcy w to, że działa ona w jego interesie.

W rzeczywistości doradca znajdował się w sytuacji głębokiego konfliktu interesów i nie mógł działać na rzecz klienta. Miał on bowiem narzucony odgórnie „plan sprzedaży”, który wiązał stabilność jego etatu i wysokość wynagrodzenia z wartością umów kredytowych, do których zawarcia się przyczynił (*loan origination*). Tak skonstruowany system motywacji pracowników prowadził do działania na szkodę klienta – braku skutecznego informowania o ryzyku walutowym i zadłużania osób, które nie posiadały stabilnej zdolności kredytowej. Dla sprzedawców zatrudnionych przez pośredników finansowych wysoka jakość informowania o ryzyku walutowym oznaczałaby niższą sprzedaż produktów kredytowych.

Oferowanie kredytów frankowych klientowi masowemu przekroczyło granice odpowiedzialnych praktyk bankowych. Trzeba jednak podkreślić, że banki skrupulatnie zabezpieczyły własne ryzyko kursu walutowego, a oferowały ryzykowny produkt klientom, którzy nie mieli takiej możliwości.

7. Zmiana kursu walutowego PLN/CHF w 2008 roku

Zmiany kursu walutowego są skutkiem przepływów kapitałów zarządzanych przez międzynarodowych inwestorów poszukujących stopy zwrotu w danej walucie lub aktywach denominowanych w danej walucie. Kiedy popyt na daną walutę

²⁶ Warto przypomnieć, że banki działające w Polsce są pod większością kontrolą zagranicznych grup finansowych. Zyski z działalności bankowej są regularnie przekazywane za granicę w formie dywidend.

jest większy niż jej podaż, cena wzrasta. Zarządzający funduszami podejmują decyzje na podstawie oczekiwań co do przyszłych trendów i często biorą pod uwagę rekomendacje i prognozy największych globalnych banków inwestycyjnych, takich jak Morgan Stanley czy Goldman Sachs²⁷. Jeśli kapitał wpływa do kraju, w którym bank centralny nie czuje się odpowiedzialny za stabilizację kursu własnej waluty i bezpieczeństwo finansowe własnych obywateli, dochodzi do znaczących zmian kursu walutowego.

Do upadku Lehman Brothers we wrześniu 2008 r. panowała euforia inwestycyjna na rynkach wschodzących, a na rynku nieruchomości w Europie tworzyły się bańki spekulacyjne. Także wzmocnienie złotówki przed 2008 r. i wzrost cen na rynku nieruchomości w Polsce były po części rezultatem tych procesów. Polacy ulegli zbiorowej iluzji, że ceny nieruchomości będą rosły w nieskończoność – przystąpili do kupowania mieszkań, działek i domów. Wiele osób posiadało mieszkania nabyte w celach inwestycyjnych. Każda euforia inwestycyjna kończy się jednak stratami. Podstawowe pytanie zawsze brzmi: Kto ma te straty ponieść, a kto może ich uniknąć?

Kurs CHF w relacji do innych walut był zmienny szczególnie przed i w trakcie kryzysu. Aktywa nominowane w CHF i sam CHF są „bezpieczną przystanią” (*safe haven*) dla globalnych inwestorów uciekających przed ryzykiem. Dla tych, którzy przewidywali pęknięcie bąbla spekulacyjnego na rynku nieruchomości w USA i implozję sektora bankowego wskutek strat na CDO, zmiany kursu CHF nie były trudne do przewidzenia. Niestety przeciętny polski konsument o tych globalnych procesach nie miał pojęcia.

Czy globalne instytucje finansowe miały interes finansowy w destabilizacji kursu walutowego PLN/CHF? Takiego scenariusza nie można wykluczyć²⁸. Jeden

²⁷ Instytucje te, wydając rekomendacje dla swoich najlepszych klientów, mają ogromny wpływ na kierunek i szybkość przepływu kapitału, a przez to na kierunek zmian kursu walutowego.

²⁸ Scenariusz manipulowania kursem walutowym PLN pod koniec 2008 r. został wysoce uprawdopodobniony w związku z aferą toksycznych opcji sprzedanych polskim przedsiębiorcom. W dniu 7 lutego 2009 r. został opublikowany raport pracownika Uniwersytetu Ekonomicznego w Krakowie dr. Mariusza Andrzejewskiego pt. *Anatomia i mechanizm działania wirusa wywołującego kryzys finansowy w Polsce, czyli rzecz o asymetrycznych, złożonych instrumentach pochodnych w ujęciu mikro- i makroekonomicznym – wyniki badań naukowych*. Raport składa się z dwóch części: w pierwszej opisana jest struktura asymetrycznych, złożonych instrumentów pochodnych, które zostały określone mianem wirusa AZIP, w drugiej przedstawiony jest mechanizm makroekonomicznej spekulacji, który za pomocą wirusa AZIP pozwala na transfer ogromnych kwot pieniędzy z naszego kraju. Zagraniczne banki inwestycyjne, które w większości są źródłem tego typu asymetrycznych, złożonych instrumentów pochodnych, nasiliły działania, poprzez banki działające w Polsce, w celu ulokowania u naszych eksporterów jak największej liczby takich „toksycznych” opcji walutowych w lipcu i sierpniu 2008 r. Zaraz po tym, w wyniku międzynarodowej makroekonomicznej spekulacji, odwróciły one trend złotówki z umacniającego się na słabnący i w ten sposób tysiące polskich firm eksportujących znalazły się w „pułapce spekulacyjnej”. Dane statystyczne zawarte w opracowaniu dr. Pawła Karkowskiego (*Toksyczne opcje. Od zaufania do bankructwa*,

z banków przyznał się nawet do „gry na spadki” złotówki. Zarekomendował on swoim globalnym klientom sprzedaż złotówki, a następnie sam przyjął na PLN krótką pozycję w celu osiągnięcia zysków na spadku²⁹. W strukturze przychodów sektora bankowego sporą jego częścią są inwestycje na własny rachunek (*proprietary trading*). Uzależnienie od tego strumienia przychodów często prowadzi do działań nieetycznych i szkodliwych dla otoczenia społecznego. W tym sensie sektor finansowy wyrwał się spod kontroli. Po kryzysie subprime w 2008 r. nie wdrożono dotąd skutecznych regulacji redukujących oderwanie tego sektora od potrzeb społeczeństwa i gospodarki.

Lista nadużyć sektora finansowego jest długa. W czasie kryzysu wyszła na jaw praktyka bankowa polegająca na nadużywaniu zaufania klientów i sprzedawaniu im „pierwszorzędnych instrumentów finansowych” (rating AAA), przy pełnej wiedzy, że są to „aktywa śmieciowe”. Jednocześnie z premedytacją była prowadzona gra instrumentami pochodnymi na spadek ich wartości. Znany bank inwestycyjny Goldman Sachs znalazł się za takie nieuczciwe praktyki w sądzie federalnym USA³⁰.

Skandale w świecie finansów wybuchały także w 2013 r. Ostatnie manipulacje stopą LIBOR mogły doprowadzić do zawyżenia kosztu finansowego w umowach kredytowych opartych na tym punkcie odniesienia w kwotach idących w setki miliardów euro³¹. Po stopie LIBOR przyszedł czas na skandale związane z manipulacją kursem walutowym – obecnie Departament Sprawiedliwości USA prowadzi dochodzenie przeciw kilku wielkim bankom międzynarodowym w związku z podejrzeniem o manipulację kursem walutowym CHF³².

Pokusa nadużycia dla kapitału krążącego po świecie w poszukiwaniu stopy zwrotu czasami jest nie do odparcia. Jeśli obracający wielkimi kwotami fundusz hedgingowy (*hedge fund*)³³ może zdestabilizować niewielki i nie płynny rynek in-

GreenCapital.pl, 2009) oraz przyznanie się do spekulacji na polskim złotym przez jeden z największych banków inwestycyjnych na świecie stanowią przesłankę, która potwierdza możliwość zorganizowanego działania zagranicznych instytucji finansowych w skali naszej gospodarki. Bank inwestycyjny Goldman Sachs przyznał się do spekulacyjnych transakcji, których celem było zarabianie na spadku wartości polskiej waluty. Zob. *Oto bank, który grał na spadek złotego*, <http://gospodarka.dziennik.pl/news/artykuly/87447,oto-bank-ktory-gral-na-spadek-zlotego.html> [21.11.2013].

²⁹ *Oto bank, który grał...*

³⁰ D. Beekman, *Former Goldman Sachs trader found liable in fraud case sparked by mortgage crises that pushed recession*, <http://www.nydailynews.com/news/national/goldman-sachs-trader-found-liable-fraud-case-sparked-mortgage-crises-pushed-recession-article-1.1415037#ixzz2jOJTXDu2> [21.11.2013].

³¹ *ICAP fined £55m over LIBOR rigging skandal*, <http://www.telegraph.co.uk/finance/libor-scandal/10333655/ICAP-fined-55m-over-Libor-rigging-scandal.html> [21.11.2013].

³² D. Bartz, *U.S. looking at alleged forex manipulation*, <http://www.reuters.com/article/2013/10/11/us-forex-swissfranc-usa-idUSBRE99A0K120131011> [21.11.2013].

³³ Fundusze hedgingowe (*hedge funds*) to działające w skali globalnej specjalistyczne fundusze kapitałowe o najbardziej agresywnych strategiach inwestycyjnych.

strumentu X, po to by osiągnąć ponadprzeciętną stopę zwrotu na dużo większym, jeszcze bardziej nie płynnym rynku instrumentu Y pochodnego od X, to dlaczego miałyby tego nie zrobić?

Złotówka jako aktyw inwestycyjny jest igraszką w rękach gigantycznych międzynarodowych inwestorów. Spekulacje na złotym są dla nich sposobem generowania zysku. Zmienność kursu walutowego nie leży w interesie społecznym, ale jest dokładnie tym, czego poszukują globalne fundusze hedgingowe – najwięksi spekulanci finansowi. Im aktywa są bardziej zmienne, tym dla nich lepiej – zmienność jest źródłem zysku m.in. na derywatach zależnych od kursu złotówki. Warto więc postawić pytanie: Dlaczego NBP nie podjął wcześniej interwencji dotyczącej par walutowych PLN/EUR i PLN/CHF?³⁴ Interwencje rządu i NBP zostały dokonane zbyt późno. Odpowiedzialne państwo powinno bardziej zdecydowanie bronić bezpieczeństwa ekonomicznego swoich obywateli przed szkodami wywołanymi agresywną spekulacją złotówką inwestorów londyńskiego City³⁵.

8. Odpowiedzialność za szkody

Można by w tej sytuacji obarczyć winą co najmniej kilka podmiotów, a nie tylko „lekkomyślnych kredytobiorców”. Odpowiedzialność za zaistniałą sytuację ponoszą niektóre banki, jako podmioty świadczące szczególną usługę systemową – udzielanie kredytu, nie zachowały bowiem najwyższej staranności zawodowej przy przekazywaniu klientowi istotnych informacji. Nie bez winy są też inne podmioty: KNF, polskie państwo, nierzetelne media, a dopiero na końcu kredytobiorcy, którzy kierując się zaufaniem do banków, deprywacją uzasadnionej potrzeby lub (rzadziej) motywem zysku, podpisywali umowy podsuwane im przez pośredników finansowych. Należy się także zastanowić, czy NBP nie powinien zdecydowanie wcześniej interweniować na rozchwianym rynku finansowym w celu stabilizacji par walutowych istotnych dla setek polskich firm i tysięcy rodzin, które zaciągnęły kredyty na mieszkania³⁶.

W tej mozaice podmiotów, ich powinności i interesów bank jako podmiot profesjonalny ponosi największą winę. W gospodarce rynkowej przedmiotem działalności gospodarczej banku jest m.in. ocena zdolności kredytowej konsumenta (bank pobiera za to wynagrodzenie). Z tego tytułu sektor bankowy jest wynagra-

³⁴ Banki centralne Szwajcarii, Chin i Japonii aktywnie wpływają na poziom kursu walutowego, chroniąc interesy krajowych producentów.

³⁵ Po kryzysie z toksycznymi opcjami pojawiła się w Sejmie RP inicjatywa ustawowego rozwiązania tych umów. Zob. G. Osiecki, L. Kraskowski, *PSL razem z PIS w sprawie opcji*, <http://wiadomosci.dziennik.pl/polityka/artykuly/139157.psl-razem-z-pis-w-sprawie-opcji.html> [21.11.2013].

³⁶ Warto przypomnieć, że pod koniec 2008 r. wskutek ataku spekulacyjnego na złotówkę wybuchła także afera dotycząca toksycznych opcji sprzedanych przez banki polskim przedsiębiorcom. Polskie firmy poniosły wtedy gigantyczne straty wynoszące kilkadziesiąt miliardów złotych. Do dzisiaj trwają postępowania sądowe w związku z tymi opcjami.

dzany znaczącą częścią PKB. Zachowanie najwyższej staranności zawodowej, polegające na skutecznym informowaniu o ryzyku, a w efekcie ochrona klienta przed jego niekompetencją i niewiedzą (czasami też chciwością), jest zatem podstawową odpowiedzialnością banku. To rolą banku w gospodarce rynkowej jest identyfikacja ryzyka osoby składającej wniosek o przyznanie kredytu oraz ocena ryzyka zmiany wartości zabezpieczenia tego kredytu. Żenujący jest argument, że wina leży po stronie klienta, gdyż był chciwy i chciał spekulować na walucie oraz rynku nieruchomości. Jest bowiem odwrotnie. To właśnie banki ślepo realizowały swoje plany sprzedażowe, ulegając pokusie zwiększania zysków, a teraz ich lobbyści przerzucają winę na kredytobiorców. Jakość kredytowania w CHF w latach 2004-2008 była zdecydowanie poniżej standardów, jakich oczekiwali klienci, i nie spełniała wymogów obowiązującego prawa, zaleceń KNF ani zasad uczciwych praktyk rynkowych.

W wielu przypadkach wyliczanie zdolności kredytowej w CHF z zastosowaniem niskiego kursu PLN/CHF i adekwatnej do CHF niższej stopy procentowej miało na celu przede wszystkim zwiększenie liczby sprzedanych kredytów, a przez to zwiększenie zysku netto banku, a więc spełniało kryteria „pożyczania drapieżniczego” (*predatory lending*)³⁷. Banki nie działały w najlepiej pojętym długoterminowym interesie klienta. W trakcie udzielania kredytu frankowego zachodziła sprzeczność między intencjami kredytobiorcy a działaniami banku. Bank zamiast udzielić osobie starającej się o sfinansowanie zakupu nieruchomości kredytu hipotecznego dostosowanego do jej możliwości finansowych, czemu ma przecież służyć badanie i ocena jej zdolności kredytowej, udzielał jej kredytu będącego *de facto* narzędziem spekulacji o nieznanym i nieprzewidywalnym (szczególnie w dłuższym okresie) ryzyku.

Niestety zawiódł także regulator działający w imieniu naszego państwa. Bezpieczeństwo ekonomiczne rodzin zaciągających kredyty powinno być priorytetem KNF. Obostrzenia w udzielaniu syntetycznych kredytów frankowych zostały ostatecznie wprowadzone po 2008 r., lecz stało się to za późno. Regulator nie zareagował na czas na nieprawidłowe praktyki banków tworzących bąbel spekulacyjny na rynku nieruchomości.

Trzeba więc stwierdzić, że bezmyślna zgoda kolejnych rządów po 1989 r. na poddanie siłom dzikiego rynku podstawowej potrzeby ludzkiej, jaką jest posiadanie mieszkania, nie prowadzi do zrównoważonego i stabilnego rozwoju kraju. Pęknięcie bąbla spekulacyjnego na rynku nieruchomości powoduje długotrwałą stagnację w gospodarce. Na kredytach frankowych zarobiły głównie banki i deweloperzy³⁸. Zadłużone rodziny, „uwięzione” w swoich mieszkaniach, w obawie

³⁷ Definicja tej pospolitej w Polsce praktyki bankowej znajduje się na stronie internetowej: http://en.wikipedia.org/wiki/Predatory_lending [21.11.2013].

³⁸ Obecnie lobbyści sektora deweloperskiego skłaniają państwo polskie do nabywania mieszkań na wynajem. Pomimo spowolnienia gospodarczego chcą zarabiać na sprzedaży podatnikom

o przyszłość ograniczają wydatki konsumpcyjne i oddalają decyzje prokreacyjne, a i tak ich sytuacja związana ze splatą kredytowego zadłużenia nie poprawia się wymiennie.

9. Problem badawczy a fundamentalizm rynkowy

Większość globalnej społeczności już dawno straciła wiarę w to, że „niewidzialna ręka” wolnego rynku jest najlepszym sposobem organizacji transakcji pomiędzy aktorami gry ekonomicznej. Mit o racjonalności konsumenta i efektywności wolnego rynku upadł – czy tego chcemy, czy nie. Nasila się globalny trend interwencji państwa w procesy gospodarcze. Po kryzysie finansowym w USA i Unii Europejskiej państwa wyłożyły ogromne kwoty na ratowanie banków „zbyt wielkich, aby upaść”. Niestety w Polsce wyznawcy religii neoliberalnej nie poddają się i nadal forsują ideologię: „straciłeś w kontakcie z instytucją finansową, to sam jesteś sobie winien i bezwzględnie musisz ponieść konsekwencje”. Zapominają najwyraźniej o tym, że nie można wymagać od niewydukanego klienta masowego takiego poziomu staranności przy zawieraniu umowy, jakiego wymaga się od instytucji finansowych.

Ciekawych wniosków dostarcza analiza przyczyn bankructwa firm budujących w Polsce autostrady. Czy tu zasady gry rynkowej działały wbrew interesowi tych firm, czy też zgodnie z nim? Zupełnie tak jakby apologetów neoliberalizmu ekonomicznego niczego nie nauczył upadek Lehman Brothers, bankructwo potentata ubezpieczeniowego AIG, Amber Gold, WGI i porażka innych piramid finansowych. Skoro największe państwa świata ratują przed bankructwem profesjonalne instytucje finansowe, to dlaczego sądy w Polsce mają nie ulżyć niedoli osób, które popełniły błąd i podpisały umowy, nie do końca rozumiejąc związane z nimi ryzyko? Dlaczego ratuje się profesjonalne instytucje finansowe, które z pobudek spekulacyjnych podjęły błędną decyzję o nabyciu CDO lub obligacji greckich, a podobnego prawa odmawia się Kowalskiemu, który aby zaspokoić potrzeby mieszkaniowe, uwierzył doradcy bankowemu, że CHF jest stabilną walutą i zechciał skorzystać z ułatwienia (obniżony próg zdolności kredytowej) zawarte go w propozycji kredytu frankowego? Pytanie to jest szczególnie zasadne wobec faktu, że neoliberalna teoria „racjonalnych oczekiwań” okazała się mitem³⁹.

kolejnych projektów budowlanych. Wywalczyli powołanie przez państwo funduszu nieruchomości zarządzanego przez BGK, który nabędzie od nich docelowo 20 tys. mieszkań. Ciekawe, kto te mieszkania będzie wynajmował, skoro prognozy dla rynku pracy, demograficzne i ludnościowe są w Polsce niekorzystne.

³⁹ Teoria racjonalnych oczekiwań głosi, że podmioty gospodarcze podejmują decyzje na podstawie wszystkich dostępnych informacji o aktualnych uwarunkowaniach ekonomicznych oraz o potencjalnych skutkach tych decyzji. Potrafią również wyciągać wnioski ze zdarzeń z przeszłości, co pozwala im przewidywać możliwe scenariusze wydarzeń w przyszłości. Rzeczywistość okazała

Podsumowanie

Największym problemem współczesnego sektora bankowego jest to, że przestaje on pełnić rolę, do jakiej został powołany. Sektor bankowy powinien służyć społeczeństwu, a nie przede wszystkim własnym akcjonariuszom, przy okazji przerzucając na otoczenie społeczne i gospodarcze koszt w postaci ryzyka.

Efekt ten uwidocznił się wyraźnie przy okazji oferowania masowemu konsumentowi produktu zwanego frankowym kredytem hipotecznym, który wykazywał cechy abuzywnego spekulacyjnego produktu inwestycyjnego⁴⁰.

Wskutek narzucenia na sprzedawców bankowych (pośredników finansowych) „planów sprzedażowych” motyw maksymalizacji zysku niejednokrotnie prowadził do zawierania umów kredytowych z naruszeniem podstawowych obowiązków informacyjnych (pozorne informowanie o ryzyku walutowym) i nadmiernego zadłużania się osób nieposiadających zdolności kredytowej w CHF.

Dominującym motywem działania prywatnych instytucji finansowych było „zwiększenie za wszelką cenę sprzedaży” i zysku netto dla akcjonariusza. Niejednokrotnie udzielanie kredytu odbywało się na warunkach szkodzących interesom nieprofesjonalnego klienta. Na rynkach rozwiniętych (np. w USA) ten typ praktyk bankowych mógłby zostać zaklasyfikowany jako „pożyczanie drapieżnicze”, które prowadzi do ustalenia warunków umowy niezgodnych z interesem klienta, a korzystnych dla instytucji finansowej udzielającej kredytu⁴¹.

Po pęknięciu bańki internetowej w USA w 2000 r. ze względu na narastającą niestabilność w globalnym systemie finansowym Regulator (KNF) powinien był podjąć zdecydowane działania, by ograniczyć możliwość oferowania niebez-

się inna. Ludzie podejmują decyzje w wyniku emocji i myślenia heurystycznego. Opis prawdziwych mechanizmów podejmowania decyzji przez człowieka był przedmiotem badań laureata Nagrody Nobla z ekonomii Daniela Kahnemana. Mechanizm ten odbiega daleko od teorii racjonalnych oczekiwań i koncepcji *homo oeconomicus*.

⁴⁰ Klauzule abuzywne, nazywane też niedozwolonymi postanowieniami umownymi, w świetle art. 385¹ k.c., są postanowieniami umowy zawieranej między konsumentem a przedsiębiorcą, nieuzgodnione indywidualnie z konsumentem, kształtujące jego prawa i obowiązki w sposób sprzeczny z dobrymi obyczajami, a także rażąco naruszające interesy konsumenta. Istnieją dwie przesłanki abuzywności, a zatem dwa powody, dla których klauzula zostaje uznana za niedozwoloną w obrocie półprofesjonalnym (konsument – przedsiębiorca): 1) kształtowanie praw i obowiązków konsumenta przez przedsiębiorcę w sposób sprzeczny z dobrymi obyczajami, 2) rażące naruszenie interesów konsumenta. Ponadto aby konkretne postanowienie umowne mogło być uznane za niedozwolone, konsument nie może mieć rzeczywistego wpływu na postanowienia umowy. Odnosi się to przede wszystkim do postanowień umowy przejętych z jej wzorca (art. 385¹ § 3 k.c.), a więc niepodlegającym indywidualnym uzgodnieniom i negocjacjom, poprzedzającym zawarcie umowy.

⁴¹ Wnikliwą analizę tego proceduru przedstawiają: K. C. Engel, P.A. McCoy, *A Tale of Three Markets: The Law And Economics Of Predatory Lending*, „Texas Law Review” 2002, t. 80, nr 6.

piecznych produktów finansowych konsumentom nieposiadającym wiedzy finansowej niezbędnej do ich zrozumienia⁴².

Kredyt frankowy umożliwił zdobycie mieszkania (dobra niezbędnego dla każdej rodziny) i tym samym, jak się wydawało, spełniał bardzo potrzebną społecznie funkcję, która dzisiaj obróciła się w swoje przeciwieństwo. Powinno to skłonić władze państwa do naprawy sytuacji, która dla większości kredytobiorców, nieposiadających własnego lokum, stała się prawdziwą pułapką. Powyższe stwierdzenie wynika wprost z art. 1 i art. 2 Konstytucji RP.

Tezę o abuzywności kredytu frankowego można uzasadnić znaczną asymetrią ryzyka istniejącą w ramach tego stosunku prawnego. Uprawnione jest twierdzenie o braku ekwiwalentności świadczeń tych umów kredytowych. Konsument ponosił ryzyko kursu walutowego PLN/CHF, w pierwszej kolejności ryzyko zmiany wartości zabezpieczenia oraz ryzyko cyklu koniunkturalnego w gospodarce. Ponoszenie części ryzyka z umowy wzajemnej jest obowiązkowym świadczeniem strony z niej wynikającym. Tymczasem na kredytobiorcę przerzucono nadmierną część ryzyka związanego z procesem kredytowania, co jest niezgodne z zasadą ekwiwalentności świadczeń oraz zasadą sprawiedliwości społecznej określoną w art. 2 Konstytucji RP, a na dodatek sprzeczne z art. 32 ust. 2 Konstytucji.

Udzielanie kredytów frankowych dokonywało się w relacji: profesjonalista zobowiązany do wykazywania najwyższego poziomu staranności zawodowej – prowadzący działalność gospodarczą, polegającą m.in. na ocenie zdolności kredytowej i udzielaniu kredytów oraz dysponujący profesjonalną wiedzą finansową – a nieprofesjonalny konsument, zaspokajający swoje podstawowe potrzeby mieszkaniowe. Prowadzi to do wniosku, że bank jako przedsiębiorca świadczący usługę finansową powinien ponosić większą odpowiedzialność za jej jakość niż jej konsument.

Ustawodawca powinien także zadbać o implementację takich regulacji prawnych, aby rozłożenie ryzyka między bankiem a konsumentem było proporcjonalne do odnoszonych korzyści i urzeczywistniało zasady społecznej gospodarki rynkowej określone w art. 20 i 21 Konstytucji RP. Nie do zaakceptowania jest sytuacja, że państwo chroni banki prywatne przed bankructwem, a zadłużony obywatel, w okolicznościach, za które nie ponosi odpowiedzialności (np. bezrobocie), jest pozostawiany bez żadnej ochrony systemowej. Państwo ma przecież obowiązek łagodzić negatywne społecznie skutki wolnego rynku.

Zważywszy na narastającą turbulentność na rynku finansowym oraz porzucenie przez państwo: (a) prowadzenia skutecznej społecznie polityki mieszkaniowej, (b) stabilizacji kursu walutowego, (c) prowadzenia polityki przemysłowej zmie-

⁴² „W ocenie NBP należałoby rozważyć wprowadzenie zakazu udzielania kredytów mieszkaniowych w walutach obcych kredytobiorcom uzyskującym dochody w walucie krajowej, którzy nie posiadają odpowiednich zabezpieczeń w postaci innej niż kredytowane aktywa”. *Raport o stabilności systemu finansowego za 2010 r.*, s. 44.

rzającej do tworzenia krajowych miejsc pracy, ustawodawca powinien rozważyć implementację dwóch zasad z możliwością ich wyboru przez kredytobiorcę:

- prawa do spłaty kredytu według kursu PLN/CHF z dnia zawarcia umowy, co jest uzasadnione faktem, iż kwota kredytu hipotecznego została wypłacona deweloperowi przez bank w PLN, według obowiązującego wtedy kursu PLN/CHF,
- w przypadku trwałego pogorszenia sytuacji finansowej kredytobiorcy z przyczyn niezależnych od niego – prawa do „bankructwa konsumenckiego” i zrzeczenia się nieruchomości na rzecz banku wraz z anulowaniem spłat reszty kredytu⁴³.

Rozwiązanie takie jest uzasadnione zasadami sprawiedliwości społecznej w odniesieniu do podziału ryzyka. Bank jako przedsiębiorca uzyskujący przychody z kredytowania nieruchomości nie może uchylać się od ponoszenia części kosztów finansowych wynikających ze ziszczenia się ryzyka spowolnienia gospodarczego, które przebiega w makroskali i jest poza kontrolą kredytobiorcy. Nie do zaakceptowania jest sytuacja, w której istnieją opresyjne stosunki finansowe i społeczeństwo służy sektorowi bankowemu do gwarantowania poziomu zysku netto, także w okresie dekonjunkury gospodarczej.

Społeczna odpowiedzialność banków polega właśnie na ponoszeniu razem z innymi uczestnikami obrotu gospodarczego kosztów dekonjunkury adekwatnych do zysków osiągniętych w okresie wcześniejszego rozkwitu gospodarki. Tymczasem sektor bankowy – główny winowajca problemu frankowego w Polsce – czuje się doskonale pomimo wzrostu bezrobocia. Zyski netto kontrolowanego w dominującej części przez zagraniczne grupy finansowe sektora bankowego za lata 2011 i 2012 wyniosły ok. 16 mld zł za każdy rok. Według KNF zysk netto sektora bankowego za 2013 r. wyniósł 15,42 mld zł.

Literatura

Andrzejewski M., *Anatomia i mechanizm działania wirusa wywołującego kryzys finansowy w Polsce, czyli rzecz o asymetrycznych, złożonych instrumentach pochodnych w ujęciu mikro- i makroekonomicznym – wyniki badań naukowych*, Uniwersytet Ekonomiczny w Krakowie, Kraków 2009.

Bartz D., *U.S. looking at alleged forex manipulation*, <http://www.reuters.com/article/2013/10/11/us-forex-swissfranc-usa-idUSBRE99A0K120131011> [21.11.2013].

Beekman D., *Former Goldman Sachs trader found liable in fraud case sparked by mortgage crises that pushed recession*, <http://www.nydailynews.com/news/national/goldman-sachs-trader-found-liable-fraud-case-sparked-mortgage-crises-pushed-recession-article-1.1415037#ixzz2jOJTXDu2> [21.11.2013].

⁴³ W USA w niektórych stanach kredytobiorca ma możliwość podjęcia decyzji o porzuceniu kredytu (strategiczne bankructwo) bez poważnych negatywnych konsekwencji dla pozostałego majątku własnego. Zob. M. Kisiel, *Oddać klucze, pozbyć się kredytu – czy w Polsce byłoby chętni?*, portal Bankier.pl, <http://www.bankier.pl/wiadomosc/Oddac-klucze-pozbyc-sie-kredytu-czy-w-Polsce-byliby-chetni-2824012.html> [21.11.2013].

- Bilansowe uwarunkowania rozwoju akcji kredytowej w Polsce*, Bankowy Fundusz Gwarancyjny, kwiecień 2012 r.
- Dyrektiva hipoteczna, przyjęta przez Parlament Europejski we wrześniu 2013 r., http://ec.europa.eu/internal_market/finances-retail/credit/mortgage/index_en.htm [21.11.2013].
- Dyrektiva Parlamentu Europejskiego i Rady nr 2004/39/WE z dnia 21 kwietnia 2004 r. w sprawie rynków instrumentów finansowych, Dz.Urz. UE L 145 z 30.04.2004 r.
- Engel K. C., McCoy P. A., *A Tale Of Three Markets: The Law And Economics of Predatory Lending*, „Texas Law Review” 2002, t. 80, nr 6.
- ICAP fined £55m over LIBOR rigging skandal*, <http://www.telegraph.co.uk/finance/libor-scandal/10333655/ICAP-fined-55m-over-Libor-rigging-scandal.html> [21.11.2013].
- Kisiel M., *Oddać klucze, pozbyć się kredytu – czy w Polsce byłiby chętni?*, <http://www.bankier.pl/wiadomosc/Oddac-klucze-pozbyc-sie-kredytu-czy-w-Polsce-byliby-chetni-2824012.html> [21.11.2013].
- Karkowski P., *Toksyczne opcje. Od zaufania do bankructwa*, GreenCapital.pl, 2009.
- Ocena wpływu na sytuację sektora bankowego i polskiej gospodarki propozycji przewalutowania kredytów mieszkaniowych udzielonych w CHF*, Raport KNF, Warszawa 2013.
- Osiecki G., Kraskowski L., *PSL razem z PIS w sprawie opcji*, <http://wiadomosci.dziennik.pl/polityka/artykuly/139157,psl-razem-z-pis-w-sprawie-opcji.html> [21.11.2013].
- Oto bank, który grał na spadek złotego*, <http://gospodarka.dziennik.pl/news/artykuly/87447,oto-bank-ktory-gral-na-spadek-zlotego.html> [21.11.2013].
- Półtorak B., *Kredyty we frankach były ryzykowne*, <http://www.dzienniklodzki.pl/artykul/967769,kredyty-we-frankach-byly-ryzykowne-wywiad,id,t.html> [21.11.2013].
- PSL razem z PIS w sprawie opcji*, <http://wiadomosci.dziennik.pl/polityka/artykuly/139157,psl-razem-z-pis-w-sprawie-opcji.html> [21.11.2013].
- Raporty NBP o stabilności systemu finansowego za lata 2009-2012, www.nbp.pl.
- Rutkowska-Tomaszewska E., *Nieuczciwe praktyki na rynku bankowych usług konsumenckich*, Wolters Kluwer Polska, Warszawa 2011.
- Rutkowska-Tomaszewska E., *Ochrona prawna klienta na rynku usług bankowych*, Wolters Kluwer Polska, Warszawa 2013.
- Sadrak M., *Klienci nie chcą lokat na 2,5%*, portal Open Finance, http://www.open.pl/news/klienci_bankow_nie_chca_lokat_na_2_5_proc.html [21.11.2013].
- Stan wiedzy finansowej Polaków. Raport z badania ilościowego*, Fundacja Kronenberga, http://www.citibank.pl/poland/kronenberg/polish/files/fk_badania_01.pdf [21.11.2013].
- Skonsolidowany raport finansowy PKO BP za 2012 r.*, PKO BP, Warszawa 2013.
- Strzelecki J., *Bankowy tytuł egzekucyjny jest pułapką zastawioną na klientów*, „Gazeta Bankowa”, <http://www.biuletyn.bdo.pl/biuletyn/spolki-gieldowe/bdo-spolki-gieldowe/Bankowosc-i-finanse/bankowy-titul-egzekucyjny-jest-pulapka-zastawiona-na-klientow-bankow6183.html> [21.11.2013].
- Ustawa z dnia 23 kwietnia 1964 r. Kodeks cywilny, Dz.U. nr 16, poz. 93.
- Ustawa z dnia 23 sierpnia 2007 r. o przeciwdziałaniu nieuczciwym praktykom rynkowym, Dz.U. nr 171, poz. 1206.
- Wałęga G., *Kredytowanie gospodarstw domowych*, PWE, Warszawa 2011.
- Zalecenie Europejskiej Rady do spraw Ryzyka Systemowego z dnia 21 września 2011 r. dotyczące kredytów w walutach obcych, ERRS 2011/1, http://www.esrb.europa.eu/pub/pdf/recommendations/2011/ESRB_2011_1.pl.pdf?17d62b8c1c8e10278f777b0bd430ca1c [4.11.2013].
- Zsebesi Z., *Węgierskie banki zapłacą za udzielone kredyty*, portal Obserwator Finansowy: <http://www.obserwatorfinansowy.pl/forma/analizy/wegierskie-banki-zaplaca-za-udzielone-kredyty> [21.11.2013].

Social Responsibility of the Banking Sector vis-à-vis Its Lending in Swiss Francs in 2004-2008

Abstract. *The Swiss franc mortgage loans given to the general public during 2004-2008 are becoming more and more of a social issue in Poland. The plunge which the Polish currency (zloty) experienced against the Swiss franc at the end of 2008, combined with a prior prolonged decline in the real property market, caused the contractual liabilities related to loans indexed to the Swiss franc to far exceed the value of the underlying property. As a result of the ongoing sovereign debt crisis, the European job markets continue to deteriorate. One will not have missed the news of decisions passed by courts in some countries questioning the lawfulness of mortgage loans denominated in foreign currencies granted to non-professional consumers of financial services. The author attempts to explore the question whether a Swiss franc loan can be considered a high-risk investment product, and in what proportion the risk is shared by the customer and the bank. He also aims to find out whether a Swiss franc loan, as a banking product, corresponds to the existing level of knowledge and awareness on the part of the mass average consumer of financial services. In addition, he seeks to establish a standard in financial product information requirements that should be met by all financial institutions in selling high-risk products to individual, non-professional customers. The analysis leads to the hypothesis that banks might have failed to use due professional diligence in providing their customers with accurate and sufficient information on the product. The paper is concluded by a review of legal arguments that could be used by loanees to exercise their rights in cases where banks might have breached the product information standards.*

Keywords: *Swiss franc loans, high-risk investment product, risk asymmetry, information asymmetry, reporting requirements, irresponsible lending*



Marcin Jałowiecki

Wyższa Szkoła Bankowa w Poznaniu, Wydział Zamiejscowy w Chorzowie
Katedra Finansów i Rachunkowości
e-mail: mjalowiecki@ewindykacja.pl
tel. 32 355 03 00

Rozwój gospodarczy Chin jako głównego centrum gospodarczego świata

Streszczenie. W artykule przedstawiono perspektywy makroekonomiczne Chin do 2030 r. w świetle zakończonego 3. plenum Komitetu Centralnego Komunistycznej Partii Chin. Przywódcy partii przyjęli plany reform, głównie gospodarczych. Zapowiedziano m.in. oddanie rynkowi decydującej roli w gospodarce. Kraj ten będzie utrzymywać swoje tempo wzrostu gospodarczego poprzez przejście od gospodarki opartej na inwestycjach do gospodarki napędzanej konsumpcją i usługami do 2030 r. W ostatnich latach wiele firm przeniosło swoje siedziby do Chin, rośnie też znaczenie największych chińskich miast jako głównych centrów gospodarczych świata. Te kierunki rozwoju wskazują, że gospodarka Chin będzie musiała przejść duże zmiany i wciąż się rozwijać, skutkiem czego będzie wzrost PKB.

Słowa kluczowe: Azja, globalny rynek finansowy, globalizacja, PKB, rynek konsumentów, główne centra gospodarcze świata, Chiny

Wstęp

Przemiany społeczno-ekonomiczne niosą ze sobą zarówno nowe możliwości, jak i zagrożenia dla miast i firm na całym świecie. Przemiany te miały wpływ na rozwój ekonomiczny w ciągu ostatnich dekad. W połączeniu z postępującą globalizacją będą one w przyszłości oddziaływać na rozwój gospodarczy poszczególnych krajów. Efektem tych procesów będzie dalszy, szybki rozwój biznesu międzynarodowego. Poprzez działania globalne gospodarki i społeczeństwa stają się coraz bardziej zintegrowane, a gospodarki wschodzące mają bezprecedensową

okazję do wzrostu siły i bogacenia się. Chiny mogą skorzystać z rozwoju komunikacji i technologii oraz rosnącej mobilności ludzi i kapitału, aby szybko się rozwijać¹. Tło gospodarcze 18. Krajowego Zjazdu Komunistycznej Partii Chin nie dawało dużych możliwości i swobody gospodarczej. Jednak na 3. plenum Komitetu Centralnego Komunistycznej Partii Chin w listopadzie 2013 r. pozwolono na kontynuowanie wzrostu drugiej największej i najbardziej dynamicznie rozwijającej się gospodarki na świecie. Wybór nowych władz w Chinach powinien ułatwić wzrost gospodarczy. I choć postawa nowego kierownictwa w niektórych sprawach jest dyskusyjna, wydaje się, że kraj będzie rozwijać się wolniej, ale w bardziej zrównoważony sposób – poprzez większą wydajność i wejście na rynek nowych konsumentów, przy wzroście konsumpcji².

Celem artykułu jest przedstawienie, w jaki sposób gospodarka Chin może się zmienić w nowych warunkach, co będzie głównym motorem wzrostu i czy Chiny mają szansę być dalej największą gospodarką na świecie. Perspektywa rozwoju makroekonomicznego w Chinach opiera się na zwiększeniu tempa wzrostu przez przejście od gospodarki opartej na inwestycjach do gospodarki napędzanej konsumpcją i usługami do 2030 r. Z prognoz rozwoju gospodarki Chin wynika, że choć tempo wzrostu PKB będzie wolniejsze niż w ostatniej dekadzie, to może rosnać szybciej, niż wcześniej zakładano (wykres 1).

Polityka zorientowana na konsumentów powinna doprowadzić do wzrostu inwestycji, co widać w IV kwartale 2012 r. Chiński rząd balansuje między działaniami zmierzającymi do poprawy w krótkim okresie ilości dostępnej gotówki do wspierania stabilności wzrostu gospodarczego a ryzykiem związanym z finansowaniem przedsiębiorców i konsumentów.

Wskaźnikiem osiągnięcia celu bardziej rozwiniętego gospodarczo społeczeństwa jest większa wydajność chińskich pracowników oraz zwiększenie wydajności i efektywności pracy urzędników państwowych. Zapewni to więcej lepiej płatnej pracy i pozostawi większą część dochodu narodowego w rękach konsumentów, co jest podstawowym wyznacznikiem przyszłego profilu gospodarczego Chin³. Podobnie jak w innych gospodarkach wschodzących, które rozwijały się dzięki napływowi inwestycji, konsumpcja w Chinach wzrośnie wraz z poziomem dochodów społeczeństwa.

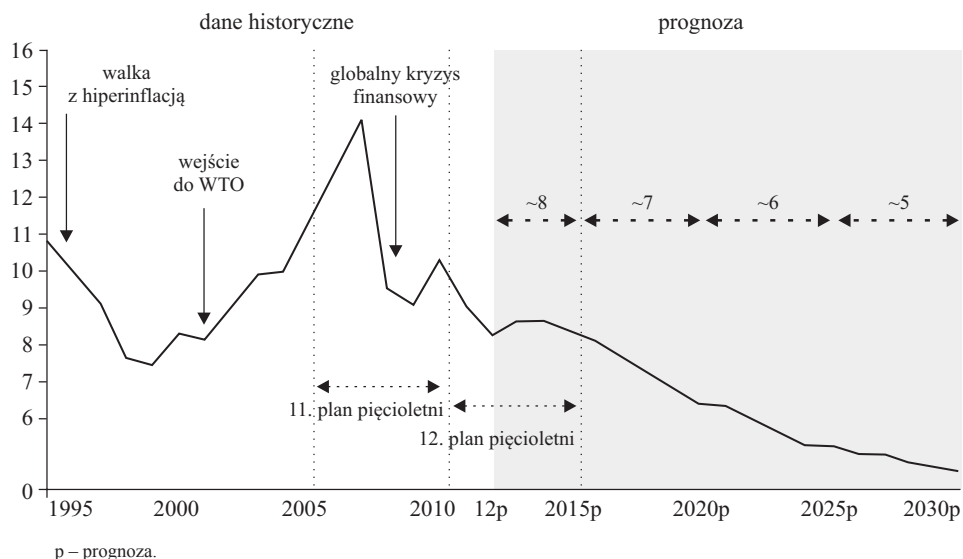
Wysoki poziom inwestycji przekłada się z czasem na wzrost konsumpcji. Jest to widoczne przede wszystkim w sektorze budownictwa oraz w infrastrukturze drogowej. Dzięki temu, że nowi pracownicy migrujący z terenów wiejskich do

¹ M. Jałowiecki, *China's consumer market by 2020*, w: P. Skulski, *Innovation as a Factor of the Development of the Asia-Pacific Region*, Wyd. Uniwersytetu Ekonomicznego we Wrocławiu, Wrocław 2012, s. 173.

² *CPC to convene 18th National Congress on Nov. 8*, *Xinhua*, www.english.news.cn, www.news.xinhuanet.com, 28.09.2012 r., s. 1 [24.10.2012].

³ L. Kuijs, *Economic Growth Patterns and Strategies in China and India: Past and Future*, Fung Global Institute, Hongkong 2012, s. 13-15.

Wykres 1. Wzrost PKB w Chinach (w %)



Źródło: McKinsey Global Economics Intelligence; McKinsey Insights China macroeconomic model update (April 2012), w: J. Woetzel, X. Li, W. Cheng, *What's next for China?*, McKinsey & Co., Hongkong 2012, s. 1.

miast uzyskują zdecydowanie większe przychody, zmienia się struktura ich wydatków i rośnie rynek konsumpcyjny w Chinach. Oczekuje się więc, że chiński rząd wzmocni tendencje w kierunku większej wydajności i podnoszenia dochodów społeczeństwa. Podejmowane przez niego inicjatywy mogą obejmować rozwój usług i poszczególnych sektorów przemysłu, zachęcanie do rozwoju mniejszych miast w strukturze klastrów i zwiększanie wydajności w rolnictwie oraz w produkcji i wykorzystaniu energii. Zakłada się, że koszty pracy będą rosnąć, a społeczeństwo będzie się starzeć, wpływając na niską wartość dodaną w eksporcie i sektorach pracochłonnych. W rezultacie udział tych sektorów w gospodarce może spadać. Przedsiębiorstwa mogą wykorzystać tę sytuację przez zróżnicowane podejście do szybko rozwijających się miast w Chinach, tj. dostosowanie swoich zasobów do możliwości pojawiających się w miastach. Grupa bardziej zamożnych chińskich konsumentów stanowi ogromny potencjał rynkowy. Ponadto tendencje demograficzne w Chinach prowadzą do wzrostu oczekiwań pracownika w zakresie wynagrodzeń i zabezpieczeń socjalnych⁴. Firmy, które na tym będą koncentrować swoje działania, w przyszłości osiągną korzyści⁵.

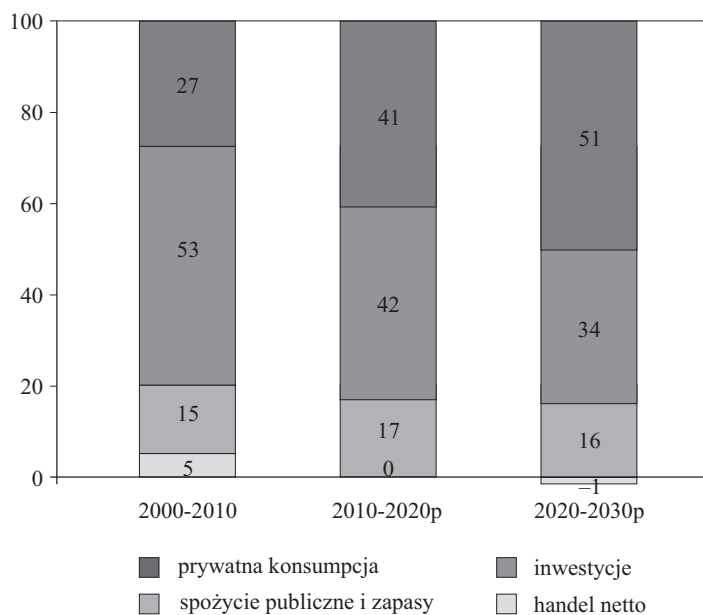
⁴ Y. Atsmon, M. Magni, A. Jin, W. Liao, *2012 Annual Chinese Consumer Report. From Mass to Mainstream: Keeping Pace with China's. Rapidly Changing Consumers*, McKinsey & Co., Hongkong 2012, s. 13.

⁵ J. Woetzel, X. Li, W. Cheng, *What's next for China?*, McKinsey & Co., Hongkong 2012, s. 1.

1. Motory wzrostu konsumpcji

Otwiera się nowy rozdział w rozwoju Chin. Kraj zaczyna zmierzać ku temu, by stać się gospodarką opartą na konsumpcji prywatnej zamiast na inwestycji, która ma być głównym motorem wzrostu PKB. W najbliższych pięciu latach udział konsumpcji we wzroście PKB ma zatrzymać jej długoterminowy spadek i zacząć rosnąć. Natomiast udział inwestycji we wzroście PKB nadal będzie spadać z poziomu osiągniętego w 2008 r. podczas światowego kryzysu finansowego i w latach 2008-2011⁶. Również handel przyczyni się do spadku netto PKB, który osiągnął swój szczyt przed kryzysem. Eksport nadal będzie ważnym motorem wzrostu gospodarczego, zwłaszcza w prowincjach nadmorskich.

Wykres 2. Dekompozycja wzrostu PKB (w %)

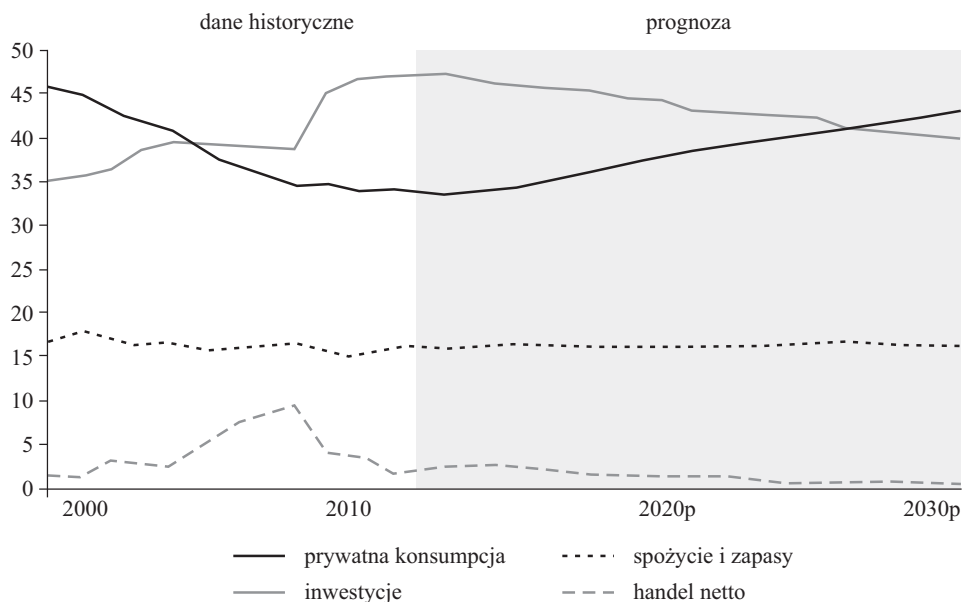


Źródło: Global Insights; McKinsey Insights China..., s. 2.

Przyspieszenie wzrostu konsumpcji prywatnej spowoduje wzrost PKB do ok. 2020 r. Zmiany te będą prowadzić do dekompozycji PKB Chin: od ok. 2025 r. konsumpcja prywatna może wyprzedzić inwestycje i stać się największym składnikiem PKB.

⁶ Y. Atsmon, M. Magni, A. Jin, W. Liao, op. cit., s. 18.

Wykres 3. Dekompozycja wzrostu PKB (w %)



Źródło: Global Insights; McKinsey Insights China..., s. 3.

Rozwijając się w ten sposób, Chiny osiągną maksimum spadków inwestycji, które osiągnęły również inne wysoko rozwinięte gospodarczo kraje azjatyckie, takie jak Japonia i Korea Południowa. Oznacza to istotną zmianę modelu wzrostu od 1990 r. opartego na inwestycjach. W ciągu ostatnich dwóch dekad wzrost PKB Chin był w dużej mierze napędzany przez inwestycje rządu i sektor przedsiębiorstw państwowych, które zatrzymywały, a następnie reinwestowały stosunkowo wysokie stopy zwrotu z inwestycji. Inwestycje te rosły w tak szybkim tempie, że choć nastąpił wzrost dochodów gospodarstw domowych, to jako procent PKB spadł on z poziomu 70% w 1990 r. do poziomu 57% w 2011 r. Jednak udział dochodów gospodarstw domowych PKB będzie znacznie wzrastać⁷. Decydują o tym trzy czynniki. Po pierwsze, zarobki mogą wzrosnąć z powodu polityki rządu i zmian strukturalnych na rynku pracy. Po drugie, reformy finansowe mogą spowodować wzrost zatrudnienia, a zatem generować dochody. Po trzecie, otwarcie obszaru prywatnej przedsiębiorczości może przynieść większy wzrost produktywności, obniżenie kosztów i zwiększenie dochodów gospodarstw domowych⁸.

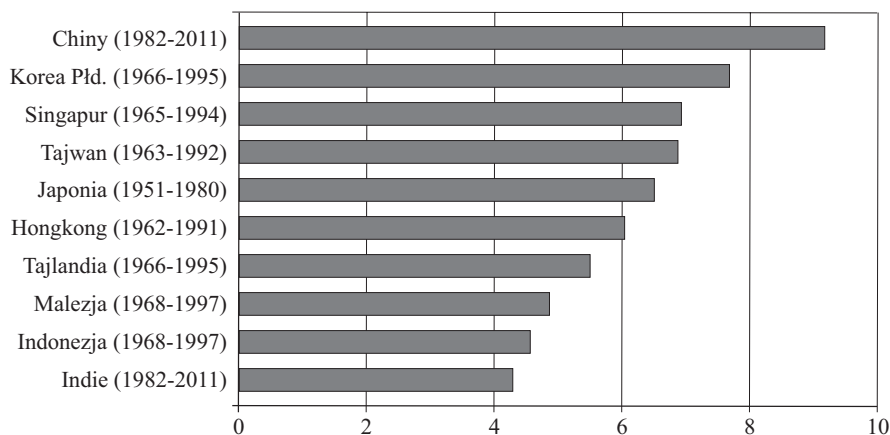
⁷ M. Jałowiecki, op. cit., s. 176.

⁸ Y. Atsmon, M. Magni, A. Jin, W. Liao, op. cit., s. 20.

1.1. Poziom płac

Decydenci postawili nowy cel, że dochód per capita powinien wzrastać tak szybko jak PKB w 12. planie pięcioletnim. Skoncentrowali się więc na zwiększeniu płacy minimalnej i średniej płacy. 4/5 prowincji Chin podjęło tego rodzaju działania w pierwszej połowie 2012 r.: 16 prowincji podniosło płacę minimalną średnio o 19,7 p.p., a w 12 innych rząd podniósł średnią pensję średnio o 14 p.p.

Wykres 4. PKB per capita w wybranych krajach azjatyckich za okres 30 lat (w %)



Źródło: *Dash for cash*, „The Economist” z 24.08.2013 r., s. 1.

Dynamika popytu i podaży na rynku pracy wykazuje podobny trend. Chiński rynek pracy kurczy się z powodu starzenia się społeczeństwa i mniejszego napływu ludzi do pracy z obszarów wiejskich, co ma wpływ na wzrost płac⁹. Złagodzenie „polityki jednego dziecka” w listopadzie 2013 r. ma zminimalizować tę tendencję. W ciągu 30 lat (1982-2011) Chiny osiągnęły roczny wzrost PKB per capita w niemal 10%, tym samym wyprzedziły Japonię i w 2010 r. stały się drugą co do wielkości gospodarką na świecie. Według OECD Chiny mają szansę wzrostu PKB per capita na poziomie 6 p.p. rocznie do 2020 r.¹⁰

1.2. Reformy finansowe

Rząd podjął kroki w celu otwarcia rynków finansowych i zwiększenia konkurencji w gospodarce, co ma pomóc rozwinąć działalność w sektorze prywatnym,

⁹ *A Complete Guide to China's Minimum Wage Levels by Province, City and District*, China Briefing, 28.01.2013 r., s. 1-3.

¹⁰ *Dash for cash*, „The Economist” z 24.08.2013 r., s. 1.

a tym samym zwiększyć zatrudnienie i przyspieszyć wzrost dochodów gospodarstw domowych. Pierwszym krokiem może być deregulacja stóp procentowych, która zwiększy konkurencję między bankami, zwiększy liczbę przedsiębiorstw, które otrzymają kredyt, wprowadzając na rynek więcej nowych podmiotów (w tym kapitału zagranicznego), a także zmniejszy liczbę kredytów i depozytów bankowych poprzez różnicę stóp. Przy obniżaniu stóp procentowych mniej opłacalne stanie się utrzymywanie depozytów. Wyższe oprocentowanie depozytów podniesie zaś dochód gospodarstw domowych, podczas gdy obniżenie stóp procentowych spowoduje obniżenie oprocentowania dla kredytobiorców. Brak konkurencji w sektorze finansowym powstrzymuje obecnie przedsiębiorstwa prywatne, zwłaszcza małe i średnie przedsiębiorstwa (MŚP), oraz przedsiębiorstwa z sektora usług przed zaciąganiem kredytów bankowych. Wprowadzenie zachęt rynkowych dla banków prywatnych może pomóc przedsiębiorstwom uzyskać finansowanie od małych, zagranicznych banków lub niebankowych instytucji finansowych. Większa liczba instytucji finansowych oraz większa liczba regulacji ułatwi dokonywanie transakcji finansowych, a wyższy poziom aktywności gospodarczej zwiększy zyski, które będą z kolei stymulować dochód¹¹. Partia zapewnia, że będą mogły być zakładane małe i średnie banki z udziałem kapitału prywatnego, choć nie sprecyzowała, czy również kapitału zagranicznego, reprezentowanego obecnie w Chinach wyłącznie przez wielkie instytucje finansowe, ponoszące wysokie koszty otwierania oddziałów.

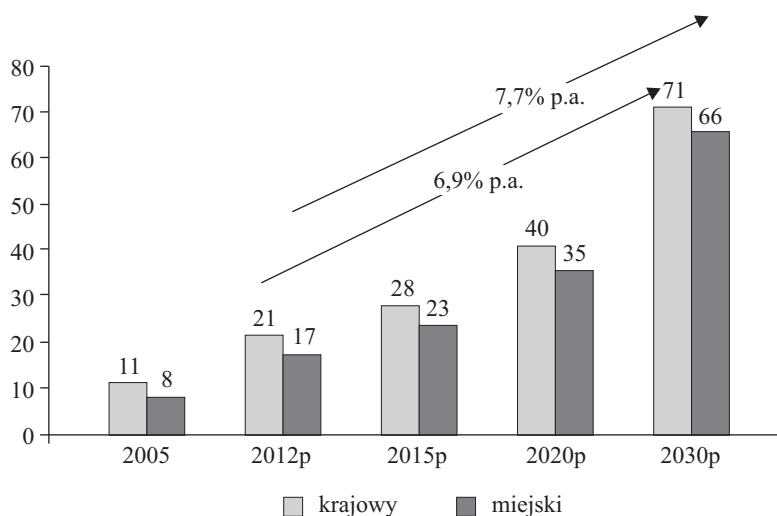
1.3. Stymulowanie konkurencyjności

Rząd może wspierać konkurencję, opierając ją na kapitale prywatnym, który może pomóc w zwiększaniu wydajności i optymalizacji zasobów. Ma on już doświadczenie we wspieraniu takich obszarów, jak górnictwo, przemysł oraz dystrybucja energii elektrycznej i wody. Rząd chce również zwiększenia konkurencji w sektorze telekomunikacji, opieki zdrowotnej oraz usług transportu kolejowego i lotniczego. Działania konkurencyjne zmierzają do dokonania częściowej prywatyzacji, by uwolnić zarządzanie infrastrukturą w takich sektorach, jak: drogi, koleje, mosty, lotniska, miejskie wodociągi oraz sieci dystrybucji i zasilania miasta. Otwarcie rynków zamkniętych i monopolii poprzez zwiększenie konkurencyjności powinno doprowadzić do wzrostu dochodu osób prawnych, przedsiębiorstw, zwłaszcza państwowych, oraz gospodarstw domowych. Jeżeli uda się wdrożyć wszystkie założenia, w 2030 r. dochód na gospodarstwo domowe wzrośnie ponad dwukrotnie.

¹¹ MOC: *China to Face Increasing Trade Friction Posted*, China Briefing, 12.04.2013 r., s. 1-4.

Oznacza to, że wzrost dochodów gospodarstw domowych będzie ledwo przekraczał wzrost PKB w okresie od 2012 do 2030 r. – wzrost dochodów miejskich gospodarstw domowych o 7,7 p.p. rocznie w całym okresie, wzrost dochodów krajowych gospodarstw domowych o 6,9 p.p. rocznie, a wzrost PKB na poziomie 6,5 p.p. rocznie. Konsumpcja gospodarstw domowych będzie rosła szybciej niż ich dochody w tym samym okresie. Stopa oszczędności gospodarstw domowych w Chinach spadnie z 42% do 36% dochodu w 2020 r. i do 29% w 2030 r. Tendencja ta jest podobna jak w innych azjatyckich krajach¹².

Wykres 5. Całkowity dochód gospodarstw domowych w juanach (w %)



Wzrost realnego PKB, Chiny: 6,5%, 2012-2030.

Źródło: Global Insights; McKinsey Insights China..., s. 4.

Oczekuje się, że rosnące zaufanie konsumentów spowodowane wzrostem dochodów będzie najważniejszym czynnikiem napędzającym gospodarkę. Jeżeli dochód gospodarstwa domowego osiągnie pewien poziom przy zaufaniu do trwałego wzrostu gospodarki, to chińscy obywatele będą bardziej skłonni zwiększyć konsumpcję niż oszczędzać. Innym czynnikiem jest większa skłonność do wydawania niż oszczędzania po osiągnięciu zadowalającego dochodu gospodarstwa domowego. Oczekuje się, że rządowe dotacje na zabezpieczenie społeczne wzrosną trzykrotnie do 2015 r., co wzmocni bezpieczeństwo socjalne w Chinach, pozostawiając tym samym wolne środki w portfelu gospodarstwa domowego.

¹² J. Woetzel, X. Li, W. Cheng, op. cit., s. 3.

Ponadto wzrost liczby oddawanych przez samorzady mieszkań oraz bardziej surowe uregulowania cen nieruchomości będą miały mniejsze znaczenie dla obywateli chińskich w zakresie generowania oszczędności. Urbanizacja i modernizacja powinny zachęcić ludność Chin, by wydawać więcej, zwłaszcza na towary podstawowe. Ostatnia aprecjacja juana może mieć bowiem większą moc nabywczą towarów importowanych¹³.

Miejska konsumpcja w Chinach wzrośnie o 9 p.p. rocznie pomiędzy 2012 a 2030 r., a krajowa prywatna konsumpcja – o 8 p.p. w skali roku. Konsumpcja na gospodarstwo domowe wzrośnie prawie trzykrotnie – z 39 tys. juanów dla miejskich gospodarstw domowych i 30 tys. juanów do średniej krajowej w 2012 r. do 112 tys. juanów dla miejskich gospodarstw domowych i 92 tys. juanów do średniej krajowej w 2030 r.¹⁴

2. Zmiany w strukturze gospodarki Chin

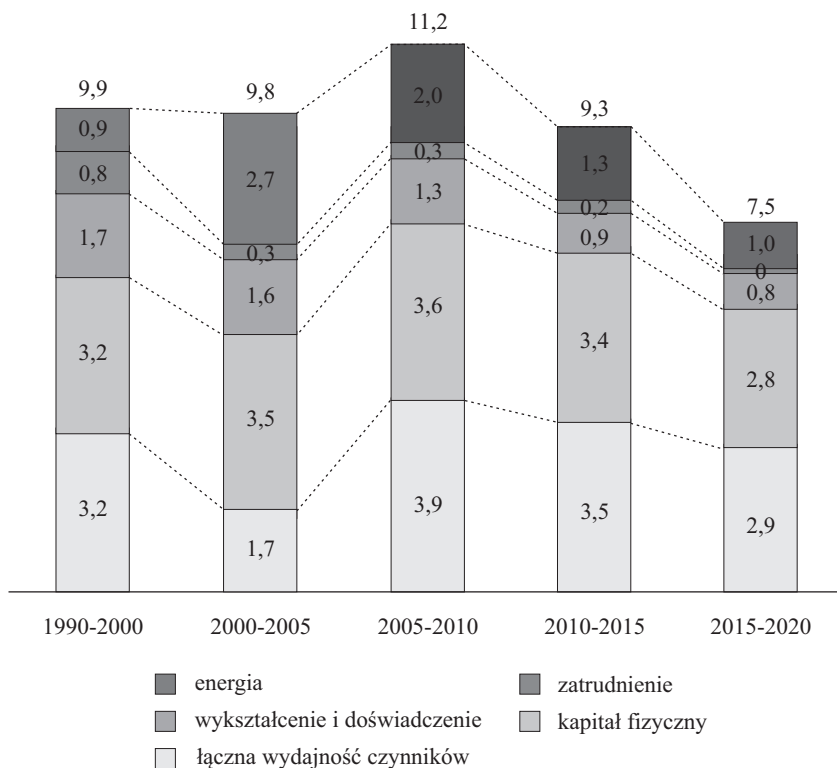
Ponieważ dochody gospodarstw domowych i ich konsumpcja będą wypierać inwestycje jako główny czynnik wzrostu gospodarczego Chin, oczekuje się, że sektor usługowy w gospodarce, aby dostosować się do zmian na rynku, wyprzedzi sektor przemysłowy. Nie tylko rozwój sektora usługowego jest naturalnym wynikiem bogacenia się i szybkiego rozwoju społeczeństwa, zwłaszcza jego zamożności (wzrost dochodów), ale także prowadzona polityka rządu chińskiego, mająca na celu tworzenie nowych miejsc pracy w sektorze usługowym. Od 1990 r. udział sektora przemysłu ciężkiego w Chinach w nominalnym PKB wzrósł o 10 p.p., z 25% do 35%, udział sektora usług rósł wolniej – z 39% do 44%, a udział rolnictwa się zmniejszył. Taki rozkład odzwierciedla model wzrostu inwestycji, który zachęcał do masowej urbanizacji i budowy infrastruktury przemysłowej. Usługi, w przeciwieństwie do tego, nie były uwzględniane przez politykę rządu, otrzymały więc niższe inwestycje i generowały mniejsze zyski. W 2000 r. w sektorze usług widoczne było przyspieszenie wzrostu oraz ekspansja na rynku nieruchomości i usług finansowych dla przemysłu, które wspierały urbanizację. Ekspansja ma się utrzymać w tych branżach, a w innych jeszcze się rozszerzyć. Władze Chin przyznają, że choć dotychczasowe modele wzrostu przyniosły sukces w wielu wymiarach gospodarki, inwestycje w ostatnich dwóch dekadach doprowadziły do wielu problemów. Należą do nich: spowolnienie wzrostu zatrudnienia, marnotrawstwo zasobów naturalnych, degradacja środowiska, wysoki poziom monopolizacji i nieefektywność przedsiębiorstw państwowych, które zarządzały zasobami, brak wzrostu w przedsiębiorstwach

¹³ Ibidem, s. 4.

¹⁴ M. Jałowiecki, op. cit., s. 175.

prywatnych, głównie w MŚP. Spowolnienie wzrostu zatrudnienia jest głównym wyzwaniem dla gospodarki, zwłaszcza że od 2008 r. spada PKB Chin. Rząd musi więc dokonać zmian w kierunku zwiększenia produktywności pracy, co okazuje się równie ważne jak inwestycje materialne w przyczynianiu się do wzrostu PKB i tworzeniu nowych miejsc pracy¹⁵.

Wykres 6. Dekompozycja wzrostu PKB Chin w latach 1990-2020 (w %)



Źródło: McKinsey Global Economics Intelligence; McKinsey Global Growth Model v3.5, w: J. Woetzel, X. Li, W. Cheng, op. cit., s. 5.

Po pierwsze, musi nastąpić spowolnienie masowej urbanizacji i budowa infrastruktury związanej z nieruchomościami budowlanymi, stanowiącej główne źródło zatrudnienia, co będzie miało wpływ na inne sektory o niskiej wartości dodanej i pracochłonnej przemysłu, takie jak górnictwo. Popyt na pracę w tych gałęziach przemysłu prawdopodobnie spadnie.

¹⁵ J. Woetzel, X. Li, W. Cheng, op. cit., s. 5.

Po drugie, pozycja przemysłu wytwórczego uzależnionego od eksportu i konsumentów, takiego jak elektronika, odzież i przemysł, które przyczyniły się do boomu w 2001 r., kiedy Chiny weszły do Światowej Organizacji Handlu, powinna się utrzymać. Wzrost w tych branżach wspiera dużą liczbę małych i średnich przedsiębiorstw. Jednak ze względu na dynamikę kapitałochłonna pracy, która zachęca do większych inwestycji w zmechanizowane miejsca pracy zamiast dodatkowej siły roboczej, nie oczekuje się od tego sektora stworzenia nowych miejsc pracy. Ponadto sektory te są uzależnione od popytu na rynkach spoza Chin, co było widać w czasie kryzysu finansowego 2008 i 2009 r.¹⁶ Rząd chiński chce, by skupiły się one na rynku krajowym, nie pomniejszając ich znaczenia w gospodarce.

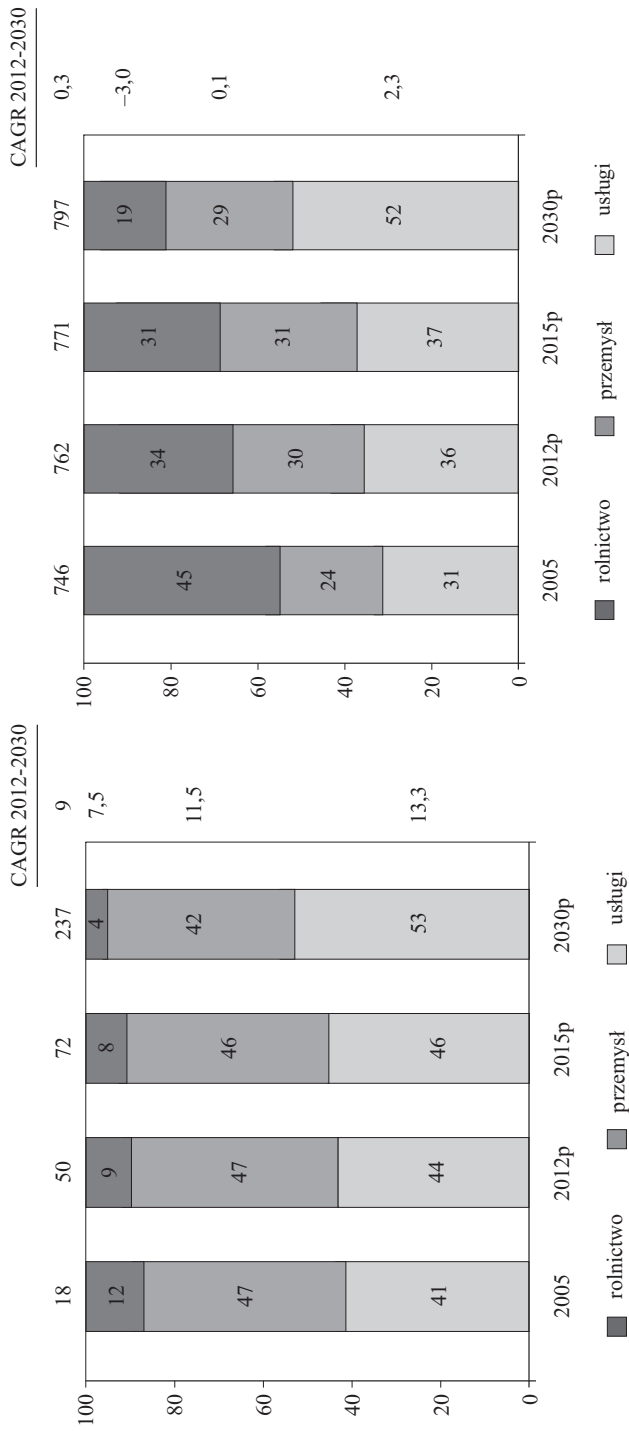
Po trzecie, zmiany mają zwiększyć wydajność pracy w sektorze rolnym, który stanowi obecnie ok. 9% gospodarki Chin. Może to jednak spowodować spadek zatrudnienia na obszarach wiejskich. Działania zmierzające do scentralizowania i mechanizacji produkcji, m.in. przechwytywanie 10% wzrostu plonu przez mechanizację, i do reformy rolnej, prowadzącej do konsolidacji małych gospodarstw, przyczyniają się do zmniejszenia zatrudnienia w gospodarstwie rolnym. Jeśli uda się wdrożyć te zmiany, doprowadzi to do dodatkowej migracji z 10 do 15 mln mieszkańców wsi do miast. Chiński rząd zamierza także wprowadzić zmiany w strukturze przemysłowej kraju w celu rozwiązania tych problemów w ciągu najbliższych pięciu lat. Będzie promować nowoczesne rolnictwo, optymalizować strukturę głównych gałęzi przemysłu i wspierać rozwój sektora usług w znacznie większym segmencie gospodarki przychodów i zatrudnienia. Dzięki temu gospodarka chińska zostanie równo podzielona między usługi i przemysł, z udziałem PKB rolnictwa nieznacznie zmniejszonym do 8%¹⁷.

Działania obejmą zachęcanie kapitału prywatnego i zagranicznego do wejścia na rynek chiński z branżami usługowymi, zapewniając powierzchnie biurowe dla firm oraz wsparcie fiskalne i finansowe, wzmocnienie ochrony własności intelektualnej i poprawę gromadzenia danych istotnych dla gospodarki w sektorze usług. W usługach dla biznesu, takich jak finanse i logistyka, rząd chce wprowadzenia innowacji. W usługach dla konsumentów i gospodarstw domowych, takich jak handel detaliczny, nieruchomości i usługi prawne, oczekiwane będą standaryzacja procesów i poprawa jakości usług. W efekcie w 2030 r. usługi będą stanowiły 53% PKB, w porównaniu z 42% udziału przemysłu, a zatrudnienie w sektorze usług może wzrosnąć z 36% w 2012 r. do 52% w 2030 r. Udział rolnictwa może spaść z 34% do 19%, a zatrudnienie w przemyśle pozostanie stabilne (30% w 2012 r., 29% w 2030 r.).

¹⁶ M. Jałowiecki, *Main factors for competitiveness and growth after credit crunch with the focus on Asia*, w: B. Skulska, *Asia-Europe. Partnership or Rivalry?*, Wyd. Uniwersytetu Ekonomicznego we Wrocławiu, Wrocław 2010, s. 130.

¹⁷ J. Woetzel, X. Li, W. Cheng, op. cit., s. 6.

Wykres 7. Nominalna wartość dodana i zatrudnienie z podziałem na sektory w latach 2005-2030 (w %)



Przemysł: wydobywanie, produkcja, stacje dystrybucji gazu, energii elektrycznej, produkcja i dostawa wody, budownictwo; CAGR – średnia roczna stopa wzrostu.

Źródło: CEIC dane firmy, Bank Światowy, McKinsey Insights: Chiny modelu makroekonomicznego aktualizacja (kwiecień 2012), w: J. Woetzel, X. Li, W. Cheng, op. cit., s. 6; *China 2030: Building a modern, harmonious, and creative high-income society*, World Bank, February 2012, s. 5.

3. Innowacje w Chinach

Rynek konsumencki w Chinach będzie ściśle powiązany ze społeczeństwem i dostępnymi produktami oraz z rynkiem światowym. Oznacza to pojawienie się nowych marek pochodzących z innych rozwijających się gospodarek azjatyckich lub też z innych światowych rynków. Choć zamożni Chińczycy twierdzą, że wolą zagraniczne marki, to wciąż jest wiele miejsca dla lokalnych marek, a także dla tych, które mogą naśladować obce marki. Ponadto wielu zagranicznym markom udało się wejść na wymagający rynek chiński dopiero po ulepszeniu swoich produktów – od oferowania ich na targach, przez sprzedaż samochodów luksusowych, po niestandardowe menu w restauracjach fast food. Podobną ścieżką podążała Japonia. Chiny potrafią zaś doskonale naśladować inne gospodarki.

Kolejnym etapem jest oparcie gospodarki na innowacjach poprzez badania i rozwój oraz lepszą analizę potrzeb konsumentów. Firmy, które chcą zaistnieć jako innowacyjne w Chinach, powinny skoncentrować się na tworzeniu innowacji we współpracy z lokalnymi ośrodkami lub wykorzystać globalne zasoby innowacji, polegając na głębokim zrozumieniu lokalnego, chińskiego rynku. Powinny też skorzystać z polityki rządu wspierającej wdrażanie innowacji. Zarządzający firmami CEO winni promować kulturę podejmowania ryzyka i współpracy transgranicznej¹⁸. Chińczycy są bowiem otwarci na konsumpcyjny styl życia, obejmujący tyśiące nowych produktów, usług i marek, choć zmiany na rynku chińskim dokonują się bardzo szybko, co sprawia, że wiele produktów nie znajduje zainteresowania.

Nawet w obliczu rosnącej inflacji chińscy konsumenci mniej obawiali się o swoje finanse w 2011 niż w 2010 r. Rok 2014 stanowi kontynuację tego trendu, choć rząd chiński walczy ze wzrostem inflacji. Wśród konsumentów miejskich liczba kupujących po raz pierwszy towary, która była głównym motorem wzrostu tej kategorii, obniżyła się. Wzrosła za to świadomość marki. Coraz więcej konsumentów wybiera ulubione marki. Większość dużych firm działających obecnie w Chinach lub zamierzających wejść na ten rynek zdaje sobie sprawę, że od jego konsumentów będzie zależeć poziom ich przychodów w następnej dekadzie. Dlatego będą one musiały zrozumieć zmiany gospodarcze, społeczne, polityczne i demograficzne, które wpływają na profile konsumentów oraz sposoby wydawania przez nich pieniędzy¹⁹. Nie jest to łatwe zadanie, nie tylko z uwagi na szybkie tempo wzrostu, inną kulturę czy sposób życia, ale także na różnice ekonomiczne i demograficzne w całych Chinach. Każdy z kantonów jest inny, podobnie jak europejskie państwa. Różnice w zachowaniach i wyborach konsumentów pomiędzy północą i południem również są znaczące. Brak zrozumienia tych kwestii może

¹⁸ O. Gordon, E. Roth, *A CEO's guide to innovation in China*, McKinsey & Co., Shanghai 2012, s. 7-9.

¹⁹ J. Woetzel, X. Li, W. Cheng, op. cit., s. 13.

mieć poważne skutki dla firm działających na tym rynku. W następnej dekadzie możliwości wejścia na rynek w Chinach otworzą się dla tych firm, które będą miały podobne obroty ze sprzedaży jak dziś, ale ich zarządzający muszą skupić się na zachowaniu konsumenta i szybkim reagowaniu na jego zmiany²⁰.

Podsumowanie

W Chinach następuje obecnie przejście od gospodarki opartej na inwestycjach do gospodarki opartej na konsumpcji i usługach, która powinna przyczynić się do utrzymania wzrostu gospodarczego w tym kraju, choć w wolniejszym tempie. Informacje te nie są dobre dla rządu. Produkt krajowy brutto Chin nieoczekiwanie spadł do 7,7% w I kwartale 2013 r. z 7,9% w IV kwartale 2012 r. Stawka była niższa od oczekiwań rynku, ale nadal pozostaje powyżej 7,5% za cały rok 2013. Według wstępnych statystyk PKB wyniosło 11,89 bln juanów (1,9 bln USD) w ciągu pierwszych trzech miesięcy 2013 r.²¹ Chińskie firmy próbowały wówczas odzyskać zaufanie w sytuacji spowolnienia gospodarczego. Indeks klimatu biznesowego w Chinach, główny miernik sytuacji makroekonomicznej kraju, wzrósł do 125,6 pkt w I kwartale 2013 r. z 124,4 pkt w IV kwartale 2012 r.²² Indeks PMI, określający koniunkturę w sektorze przemysłowym Chin, wyniósł w październiku 2013 r. 50,9 pkt wobec 50,2 pkt na koniec poprzedniego miesiąca, zaś w ciągu 2013 r. wskazywał na ożywienie gospodarcze. Dobre wyniki w gospodarce globalnej w 2013 r. powinny również pomóc w osiągnięciu zamierzonych celów. Pekin ma złagodzić politykę planowania rodziny, podjąć walkę z korupcją, pogłębić reformy rynkowe, zliberalizować działalność banków – to część decyzji podjętych na 3. plenum Komitetu Centralnego Komunistycznej Partii Chin 15 listopada 2013 r. Są to najodważniejsze plany reform społeczno-gospodarczych przyjęte po objęciu władzy przez prezydenta Xi Jinpinga i mianowaniu premiera Li Keqiang. Są one zbieżne z działaniami mającymi przyczynić się do wzrostu PKB Chin. Te nowe zasady promują wzrost dochodów gospodarstw domowych, poprawę zabezpieczenia społecznego oraz rozwój sektora usług i przedsiębiorstw prywatnych, zwłaszcza MŚP. Złagodzenie „polityki jednego dziecka” ma przede wszystkim powstrzymać starzenie się społeczeństwa. Szybki rozwój chińskich miast przyczyni się do wzrostu gospodarczego. Firmy, które chcą rozwijać się w Chinach, powinny więc dążyć do zrozumienia rynku, tj. tego, jakie tendencje kształtują się w gospodarce kraju. Chiny muszą stawić czoło rzeczywistym problemom, które są dziś bardziej widoczne niż w przeszłości. Zmiana w rządzie pokazuje możliwości rozluźnienia sytuacji społeczno-gospodarczej Chin.

²⁰ M. Jałowiecki, *China's consumer...*, s. 182.

²¹ *China's Q1 GDP growth slows to 7.7 pct*, April 2013, www.english.news.cn, s. 1.

²² *Chinese firms recovering confidence in Q1*, April 2013, www.english.news.cn, s. 1.

Literatura

- 2012 *Global Cities Index and Emerging Cities Outlook*, A.T. Kearney Korea LLC, Korea 2012.
- A Complete Guide to China's Minimum Wage Levels by Province, City and District*, China Briefing, 28.01.2013 r.
- Atsmon Y., Magni M., Jin A., Liao W., 2012 *Annual Chinese Consumer Report. From Mass to Mainstream: Keeping Pace With China's Rapidly Changing Consumers*, McKinsey & Co., Hongkong 2012.
- Atsmon Y., Magni M., Li L., Liao W., *Meet the 2020 Chinese Consumer*, McKinsey & Co., Hongkong 2012.
- China's Q1 GDP growth slows to 7.7 pct*, April 2013, www.english.news.cn [24.10.2012].
- Chinese firms recovering confidence in Q1*, April 2013, www.english.news.cn [24.10.2012].
- CPC to convene 18th National Congress on Nov. 8, Xinhua*, www.english.news.cn, www.news.xinhuanet.com, 28.09.2012 r. [24.10.2012].
- Dash for cash*, „The Economist” z 24.08.2013 r., www.economist.com [24.10.2012].
- Dobbs R., Smit S., Remes J., Manyika J., Roxburgh C., Restrepo A., *Urban world: Mapping the economic power of cities*, McKinsey Global Institute, San Francisco 2011.
- Gordon O., Roth E., *A CEO's guide to innovation in China*, McKinsey & Co., Shanghai 2012.
- Jałowiecki M., *China's consumer market by 2020*, w: P. Skulski, *Innovation as a Factor of the Development of the Asia-Pacific Region*, Wyd. Uniwersytetu Ekonomicznego we Wrocławiu, Wrocław 2012.
- Jałowiecki M., *Main factors for competitiveness and growth after credit crunch with the focus on Asia*, w: B. Skulska, *Asia-Europe. Partnership or Rivalry?*, Wyd. Uniwersytetu Ekonomicznego we Wrocławiu, Wrocław 2010.
- Kuijs L., *Economic Growth Patterns and Strategies in China and India: Past and Future*, Fung Global Institute, Hongkong 2012.
- MOC: China to Face Increasing Trade Friction*, China Briefing, 12.04.2013 r.
- Woetzel J., Li X., Cheng W., *What's next for China?*, McKinsey & Co., Hongkong 2012.

China's Economic Growth and Its Emergence as the World's Leading Business Hub

Abstract. *This article describes the macroeconomic outlook for China by 2030 in fields indicated by the recent 3rd Plenum of the Central Committee of the Communist Party of China (CPC Central Committee). The party leaders marked out reform plans, mostly economic ones, and announced their commitment to the market's "decisive role" in the economy. The country will attempt to maintain its economic growth by shifting from an economy based on investment, to a consumption- and services-driven economy. In recent years, many companies have moved their headquarters to China, making China's biggest cities emerge as major economic centers of the world. It becomes clear that China's economy, to be able to continue to develop, have to undergo profound changes aimed at triggering further GDP growth.*

Keywords: *Asia, global financial market, globalization, GDP, consumer market, world's biggest economic centers, China*



**Lista recenzentów współpracujących z czasopismem
„Zeszyty Naukowe Wyższej Szkoły Bankowej w Poznaniu”
(List of reviewers collaborating with
“The Poznan School of Banking Research Journal”)**

Dr Justyna Adamska – *Uniwersytet im. A. Mickiewicza w Poznaniu*
Prof. nadzw. dr hab. Agnieszka Alińska – *Szkoła Główna Handlowa w Warszawie*
Prof. dr Artem Bardas – *National Mining University, Dnipropetrovsk, Ukraina*
Prof. zw. dr hab. Ewa Maria Bogacka-Kisiel – *Uniwersytet Ekonomiczny we Wrocławiu*
Prof. nadzw. dr hab. Jan Borowiec – *Uniwersytet Ekonomiczny we Wrocławiu*
Prof. zw. dr hab. Grażyna Borys – *Uniwersytet Ekonomiczny we Wrocławiu*
Prof. nadzw. dr hab. Stanisław Czaja – *Uniwersytet Ekonomiczny we Wrocławiu*
Prof. nadzw. dr hab. inż. Anna Beata Cwiąkała-Malys – *Uniwersytet Wrocławski*
Prof. nadzw. dr hab. Waldemar Dotkuś – *Uniwersytet Ekonomiczny we Wrocławiu*
Prof. nadzw. dr hab. Józef Dziechciarz – *Uniwersytet Ekonomiczny we Wrocławiu*
Prof. zw. dr hab. Teresa Famulska – *Uniwersytet Ekonomiczny w Katowicach*
Prof. zw. dr hab. Beata Filipiak – *Uniwersytet Szczeciński*
Dr Donald Finlay – *Coventry University Business School, Wielka Brytania*
Prof. zw. dr hab. Stanisław Flejterski – *Uniwersytet Szczeciński*
Dr Klaus Haberich – *Franklin University, USA*
Prof. nadzw. dr hab. Jerzy Ryszard Handschke – *Uniwersytet Ekonomiczny w Poznaniu*
Prof. dr hab. Eva Horvátová – *Ekonomická univerzita v Bratislave, Słowacja*
Prof. dr Arvind K. Jain – *Concordia University, Kanada*
Prof. zw. dr hab. Krzysztof Jajuga – *Uniwersytet Ekonomiczny we Wrocławiu*
Prof. nadzw. dr hab. Maria Jastrzębska – *Uniwersytet Gdański*
Prof. nadzw. dr hab. Andrzej Kaleta – *Uniwersytet Ekonomiczny we Wrocławiu*
Prof. zw. dr hab. Andrzej Kiepas – *Uniwersytet Śląski*
Prof. nadzw. dr hab. Krzysztof Klincewicz – *Uniwersytet Warszawski*
Prof. zw. dr hab. inż. dr h. c. Jan Koch – *Politechnika Wroclawska*
Prof. zw. dr hab. Adam Kopiński – *Uniwersytet Ekonomiczny we Wrocławiu*
Prof. zw. dr hab. inż. Dorota Elżbieta Korenik – *Uniwersytet Ekonomiczny we Wrocławiu*
Prof. zw. dr hab. Stanisław Korenik – *Uniwersytet Ekonomiczny we Wrocławiu*
Prof. nadzw. dr hab. Maria Kosek-Wojnar – *Uniwersytet Ekonomiczny w Krakowie*
Prof. nadzw. dr hab. inż. Peter Krištofik – *Matej Bel University, Słowacja*
Prof. nadzw. dr hab. Aleksandra Kuzior – *Politechnika Śląska*
Prof. nadzw. dr hab. Mirosława Lasek – *Uniwersytet Warszawski*
Prof. zw. dr hab. Teresa Krystyna Lubińska – *Uniwersytet Szczeciński*
Prof. nadzw. dr hab. Krzysztof Łobos – *Wyższa Szkoła Bankowa we Wrocławiu*
Dr Berenika Marciniak – *Polska Agencja Rozwoju Przedsiębiorczości*
Prof. zw. dr hab. Bogdan Marciniak – *Uniwersytet im. A. Mickiewicza w Poznaniu*
Prof. zw. dr hab. Henryk Mruk – *Uniwersytet Ekonomiczny w Poznaniu*
Dr Tony Muff – *University of Northampton, Wielka Brytania*
Prof. nadzw. dr hab. Jerzy Niemczyk – *Uniwersytet Ekonomiczny we Wrocławiu*
Prof. nadzw. dr hab. Bartłomiej Nita – *Uniwersytet Ekonomiczny we Wrocławiu*
Prof. zw. dr hab. Edward Nowak – *Uniwersytet Ekonomiczny we Wrocławiu*
Prof. zw. dr hab. Adam Nowicki – *Politechnika Częstochowska*
Prof. zw. dr hab. Walenty Ostasiewicz – *Uniwersytet Ekonomiczny we Wrocławiu*

- Prof. nadzw. dr hab. Zbigniew Pastuszek – *Uniwersytet Marii Curie-Skłodowskiej w Lublinie*
Prof. zw. dr hab. Kazimierz Perechuda – *Uniwersytet Ekonomiczny we Wrocławiu*
Prof. zw. dr hab. Bogusław Pietrzak – *Szkoła Główna Handlowa w Warszawie*
Prof. nadzw. dr hab. Wojciech Piotr – *Uniwersytet Ekonomiczny w Poznaniu*
Prof. nadzw. dr hab. Marzanna Poniatowicz – *Uniwersytet w Białymstoku*
Prof. nadzw. dr hab. Andrzej Rączaszek – *Uniwersytet Ekonomiczny w Katowicach*
Prof. zw. dr hab. Wanda Ronka-Chmielowiec – *Uniwersytet Ekonomiczny we Wrocławiu*
Prof. nadzw. dr hab. Ireneusz Rutkowski – *Uniwersytet Ekonomiczny w Poznaniu*
Dr Leo V. Ryan, C.S.V. – *DePaul University Chicago, USA*
Prof. nadzw. dr hab. Henryk Salmonowicz – *Akademia Morska w Szczecinie*
Prof. nadzw. dr hab. Maria Smejda – *Uniwersytet Ekonomiczny w Katowicach*
Prof. nadzw. dr hab. Jadwiga Sobieska-Karpińska – *Uniwersytet Ekonomiczny we Wrocławiu*
Prof. zw. dr hab. Bogdan Sojkin – *Uniwersytet Ekonomiczny w Poznaniu*
Prof. zw. dr hab. Jerzy Sokołowski – *Uniwersytet Ekonomiczny we Wrocławiu*
Prof. nadzw. dr hab. Edward Stawasz – *Uniwersytet Łódzki*
Prof. nadzw. dr hab. Beata Świecka – *Uniwersytet Szczeciński*
Dr Christopher Washington – *Franklin University, USA*
Prof. nadzw. dr hab. Jan Wiśniewski – *Wyższa Szkoła Bankowa w Gdańsku*
Prof. nadzw. dr hab. inż. dr h.c. Tadeusz Zaborowski – *Polska Akademia Nauk Oddział w Poznaniu*
Prof. nadzw. dr hab. Ewa Ziemba – *Uniwersytet Ekonomiczny w Katowicach*
Prof. zw. dr hab. Marian Żukowski – *Katolicki Uniwersytet Lubelski Jana Pawła II*

Wymogi edytorskie Wydawnictwa WSB w Poznaniu

Tekst

- kompletny, w postaci jednego wydruku oraz na płycie CD (w formacie *.doc lub *.rtf)
- pozbawiony fragmentów pozwalających zidentyfikować autora, np. *Jak wskazałem w pracy...* należy zastąpić formą bezosobową: *Jak wskazano w pracy...*

Układ tekstu

- imię i nazwisko autora, stopień/tytuł naukowy, afiliacja • telefon, e-mail, adres • tytuł pracy • spis treści (w przypadku książki) • streszczenie w języku polskim (maksymalnie do 1000 znaków ze spacjami) • słowa kluczowe (maksymalnie 8 słów) • wstęp • tekst główny • zakończenie (wnioski) • bibliografia • tytuł pracy, streszczenie i słowa kluczowe w języku angielskim

Objętość

- artykuł – do 1 arkusza wydawniczego wraz z rysunkami i tabelami (ok. 22 stron)
- książka – według umowy wydawniczej

Marginesy – 2,5 cm z każdej strony

Numeracja stron – ciągła w obrębie całej publikacji, u dołu strony

Tekst główny

- czcionka Times New Roman z polskimi znakami, 12 pkt
- odstęp między wierszami – 1,5 pkt
- wyróżnienia – pismem półgrubym
- słowa obcojęzyczne – kursywą
- nazwiska użyte po raz pierwszy – pełne imię i nazwisko, kolejne przywołanie – samo nazwisko
- skróty – za pierwszym razem pełny termin, a skrót w nawiasie; dalej – tylko skrót, np. jednostki samorządu terytorialnego (JST)
- liczby do 4 cyfr – bez spacji i kropek (5000, a nie: 5.000 czy 5 000), a powyżej 5 cyfr – ze spacjami co 3 cyfry, licząc od prawej (5 000 000, a nie: 5.000.000)
- w liczbach dziesiętnych – przecinek, nie kropka (z wyjątkiem tekstów angielskich)

Cytaty

- poprzedzone wprowadzeniem (np. *Jak zauważył Jan Kowalski...*)
- ujęte w cudzysłowie, bez kursywy, dokładnie przytoczone
- opuszczenia fragmentu cytowanego tekstu – zaznaczone za pomocą nawiasu kwadratowego: [...]
- wtrącenia własne w cytatach – opatrzone inicjałami autora: [moje – X.Y.]

Przypisy

- umieszczone u dołu strony (nie w tekście w nawiasach)
- przy kolejnych powołaniach – łacińskie sformułowania i skróty (op. cit., ibidem, idem, eadem)

Przykłady przypisów

- wydawnictwa zwarte:
 - ♦ autor lub kilku autorów:
P. Pioterek, B. Zieleniecka, *Technika pisania prac dyplomowych*, wyd. 3 zm., Wyd. WSB w Poznaniu, Poznań 2004, s. 9.
 - ♦ praca zbiorowa:
Przemiany we współczesnej gospodarce światowej, red. E. Oziewicz, PWE, Warszawa 2006, s. 20-28.

♦ artykuły lub rozdziały w pracy zbiorowej:

- A. Michalewicz, *Systemy informacyjne wspomagające logistykę dystrybucji*, w: *Logistyka dystrybucji*, red. K. Rutkowski, Difin, Warszawa 2001, s. 102-123.
- wydawnictwa ciągłe (artykuły w czasopismach lub gazetach)
 - ¹ K. Strzyżewska, *Zarządzanie dostawami*, „Logistyka a Jakość” 2008, nr 3-4, s. 31-32.
 - ² W. Orłowski, *Wielki wybuch, czyli giełdy w panice*, „Gazeta Wyborcza”, 13 października 2008 r., s. 3.
- materiały internetowe i elektroniczne (w nawiasie pełna data korzystania ze strony WWW)
 - ¹ H. Arndt, *Globalisation*, „Pacific Economic Paper” 1998, nr 27, www.crawford.anu.edu.au/pdf/pep/pep-275.pdf [17.05.2008].
 - ² *NBPortal.pl. Portal wiedzy ekonomicznej* [CD-ROM], edycja Banknot, NBP, Warszawa 2005.
- prace niepublikowane
W. Balicki, *Bezrobocie a długookresowa stagnacja transformacyjna* [praca niepublikowana], [b.m.] 2003 [wydruk komputerowy].
- akty prawne

¹ Ustawa z dnia 8 marca 1990 r. o samorządzie gminnym, t.j. Dz.U. z 2001 r., nr 142, poz. 1591.

² Ustawa z dnia 19 listopada 1999 r. Prawo działalności gospodarczej, Dz.U. nr 101, poz. 1178 z późn. zm.

Ilustracje

- edytowalne, wyłącznie czarno-białe,
- rysunki, wykresy i schematy – w plikach źródłowych (*.xls lub *.cdr)
- zdjęcia – w plikach źródłowych (najlepiej *.tif), rozdzielczość min. 300 dpi
- opatrzone numerem oraz źródłem (np. opracowanie własne)
- pozbawione napisów: półgrubych, wersalikami, białych na czarnym tle, czarnych wypełnień, dodatkowych ramek
- z odwołaniem w tekście (np. zob. rys. 1, a nie: zob. rysunek poniżej/powyżej)
- z objaśnieniem użytych skrótów
- z pisemną zgodą na przeniesienie praw autorskich

Tabele

- ponumerowane, opatrzone tytułem oraz źródłem (np. opracowanie własne)
- z odwołaniem w tekście (np. zob. tab. 1, a nie: zob. tabela poniżej/powyżej)
- każda rubryka wypełniona treścią
- skróty użyte w tabeli – objaśnione pod nią
- z pisemną zgodą na przeniesienie praw autorskich

Wzory matematyczne

- przygotowane w programie Microsoft Equation 3.0
- poprawnie zapisane potęgi i indeksy
- zmienne – kursywą, liczby i cyfry – pismem prostym
- znak mnożenia to: · lub × (nie gwiazdka czy „iks”)
- pisownia jednostek – według układu SI
- symbole objaśnione pod wzorem

Bibliografia

- pozbawiona numeracji
- uporządkowana alfabetycznie według nazwisk autorów i tytułów prac zbiorowych

The WSB Press Instructions for Authors Submitting Their Contributions in English

General requirements

- only complete submissions are accepted – a single printed copy and an electronic source file saved to a CD (*.doc or *.rtf format)
- ensure your text contains no phrases by which your authorship could be identified, e.g. *In my 2008 book on African Voodoo I pointed out...* is not allowed and should be replaced with e.g. *John Smith's 2008 book on African Voodoo indicates...*

Text layout

- author's first and last name, scientific degree/title, organization/institution (if applicable) • phone number, e-mail address, mailing address
- title of book/paper • contents (books only) • summary in English (up to 1000 words including spaces) • keywords in English (up to 8 words)
- introduction • body text • conclusion (findings, recommendations) • bibliography/references • title of book/paper, summary and keywords in Polish

Size limit

- for a single paper – the limit is 40 000 characters (around 22 pages, 1800 characters per page) including tables and figures
- for books – as specified in the publishing contract

Margins: 2.5 cm each margin

Page numbering: continuous throughout the text, using Arabic numerals, placed at the bottom of the page (footer)

Body text

- typeface: Times New Roman, 12 pts
- line spacing: 1.5 line
- highlights or emphasis: apply **bold** print
- foreign (non-vernacular) words and expressions: in *italics*
- people's names: give the full name (including all given names and the last name) at first mention; for any further reference – quote the last name only
- abbreviations and acronyms: when first used, give the complete phrase (name), including its abbreviation in brackets, e.g. *Information and Communication Technology (ICT)*; onward – use the abbreviation only
- numbers consisting of up to 4 digits: use no thousands separator (5000 rather than 5,000 or 5 000); numbers including 5 or more digits – insert space every three digits starting from the right (5 000 000 rather than 5,000,000)
- decimal fractions should be separated by points (2.25)

Citations

- preceded by an introductory phrase (e.g. *John Smith notes that...*)
- must be quoted verbatim and enclosed in double quotation marks (inverted commas) – no italics; for citations within citations, use single marks
- omissions in cited text should be marked with parentheses [...]
- phrases interposed by the author within cited text should be followed by author's parenthesized initials – [J.S.]

References

- placed at the bottom of the page (footnotes) rather than within body text or as endnotes
- when making further references to the same source – use Latin terms and abbreviations, such as *op. cit.*, *ibidem*, *idem*, *eadem*, etc.

References – examples

- books:
 - by single or multiple authors:
W.R. Lane, K.W. King, T. Reichert, *Kleppner's advertising procedure*, 18th ed., Upper Saddle River, Pearson Prentice Hall, New Jersey 2011, p. 43.
 - edited books:
Multinational Firms. The Global-Local Dilemma, eds. J.H. Dunning, J.L. Mucchielli, Routledge, London – New York 2002, pp. 345-346.
- papers or chapters in edited books:
W. Cornwall, *The rise and fall of productivity growth*, in: *The Capitalist Economies. Prospects for the 1990s*, ed. J. Cornwall, Edward Elgar, Aldershot – Brookfield 1991, pp. 40-62.

- periodicals (journal and newspaper articles)

¹ J. Bughin, J. Doogan, O. Vetvik, *A new way to measure word-of-mouth marketing*, "McKinsey Quarterly" 2010, No. 2, p. 113-116.

² P. Spenner, K. Freeman, *To keep your customers, keep it simple*, "Harvard Business Review" May 2012, p. 108-114.

- online and electronic sources (for Internet sources, include date source was retrieved)

¹ H. Arndt, *Globalisation*, "Pacific Economic Paper" 1998, No. 27, www.crawford.anu.edu.au/pdf/pep/pep-275.pdf [accessed May 17, 2008].

² *NBPortal.pl. Portal wiedzy ekonomicznej* [CD-ROM], edycja Banknot, NBP, Warszawa 2005.

- unpublished work

W. Balicki, *Bezrobocie a długookresowa stagnacja transformacyjna* [unpublished], [month missing] 2003 [computer script].

A. Lindqvist, *The Saving Behavior of Households* [doctoral dissertation], The Stockholm School of Economics, Stockholm 1981 [computer manuscript].

- legislation

¹ Council Directive 90/365/EEC of 28 June 1990 on the right of residence for employees and self-employed persons who have ceased their occupational activity.

² Act of 4 February 1994 on Copyright and Related Rights, Journal of Laws No. 24, item 83, as later amended.

Artwork and graphics

- editable, in black and white only, with no shading
- drawings, graphs and diagrams must be supplied in their native electronic formats (*.xls or *.cdr)
- photographs – supply source files (preferably, *.tif); minimum resolution: 300 dpi
- number all graphical components consecutively using Arabic numerals
- for any artwork that has already been published elsewhere, indicate the original source (otherwise state e.g. *Source: own*)
- apply no lettering in white against a black background, whether in bold or italics, and no black fills or excess frames
- if the figure is referenced in the text, use its number rather than terms such as "above" or "below" (e.g. *cf. Fig. 1*, not: *see figure above/below*)
- provide an explanation of any abbreviations and symbols used
- copyrighted work must be supplied along with the original author's consent to the publication

Tables

- numbered consecutively and consistently using Arabic numerals
- including a caption (title) and a reference to the source of data (e.g. *Author's own research*)
- identify any previously published material by giving the original source
- when referencing the table in the text, use its number rather than expressions such as "above" or "below" (e.g. *cf. Table 1*, not: *see table above/below*)
- with no blank cells
- any abbreviations used must be expanded below the table
- for any copyrighted material, attach the original author's written permission

Mathematical formulas

- processed using Microsoft Equation 3.0
- special attention should be given to the correct placement of any sub- or super-scripts
- variables – written in italics; numbers and digits – in normal font style
- use "." or "x" only as the multiplication sign (rather than e.g. an asterisk or an "x")
- quantities should be represented in SI units only
- any symbols must be explained below the formula

Bibliography

- add no numbering
- all items should be arranged alphabetically by authors' last names or titles of edited books rather than in their order of appearance in the text