



# STUDENCKI PRZEGLĄD EKONOMICZNO- SPOŁECZNY

numer podwójny

czerwiec/lipiec 2007 (4/5)  
sierpień/wrzesień 2007 (5/6)

Z przyjemnością oddajemy w ręce Państwa kolejny, tym razem podwójny, numer *Studenckiego Przeglądu Ekonomiczno-Społecznego*. Pragniemy wyrazić wyrazy ubolewania nad niewielkim opóźnieniem, z jakim ukazuje się niniejsze wydanie, podyktowane ono jednak było okolicznościami od Redakcji niezależnymi.

Nim zaprosimy do lektury, chcielibyśmy poinformować o częściowo już wprowadzanych w życie, po części zaś pozostających w sferze najbliższych planów, zmianach w treści oraz formie *SPES*.

Najważniejszą z proponowanych przez nas zmian dotyczących zawartości merytorycznej pisma, jest niewątpliwie odstępnie przez Redakcję od sztywnego trzymania się wyznaczonych pierwszym numerem działów tematycznych. Dotychczas przyjętą formułą było zamieszczanie każdorazowo jednego artykułu w każdym z działów. Zgodnie jednak z oczekiwaniami Redakcji, podaż nadsyłanych prac wyraźnie preferuje pewne zakresy tematyczne, pozostawiając ograniczony wybór pozycji w działach mniej popularnych wśród piszących. W dbałości więc o poziom merytoryczny pisma, Redakcja podjęła decyzję o priorytetowości jakości prac nad zwyczajem zapełniania wszystkich stałych kolumn. Nie wykluczamy ponadto, że w przyszłości dopuszczona zostanie możliwość publikacji nawet kilku prac z tej samej dziedziny – w szczególności, jeśli Autorzy zechcą podjąć polemikę na dany temat na łamach *SPES*, do czego niniejszym gorąco zachęcamy.

W jednym w poprzednich numerów pisma, przychyliwszy się do licznych postulatów Czytelników, dokonano zmiany nazwy działu z *Ekonometrii* na *Metody ilościowe*. Z perspektywy minionych kilku miesięcy, Redakcja ocenia tę zmianę pozytywnie. Z powyższym bagażem doświadczenia, tym odważniej podjęto decyzję o kolejnej – także służącej pewnemu uogólnieniu, lecz nie bez wprowadzenia pewnych modyfikacji – zmianie, postanawiając dotychczasowe *Finanse publiczne* przekształcić w *Politykę gospodarczą*. Mamy nadzieję, że i tej decyzji nie będziemy żałować, dziękując jednocześnie za wszelkie uwagi i opinie odnośnie posunięć Redakcji, a także prosząc o dalsze dzielenie się z nami wrażeniami z lektury.

Pragniemy uprzejmie podziękować za ciepłe głosy dotyczące zmiany szaty graficznej *SPES*. Zachęceni pozytywną krytyką, zdecydowani jesteśmy pozostać przy formie graficznej pisma zaproponowanej w poprzednim wydaniu.

Kończąc tych kilka słów wstępu, chcielibyśmy zwrócić Państwa uwagę na pojawiające się w odniesieniu do niektórych Autorów, jak również zespołu redakcyjnego, odniesienia do nowo powstałego **Instytutu Studiów Ekonomiczno-Społecznych**. Zarówno wydawca *SPES*, jak i cała Redakcja pisma, podkreślając swój związek z tym niedawno powołanym do życia centrum badań ekonomiczno-społecznych, pragną zachęcić do zainteresowania się działalnością Instytutu oraz wszystkich chętnych zaprosić do wsparcia owej inicjatywy oraz czynnego w niej zaangażowania.

Prosząc o dzielenie się z nami wszelkimi krytycznymi uwagami na temat *SPES*, a także o kontakt z Redakcją w przypadku zainteresowania możliwością publikacji lub pomocy w redakcji pisma, zapraszamy do lektury.

Z wyrazami szacunku,

*Zespół Redakcyjny*

**W numerze:**

<b>Wstęp</b> .....	2
<b>Spis treści</b> .....	3
<b>MAKROEKONOMIA:</b> Michał Konopczak - <i>Der Schlaf des Samurais</i> .....	4
<b>FINANSE MIĘDZYNARODOWE:</b> Marcin Humanicki - <i>Przegląd publikacji poświęconych problematyce realnych kursów równowagi w krajach Europy Środkowo-Wschodniej</i> .....	8
<b>POLITYKA GOSPODARCZA:</b> Aleksandra Krajewska - <i>Spółeczeństwo obywatelskie, kapitał intelektualny oraz długofalowe planowanie rozwoju jako determinanty rozwoju współczesnych gospodarek</i> .....	20
<b>FILOZOFIA I SOCJOLOGIA:</b> Tymon Słoczyński - <i>Porównanie typu przedsiębiorcy w teoriach genezy kapitalizmu Maxa Webera i Wernera Sombarta</i> .....	24
<b>HISTORIA:</b> Kaja Pacholczyk - <i>Deutsche Geschichte vs. politische System</i> .....	30
<b>RAPORT GCRPP:</b> red. Michał Konopczak - <i>Informacja po posiedzeniu Gabinetu Cieni Rady Polityki Pieniężnej (sierpień 2007)</i> .....	34
<b>RAPORT GCRPP:</b> red. Michał Konopczak - <i>Informacja po posiedzeniu Gabinetu Cieni Rady Polityki Pieniężnej (wrzesień 2007)</i> .....	39
<b>Od Redakcji</b> .....	43

**Michał Konopczak\***

## **Der Schlaf des Samurais**

Eine kurze Analyse der japanischen Wirtschaft in Anlehnung an drei verschiedene Interpretationen.

### **Einführung**

Seit etwa fünfzehn Jahren befindet sich die japanische Wirtschaft in einem schläfrigen Zustand. Das Wachstumstempo ist schneckig, es gibt nur wenige neue Investitionen und die Bevölkerung will immer weniger Einkäufe machen. Nicht nur ist Japan ein teures Land, aber auch bietet so gut wie nichts als Entgelt. Und das Resultat: sowohl die USA, als auch China haben einen signifikanten Vorsprung gewonnen. Was noch mehr, Japan scheint nicht beunruhigt zu sein und alles sieht so aus, als ob die Probleme von Japan für es einfach zu schwer wären.

In diesem Artikel versuche ich diesen schlechten Stand zu analysieren, Ursachen solch einer Situation zu finden und vielleicht sogar sich zu wagen, mögliche Rettungsmittel vorzustellen. Aber da die Wirtschaft kein einfaches Versuchsobjekt ist, brauche ich für solch eine Analyse eine wichtige Unterscheidung zu machen zwischen drei verschiedene Einstellungen: die Nachfrageeinstellung, die Angebots-einstellung und die Sektoreinstellung. Jede von denen bietet eine andere Interpretation, sowohl wenn es um die Ursachen der japanischen Probleme geht, als auch die Lösungen. Deshalb möchte ich in diesem Artikel alle drei der Reihe nach kurz besprechen.

### **Nachfrageeinstellung**

In der Marktwirtschaft gibt es immer zwei Seiten: die Nachfrage und das Angebot. Und es gibt auch zwei Gruppen von Ökonomen, die die Ökonomie aus zwei verschiedenen Hinsichten interpretieren. Die eine Gruppe glaubt, dass alle Probleme mit Hilfe der Nachfrage erklärt werden können, die andere meint, dass das Angebot dasjenige ist, durch das man die Wirtschaft analysieren kann. Zuerst möchte ich mich auf die erste Einstellung konzentrieren.

Zu den berühmtesten Ökonomen, die diese Meinung vertreten, gehören John M. Keynes und Joseph E. Stiglitz, der vor ein paar Jahren eine Analyse der japanischen Wirtschaft durchgeführt hat. Die nachfragliche Interpretation von Stiglitz nannte folgende Probleme: Deflation, hohe Ersparnisse der Bevölkerung und hohe reale Zinsfüße. Warum sind das aber eigentlich Probleme?

Deflation bedeutet, dass die Preise sinken. Das klingt gut, ist jedoch nicht. Erstens, wenn die Preise immer niedriger werden, wollen die Leute keine Einkäufe machen, weil sie glauben, „alles wird doch morgen billiger“. Zweitens, auch die Unternehmen wollen keine Investitionen durchführen, weil der Kredit bei Deflation immer teurer wird. Die sich vermindern Nachfrage bedeutet immer kleinere Produktion. Da sie Preise sinken, sinken in erster Linie auch die Margen von Unternehmen. In solch einer Situation müssen die Unternehmen irgendwo Sparen und die Kosten schneiden. Das führt zur Stellenstreichung und Arbeitslosigkeit. Das Herstellen wird immer unrentabler. Hohe Ersparnisse zeigen, dass die Bevölkerung lieber spart als sich etwas kauft. Das schürt nur die Nachfrageprobleme an. Wenn es sich um die hohen Zinsfüße handelt, bedeutet das natürlich

---

\* Michał Konopczak – student V roku Szkoły Głównej Handlowej w Warszawie oraz II roku Uniwersytetu Warszawskiego. Zainteresowania naukowe koncentrują się wokół zagadnień związanych z rynkami finansowymi, bankowością inwestycyjną, polityką pieniężną oraz historią myśli ekonomicznej. Członek SKN Finansów Międzynarodowych. Współzałożyciel i Prezes Zarządu Instytutu Studiów Ekonomiczno-Społecznych. Kontakt do Autora w Stopce redakcyjnej.

hemmen von Investitionen. Es ist günstiger, das Geld in die Bank zu tragen, als es in ein unsicheres Projekt zu packen. Außerdem verschlechtern hohe Zinsfüße die Situation der Schuldner. Und Schuldner gab es in Japan nach einem Börsenkrach am Anfang der 90er Jahren ziemlich viel.

Aus diesen Gründen gingen viele Unternehmen in Japan bankrott. Eine wirtschaftliche Stagnation dauerte mehrere Jahren. Und Joseph Stiglitz schlug eine Therapie vor.

Die Therapie von Stiglitz basierte auf Stimulierung der Nachfrage. Steigende Nachfrage soll die Produktion anreizen, da wenn die Leute mehr kaufen wollen, ist es günstig, mehr herzustellen. Und damit eine größere Produktion ermöglicht ist, muss man auch neue Arbeitnehmer einstellen. Das heißt: die Arbeitslosigkeit nimmt ab. Solche Prozesse werden auch durch Inflation gefolgt und das bedeutet für die Schuldner eine erleichterte Situation. Die Frage bleibt jedoch: wie soll man die Nachfrage stimulieren? Stiglitz antwortete: Emission des Papiergeldes durch den Staat. Das soll den Mechanismus des wirtschaftlichen Wachstums einschalten.

Bei Stiglitz sieht alles sehr rosarot aus. Es muss aber nicht so sein, dass die Wirtschaft Japans durch die Emission des Papiergeldes geheilt wird. Es gibt auch dunkle Seiten von solch einer Therapie und die sind in der Wirklichkeit von ziemlich großer Bedeutung.

Erstens, in Japan gibt es strukturelle Probleme, zum Beispiel in dem Bankensektor, die nach solch einer Therapie überhaupt ungelöst bleiben werden. Die bleiben also. Der japanische Markt wird auch nicht reformiert sein. Uneffektive Interventionen von dem Staat, die auch eine entscheidende Rolle in dem Wirtschaftsgeschehen Japans spielen, werden übriggelassen. Und Japan hat eine enorme Staatsschuld und ein strukturelles Haushaltsdefizit. Was noch mehr, eine Lösung, die von Stiglitz vorgeschlagen ist, bedeutet eine große Gefahr: Inflationsspirale.

Stiglitz glaubt, dass das Inflationstempo klein wird und alles gut kontrollierbar wird. Stiglitz scheint aber vergessen zu haben, dass der Inflationsprozess, einmal eingeschaltet, will sich weiter drehen.

### **Angeboteinstellung**

Obwohl Japan für einige Jahre eine lockere Geld- und Finanzpolitik geführt hat, steckte die japanische Wirtschaft für eine lange Zeit in Stagnation. Das bewegte die Ökonomen zur Suche von alternativen Methoden und Interpretationen der wirtschaftlichen Probleme. So wurde die sogenannte Angeboteinstellung geboren.

Diese Einstellung sucht und identifiziert die Ursachen, die die Produktion bremsen. Die können zum Beispiel hohe Steuerbelastung, Staatsregulationen oder fester Arbeitsmarkt sein. Warum sind sie Probleme? Steuerbelastung wirkt wie extra Kosten für die Unternehmen. Die Produktion wird teurer und die Gewinne schrumpfen. Das bedeutet, dass immer weniger Unternehmen rentabel sind und immer weniger hergestellt und angeboten werden kann. Steuern bedeuten höhere Kosten nicht nur wenn sie wörtlich hoch sind, aber auch wenn das Steuersystem sehr kompliziert ist und es eine Menge von staatlichen Regulationen gibt, die die Steuerbelastung immer schwerer machen. Ein fester Arbeitsmarkt ist eine der Ursachen der hohen Arbeitslosigkeit, weil die Arbeitnehmer nicht flexibel genug reagieren können, um sich schnell und problemlos an die sich rasch ändernden Bedingungen anzupassen.

Die Anhänger von dieser Einstellung glauben, dass man zu spektakulären Bankrotten führen soll von Unternehmen, die unrentabel sind, damit der Markt gereinigt wird. Das würde Platz für entweder ganz neue Unternehmen, oder die rasche Entwicklung von existierenden schaffen. Ihrer Meinung nach, soll man auch für gute Bedingungen für die Entwicklung neuer Firmen sorgen. Das würde zur Schaffung von mehreren neuen Stellen führen. Diese Einstellung unterstützt

menschliche Unternehmungsgeist, fördert Aktivierung der Bevölkerung und Entwicklung der wirtschaftlichen Betriebsamkeit.

Als ein Nachteil dieser Einstellung betrachtet man nur das, dass es in Japan an unternehmerischen Eigenschaften gar nicht mangelt. Die Japaner gelten als ein Muster an Effektivität und Betriebsamkeit. Deshalb behauptet man, dass die Angeboteinstellung, obwohl grundsätzlich wahr, nicht immer für Japan entsprechend ist.

### **Sektoreinstellung**

Die beide obenbeschriebenen Einstellungen befassen sich mit der Wirtschaft als eine Gesamtheit. Solche Hinsicht hat sowohl Vor- als auch Nachteile. Und abgesehen von den Unterschieden zwischen diesen Einstellungen, ihre Fehler liegen daran, dass sie beide die ökonomischen Prozesse aus der Makroperspektive befassen. Es gibt aber auch eine Alternative: die Sektoreinstellung.

Jede Wirtschaft besteht aus zahlreichen Sektoren. Die fundamentale Teilung unterscheidet drei Sektoren: Landwirtschaft, Industrie und Dienstleistungen. Unter denen kann man jedoch noch kleinere Sektore unterscheiden, die eine besondere Branche befassen, zum Beispiel: der Kleinunternehmensektor oder der Bankensektor. Und mit dem Bankensektor will ich mich jetzt weiter beschäftigen.

Es gibt keinen Zweifel, dass der Bankensektor Japans eine tiefe Krise übersteht. Zwischen Banken und Unternehmen herrschen pathologische Beziehungen. Die japanischen Banken finanzieren die verschuldeten und unrentablen Unternehmen, die mit ihnen finanziell verbunden sind. Einerseits ist solch eine Situation leicht zu verstehen: eine Pleite von solcher Unternehmen bedeutete grosse Schäden für die Bank, aber andererseits führt solch eines Finanzieren langfristig nur zu einer Menge von faulen Krediten, die nie zurückbezahlt werden. Woraus stammen diese faule Kredite und was sind sie eigentlich? Ein Kredit ist faul, wenn es schon keine Möglichkeit gibt, dass er irgendwann zurückbezahlt wird. Das kann passieren, wenn das Unternehmen entweder das Geld verschwendet, das es geliehen hat, oder wenn es doch investiert, aber die Investitionen misslungen sind. Und solche Situation fand in Japan sehr oft statt: das Geld wurde einfach in den Dreck geworfen.

Was vielleicht sogar wichtiger ist, ist die Umgebung, in der die japanische Wirtschaft mit ihrem kranken Bankensektor sich befindet. Die Beziehungen zwischen Wirtschaft und Politik sind in dem Land der Blühenden Kirche außergewöhnlich eng. Das ist leider nicht gut: die Aufsicht oder die Kontrolle über Banken kann einfach nicht effektiv sein, wenn sie von dem politischen Druck abhängig ist. Was noch mehr – in Japan gibt es eine finanzielle Mafia. Die sogenannten *sokkaiya* verursachen große Probleme und tun enorme Schäden. Es ist leicht, sich vorzustellen, wie eine Generalversammlung von Aktionären (GVA) aussieht, wenn eine Mafia ihre Interesse auf solch einer Sammlung erledigt. Das schwächt die Rolle der GVA ab und die Kontrolle der Besitzer. Das Resultat: die unrentable oder verschuldete Unternehmen machen keine Pleiten. Sogar wenn eins oder zwei Bertiebe bankrott gehen, hat das keine positive Folgen für die Wirtschaft: sie sollten in großem Ausmaß Pleite gehen, damit der Markt gereinigt ist. Auch die Managers, die ineffektiv sind, werden nicht entlassen, weil sie eng mit *sokkaiya* verbunden sind.

Damit die Sektoreinstellung vollständig ist, soll sie nicht nur die Situation genau analysieren, aber auch mögliche Lösungen der Probleme hinweisen. Und für Japan gibt es einen Ratschlag: es soll den Bankensektor sanieren, zusammen mit dem Unternehmensektor. Die einzelne Schwierigkeit ist jedoch, dass es politisch fast unmöglich ist, solch etwas durchzuführen. Keiner Politiker wagt sich gegen die Mafia zu kämpfen. Und sogar wenn er mutig genug wäre, irgendwelche Reformen einzusetzen, würde er die nächste Wahlen bestimmt verlieren. Und nicht jeder ist bereit, solch einen Preis zu bezahlen.

### **Zusammenfassung**

In diesem Artikel habe ich eine kurze Analyse der japanischen Wirtschaftslage gemacht. Um das Thema zu befassen und alles aus verschiedenen Hinsichten zu zeigen, hatte ich drei Einstellungen verwendet. Alle haben ihre Vor- und Nachteile und auf die wollte ich die Aufmerksamkeit des Lesers verweisen.

Zum Schluss möchte ich noch eine Einstellung vorstellen, die vielleicht alle drei obengenannte verbindet. Die sogenannte eklektische Einstellung zu der Wirtschaftspolitik gebraucht nur diese Elemente aus der Nachfrage-, Angebot- und Sektoreinstellung, die in vorgegebenen Umständen gerade nützlich sind. Also vielleicht diese theoretisch unkohärente, trotzdem – sehr attraktive – Einstellung wäre die perfekte Lösung für Probleme Japans. Zeit wird zeigen. Der schlafende Samurai wird aufwachen. Die Frage ist nur – wann?

**Marcin Humanicki\***

## **Przegląd publikacji poświęconych problematyce realnych kursów równowagi w krajach Europy Środkowo-Wschodniej**

### **Wprowadzenie**

Celem niniejszego opracowania jest dokonanie przeglądu publikacji poświęconych problematyce realnych kursów równowagi w krajach Europy Środkowo-Wschodniej. Rosnące zainteresowanie tą tematyką związane jest z zaobserwowaną na początku lat 90-tych, w powyżej wspomnianej grupie państw, silną aprecjacją realnych kursów walutowych, a także zobowiązania się tych krajów – w momencie wstępowania do Unii Europejskiej – do członkostwa w Unii Gospodarczo-Walutowej, a tym samym do podjęcia w przyszłości decyzji odnośnie poziomu centralnego parytetu w tzw. systemie ERM II.

W literaturze przedmiotu podaje się różne przyczyny tego zjawiska. Do najczęściej przytaczanych ekonomicznych źródeł aprecjacji realnych kursów walutowych w krajach Europy Środkowo-Wschodniej należą:

- wzrost produktywności w sektorze wytwarzającym dobra handlowe (ang. *tradable goods*)

Jest on zgodny z tzw. efektem Harroda-Balassy-Samuelsona, towarzyszącym procesowi transformacji gospodarczej, polegającej na przejściu od systemu gospodarki centralnie planowanej ku gospodarce opartej o mechanizm rynkowy oraz zastosowaniu bardziej efektywnych technologii produkcji na skutek m.in. napływu bezpośrednich inwestycji zagranicznych, co pozwoliło poprawić jakość wytwarzanych dóbr, a tym samym zwiększyć ich konkurencyjność na rynkach zagranicznych. Należy zaznaczyć, iż zmiany cen relatywnych dóbr niehandlowych i handlowych, wywołane różnicą w stopie wzrostu sektorowej produktywności, mają charakter procesu równowagi, co sprawia, iż aprecjacja realnego kursu walutowego nie wpływa na spadek międzynarodowej konkurencyjności dóbr krajowych;

- zmiana preferencji konsumentów zarówno krajowych, jak i zagranicznych

Oznacza przesunięcie się popytu w kierunku dóbr wytwarzanych w kraju na skutek poprawy ich jakości oraz zastosowania skutecznych strategii marketingowych (reklama, akcje promocyjne), powodujących podwyżkę ich cen, co – przy danym nominalnym kursie walutowym – może prowadzić do aprecjacji realnego kursu walutowego i tym samym pogorszenia konkurencyjności dóbr krajowych na rynkach zagranicznych z uwagi na to, iż zmiany cen relatywnych nie mają charakteru procesu równowagi.

- proces liberalizacji, tj. „uwalniania” szeregu cen administracyjnie ustalanych

Polega na stopniowym dostosowywaniu ich poziomu do poziomu zapewniającego pokrycie kosztów utrzymania majątku (tzw. *cost recovery hypothesis*). Doprowadziło to do wzrostu inflacji krajowej mierzonej wskaźnikiem cen towarów i usług konsumpcyjnych (ang. *consumer price index*, CPI) oraz w niewielkim stopniu do pogorszenia międzynarodowej konkurencyjności dóbr krajowych.

---

\* Marcin Humanicki – student V roku Szkoły Głównej Handlowej w Warszawie. Zainteresowania naukowe koncentrują się wokół analizy koniunktury gospodarczej i międzynarodowego systemu walutowego. Ponadto interesuje się modelowaniem zjawisk gospodarczych przy wykorzystaniu metod ilościowych, w szczególności modelowaniem realnych kursów równowagi w krajach Europy Środkowo-Wschodniej. Członek SKN Finansów Międzynarodowych. Współzałożyciel Instytutu Studiów Ekonomiczno-Społecznych. Kontakt do Autora w Stopce redakcyjnej.



- umocnienie się początkowo niedowartościowanego realnego kursu walutowego

Odbywa się na skutek samoistnej korekty, która polega na dostosowaniu kursu do poziomu równowagi wywołanego w głównej mierze procesem transformacji gospodarki Polski.

- aprecjacja nominalnego kursu walutowego

Odbywa się na skutek oczekiwanych przyszłych korzyści związanych ze wzrostem produktywności w sektorze wytwarzającym dobra handlowe z tytułu napływu bezpośrednich inwestycji zagranicznych. Należy zaznaczyć, iż w przypadku, gdy oczekiwane przyszłe korzyści wynikające ze wzrostu produktywności (ang. *productivity gains*) nie zmaterializują się, to aprecjacja kursu nominalnego postrzegana *ex ante* jako zjawisko o charakterze równowagi, może doprowadzić *ex post* do przewartościowania realnego kursu walutowego (ang. *overvaluation*)<sup>1</sup>.

- wzrost cen niektórych dóbr niehandlowych

Dotyczy np. usług telekomunikacyjnych, bankowych, pocztowych – który to wzrost z kolei przekłada się na wzrost części kosztów produkcji w sektorze wytwarzającym dobra podlegające międzynarodowej wymianie handlowej.

Zgodnie z powyższym można stwierdzić, iż aprecjacja realnego kursu walutowego w krajach Europy Środkowo-Wschodniej była w znacznym stopniu spowodowana oddziaływaniem czynników o charakterze podażowym, które nie doprowadziły do pogorszenia konkurencyjności dóbr krajowych na rynkach zagranicznych. Natomiast zidentyfikowane popytowe źródła zmian realnego kursu walutowego powodowały, iż kurs bieżący odchyłał się od poziomu długookresowej równowagi.

### Pojęcie kursu równowagi

W pierwszym punkcie niniejszego opracowania zwrócono uwagę na to, iż kształtowanie się kursu walutowego jest determinowane zarówno przez czynniki o charakterze podażowym, jak i popytowym. Pierwsze z nich wyjaśniają zachowanie się kursu w długim okresie, drugie zaś pozwalają zrozumieć dynamikę jego zmian w krótkim okresie. W przypadku analizy źródeł zmian kursu walutowego w długim okresie można – bez ryzyka popełnienia większego błędu – przyjąć, iż wpływ zmiennych o charakterze popytowym jest nieistotny, tzn. że zmienne te pełnią rolę czynnika odchylającego bieżący kurs od poziomu równowagi, a więc zakłócającego, a nie wyjaśniającego jego zachowanie.

Powyższe stwierdzenie uprawnia nas do dokonania dekompozycji kursu walutowego na część zależną od działania czynników o charakterze podażowym oraz część, która pozwala określić stopień niedopasowania kursu do poziomu równowagi. Uogólniając, można powiedzieć, iż kurs walutowy daje się przedstawić jako suma dwóch składników, z których jeden odzwierciedla wpływ podstawowych zmiennych ekonomicznych, które w literaturze przedmiotu zwykle się określać mianem fundamentów ekonomicznych (ang. *economic fundamentals*), natomiast drugi wyraża oddziaływanie innych, często nie poddających się bezpośredniej obserwacji, czynników.

Zatem kurs równowagi definiuje się jako tę część kursu, która determinowana jest przez działanie zmiennych makroekonomicznych. Wybór fundamentów ekonomicznych, a tym samym wyznaczenie, przy wykorzystaniu metod statystyczno-ekonometrycznych, poziomu teoretycznego kursu równowagi, jest ściśle związane z horyzontem czasowym analizy. Oczywiście można poprzestać na stwierdzeniu, iż równowaga na rynku walutowym zostanie osiągnięta w momencie, gdy popyt na waluty zrówna się z ich podażą. Jednak w sytuacji, gdy celem analizy jest

---

<sup>1</sup> B. Egert, *Assessing Equilibrium Exchange Rates in CEE Acceding Countries: Can We Have DEER with BEER without FEER? A Critical Survey of the Literature*, BOFIT Discussion Papers No. 1, 2004.

identyfikacja i kwantyfikacja źródeł zmian realnego kursu walutowego, powyższy truizm jest niewystarczający. Driver i Westaway w swoim artykule zatytułowanym *Concepts of equilibrium exchange rate*<sup>2</sup> (2004) zaproponowali podział równowagi osiąganey na rynku walutowym na równowagę krótko-, średnio- i długookresową.

W celu zdefiniowania poszczególnych rodzajów równowagi posłużyli się oni zbiorem zmiennych makroekonomicznych, które determinują poziom kursu walutowego w określonym horyzoncie czasowym. Na drodze stopniowego ograniczania zbioru zmiennych objaśniających, wykluczyli wpływ tych z nich, które - z punktu widzenia analizowanego horyzontu czasowego – pełnią rolę czynnika zakłócającego, tj. powodującego odchylenie się bieżącego kursu walutowego od poziomu równowagi. Tym sposobem uzyskano zestaw zmiennych, które kształtują kurs walutowy w danym horyzoncie czasu.

W myśl podziału zaproponowanego przez Driver i Westaway, poziom kursu równowagi krótkookresowej określany jest przez bieżące wartości zmiennych ekonomicznych, przy wyeliminowaniu wpływu czynników o charakterze losowym. Eliminacja ze zbioru fundamentów ekonomicznych zmiennych reprezentujących zjawiska cykliczne i sezonowe pozwala zdefiniować kurs równowagi średniookresowej, jako kurs zapewniający równowagę wewnętrzną oraz zewnętrzną. Przez równowagę wewnętrzną autorzy rozumieją sytuację, w której zagregowany popyt kształtuje się na poziomie produktu potencjalnego, tj. luka popytowa jest równa zero, zaś gospodarka funkcjonuje w warunkach pełnego zatrudnienia, tj. gdy bezrobocie nie powoduje presji inflacyjnej, a więc jest na poziomie określanym w literaturze ekonomicznej jako NAIRU (ang. *non-accelerating inflation rate of unemployment*). Natomiast równowaga zewnętrzna osiągnana jest w momencie, gdy saldo na rachunku obrotów bieżących znajduje się na swoim optymalnym poziomie, który nie jest jednoznacznie interpretowany<sup>3</sup>. Wśród czynników determinujących kształtowanie się kursu w długim okresie znalazły się zmienne o charakterze zasobowym, jak np. poziom zadłużenia zagranicznego, poziom kapitału ludzkiego, technologie wytwarzania i tym podobne.

### **Przegląd najczęściej wykorzystywanych metod wyznaczania poziomu kursu równowagi**

Należy wyjść od stwierdzenia, iż nie istnieje uniwersalna metoda wyznaczania poziomu kursu równowagi, co nie powinno budzić kontrowersji, z uwagi na fakt, iż samo pojęcie kursu równowagi nie jest jednoznacznie interpretowane w literaturze ekonomicznej. Zatem wybór metody uzależniony jest od celu, jaki przyświeca określonemu projektowi badawczemu. Jeżeli zamierzamy zidentyfikować wpływ wahań cyklicznych na poziom kursu walutowego, to z pewnością powinniśmy zastosować metodę, która uwzględnia – w charakterze zmiennych objaśniających – czynniki oddziałujące na kurs w krótkim okresie. Natomiast w przypadku, gdy celem badania jest próba odpowiedzi na pytanie o źródła zmian kursu w długim okresie, zapewne wykorzystamy metodę, która uwypukla rolę zmiennych o charakterze zasobowym. W związku z powyższym, wybór metody wyznaczania poziomu kursu równowagi zależy m.in. od horyzontu czasowego, dostępności i jakości danych statystycznych, a także znajomości przez analityka ograniczeń związanych z każdą metodą<sup>4</sup>.

W Tabeli 1. zestawiono najczęściej wykorzystywane w praktyce metody wyznaczania poziomu kursu równowagi. Wśród wymienionych koncepcji znajdują się te, które charakteryzują się

<sup>2</sup> Driver R.L., Westaway P.F., *Concepts of Equilibrium Real Exchange Rates*, Bank of England Working Paper, No. 248 (2004).

<sup>3</sup> Należy podkreślić, iż część metod wyznaczania optymalnego poziomu salda na rachunku obrotów bieżących ma mocne oparcie w teorii ekonomii, jednak, aby można było je zastosować w praktyce, muszą być poczynione zbyt upraszczające założenia. Inne zaś mają słabe podstawy teoretyczne.

<sup>4</sup> Rubaszek M., *Modelowanie kursu równowagi dla złotego*, praca doktorska napisana pod kierownictwem prof. dr hab. W. Marcinkowskiej-Lewandowskiej, Warszawa 2006.

mocnym „osadzeniem” w teorii ekonomii, oraz te, które bazują na zależnościach statystycznych występujących pomiędzy zmiennymi. W myśl pierwszego podejścia poziom kursu równowagi może być wyznaczony na podstawie jednorównaniowego modelu ekonometrycznego, w którym rolę zmiennej objaśnianej pełni realny kurs walutowy, a zmiennych objaśniających fundamenty makroekonomiczne. Realny kurs równowagi jest w tym przypadku definiowany jako realny kurs walutowy, który zostanie osiągnięty w momencie, gdy zmienne objaśniające przyjmą wartości wynikające z ich długookresowych ścieżek wzrostu (ang. *long-run or sustainable values*)<sup>5</sup>. Mówiąc innymi słowami, realny kurs równowagi jest równy poziomowi realnego kursu walutowego w stanie ustalonym (ang. *steady state*). Wartości te wyznacza się poprzez dekompozycję szeregów czasowych, reprezentujących poszczególne fundamenty makroekonomiczne, na składnik zależny od działania czynników o charakterze podożowym (ang. *permanent component*) oraz składnik cykliczny (ang. *temporary component*). Przyjmuje się, iż część zależna od działania czynników o charakterze podożowym odzwierciedla długookresowe wartości fundamentów makroekonomicznych. Powyższe rozumowanie stosowane jest w przypadku konstruowania modeli opartych na podejściu BEER, PEER. Główną zaletą tych modeli jest przejrzystość oraz łatwość ich zastosowania w praktyce – wystarczy bowiem oszacować parametry wektora kointegrującego realny kurs walutowy z wybranymi fundamentami ekonomicznymi, a następnie wyznaczyć długookresowe wartości zmiennych objaśniających. Natomiast wadą tego podejścia jest to, iż do końca nie wiadomo jak należy interpretować pojęcie równowagi behawioralnej. Toteż niektórzy autorzy podkreślają, iż koncepcja BEER może być postrzegana jako podejście statystyczne, tzn. o „słabych” podstawach w teorii ekonomii<sup>6</sup>.

Zgodnie z drugim podejściem, realny kurs równowagi wyznacza się z układu równań, które tworzą model strukturalny – przykładem są modele bazujące na koncepcji FEER, NATREX. W myśl tego podejścia realny kurs równowagi definiowany jest jako kurs, który zapewnia zarówno równowagę wewnętrzną, jak i zewnętrzną – oba pojęcia równowagi zostały wyjaśnione w drugim punkcie niniejszego opracowania. Wśród zalet tej grupy modeli należy wymienić precyzyjne, tj. oparte o teorię ekonomii, zdefiniowanie pojęcia równowagi. Wadą koncepcji FEER jest konieczność przyjęcia licznych założeń eksperckich, w celu umożliwienia przeprowadzenia określonych obliczeń, kontrowersyjność metod wyznaczania optymalnego poziomu salda obrotów na rachunku bieżącym oraz ograniczona możliwość lub wręcz niemożność wnioskowania na temat dynamiki kursu walutowego. Ostatni zarzut wysuwany pod adresem podejścia FEER nie ma racji bytu w przypadku koncepcji NATREX z uwagi na fakt, iż metoda ta pozwala nam wyznaczyć poziom kursu równowagi zarówno dla średniego, jak i długiego okresu. Natomiast wadą tego podejścia jest brak mocnych podstaw mikroekonomicznych równań, które tworzą model strukturalny<sup>7</sup>.

---

<sup>5</sup> Realny kurs walutowy wyznacza się poprzez skorygowanie kursu nominalnego o stosunek cen w kraju i zagranicą. W literaturze przedmiotu wymienia się najczęściej następujące indeksy cen, tj. wskaźnik cen towarów i usług konsumpcyjnych (ang. *Consumer price index, CPI*), wskaźnik cen producentów (ang. *Producer price index, PPI*), wskaźnik cen hurtowych (ang. *Wholesale price index, WPI*) oraz deflator PKB.

<sup>6</sup> B. Egert, *op. cit.*

<sup>7</sup> M. Rubaszek, *op. cit.*

## STUDENCKI PRZEGLĄD EKONOMICZNO-SPOŁECZNY

## Finanse międzynarodowe

Tabela 1. Przegląd najczęściej wykorzystywanych w praktyce metod wyznaczenia poziomu realnego kursu równowagi

Nazwa metody	Model nieubezpieczonego parytetu stóp procentowych (ang. <i>uncovered interest parity</i> , UIP)	Model parytetu siły nabywczej (ang. <i>purchasing power parity</i> , PPP)	Model Balassy-Samulesona	Model behawioralnego/permanentnego kursu równowagi (ang. <i>Behavioral/Permanent equilibrium exchange rate</i> , BEER/PEER)	Model fundamentalnego kursu równowagi (ang. <i>Fundamental equilibrium exchange rate</i> , FEER)	Model naturalnego kursu realnego (ang. <i>Natural real exchange rate</i> , NATREX)
Założenia teoretyczne	- oczekiwana zmiana kursu walutowego jest zdeterminowana przez dyferencjał, tzn. różnicę stóp procentowych w kraju i zagranicą	- nominalny kurs walutowy jest wyznaczony przez stosunek cen dóbr wytwarzanych w kraju i zagranicą - realny kurs walutowy jest stały	- gospodarka składa się z dwóch sektorów: wytwarzającego dobra handlowe i niehandlowe - na wszystkich rynkach panuje konkurencja doskonała, zatem wynagrodzenie czynników produkcji jest równe ich krańcowej produktywności - funkcja produkcji charakteryzuje się stałymi korzyściami skali - hipoteza PPP jest spełniona dla grupy dóbr handlowych - doskonała mobilność sektorowa czynnika pracy	- spełniony jest warunek realnego nieubezpieczonego parytetu stóp procentowych skorygowanego o element premii za ryzyko - oczekiwane przyszłe zmiany realnego kursu walutowego są zdeterminowane przez fundamenty ekonomiczne	- realny kurs walutowy zapewnia zarówno równowagę wewnętrzną, jak i zewnętrzną	- realny kurs walutowy zapewnia zarówno równowagę wewnętrzną, jak i zewnętrzną - realne stopy procentowe w kraju i zagranicą są sobie równe
Horyzont czasowy	Krótki okres	Długi okres	Długi okres	Krótki okres	Średni okres	Długi okres
Założenia dot. właściwości statystycznych szeregów czasowych	Wymagana jest stacjonarność pierwszych różnic zmiennych	Wymagana jest stacjonarność zmiennych	Nie jest wymagana stacjonarność zmiennych	Nie jest wymagana stacjonarność zmiennych	Nie jest wymagana stacjonarność zmiennych	Nie jest wymagana stacjonarność zmiennych

Źródło: Opracowanie własne na podstawie: Driver R., Westaway P., *Concepts of equilibrium exchange rates*, Bank of England Working Paper, No. 248 (2004).

**Zestawienie publikacji poświęconych problematyce realnych kursów równowagi w krajach Europy Środkowo-Wschodniej**

Poniżej przedstawiono tabele zestawiające wybrane publikacje, w których wykorzystano model Harroda-Balassa-Samuelsona oraz modele oparte na podejściu BEER i FEER, do wyznaczenia teoretycznego poziomu realnego kursu równowagi w krajach Europy Środkowo-Wschodniej.

Tabela 2. Wykaz publikacji wykorzystujących model Harroda-Balassa-Samuelsona do wyznaczenia realnego kursu równowagi

L.p.	Autorzy	Tytuł (rok wydania)	Kraje	Okres próby	Wnioski
1	Chmielewski	<i>Od kursu płynnego do unii monetarnej. Znaczenie efektu Balassy-Samuelsona dla polskiej polityki pieniężnej (2003)</i>	Polska	1995:Q1-2002:Q2	Wpływ efektu Balassy-Samuelsona na inflację krajową oscylował wokół 1-2 pp. Gdyby tempa wzrostu sektorowej produktywności w Polsce i w Niemczech były jednakowe, to w Polsce inflacja powinna teoretycznie przewyższać inflację w Niemczech.
2	Égert, Drine, Lommatzsch, Rault	<i>The Balassa-Samuelson Effect in Central and Eastern Europe: Myth or Reality? (2003)</i>	Czechy, Słowacja, Słowenia, Polska, Węgry, Litwa, Łotwa, Estonia, Chorwacja	1995-2000	Wpływ efektu Balassy-Samuelsona na aprecjację realnego kursu walutowego może być ograniczony ze względu na konstrukcję indeksu CPI (relatywnie niewielki udział dóbr niehandlowych w koszyku dóbr konsumpcyjnych)
3	Égert	<i>Investigating the Balassa-Samuelson Hypothesis in the Transition: Do We Understand what We See? (2002)</i>	Czechy, Słowacja, Polska, Węgry, Słowenia	1991:Q1-2001:Q2	Wzrost produktywności nie przełożył się w całości na wzrost cen ze względu na konstrukcję indeksu CPI. Obserwowana aprecjacja realnego kursu walutowego deflowanego indeksem CPI jest większa niż wynikałoby to z wpływu efektu Balassy-Samuelsona.
4	Jazbec	<i>Balassa-Samuelson Effect in Transition Economies: The Case of Slovenia (2002)</i>	Słowenia	1993:Q1-2001:Q2	Wzrost dynamiki sektorowej produktywności średnio o 1 pp. doprowadził w analizowanym okresie do aprecjacji realnego kursu walutowego o prawie 1,5 pp. oraz wzrostu inflacji o 1,7 pp.
5	Lojschova	<i>Estimating the Impact of the Balassa-Samuelson Effect in Transition Economies (2003)</i>	Czechy, Słowacja, Polska, Węgry	1996:Q1-2001:Q4	Wzrost dynamiki sektorowej produktywności o 1 pp. w analizowanej grupie państw doprowadziłby do wzrostu cen relatywnych w tych krajach w stosunku do państw strefy euro o 1,7 pp. w Słowacji, 1,3 pp. w Czechach, 0,8 pp. na Węgrzech oraz o 2 pp. w Polsce

Źródło: Opracowanie własne na podstawie: Égert B., *Assessing Equilibrium Exchange Rates in CEE Acceding Countries: Can We Have DEER with BEER without FEER? A Critical Survey of the Literature*, BOFIT Discussion Papers, No. 1 (2004).

## STUDENCKI PRZEGLĄD EKONOMICZNO-SPOŁECZNY

## Finanse międzynarodowe

Tabela 3. Wykaz wybranych publikacji, w których wykorzystano podejście BEER do wyznaczenia realnego kursu równowagi

L.p.	Autorzy	Tytuł (rok wydania)	Kraje	Okres próby	Wnioski
1	Babetskii, Égert	<i>Equilibrium Exchange Rate in the Czech Republic: How Good is the Czech BEER?</i> (2004)	Czechy	1993:M1-2004:M9	Wyniki estymacji parametrów modelu opartego o koncepcję BEER potwierdzają, iż wzrost produktywności w sektorze wytwarzającym dobra handlowe doprowadził w znacznym stopniu do aprecjacji realnego kursu walutowego korony czeskiej. Model BEER skonstruowany dla Czech zdaje się być zadowalającej jakości.
2	Égert, Lommatzsch	<i>Equilibrium Exchange Rates in Acceding Countries: How Large Is Our Confidence (Interval)?</i> (2003)	Czechy, Słowacja, Polska, Węgry, Słowenia	1993:Q1-2002:Q4	Aprecjacja realnego kursu równowagi w analizowanej grupie państw wynika nie tylko ze wzrostu cen dóbr niehandlowych, ale również ze wzrostu cen krajowych dóbr handlowych. Poziom realnego kursu równowagi jest uzależniony od użytej techniki ekonometrycznej.
3	Kemme, Roy	<i>Real Exchange Rate Misalignment: Prelude to Crisis?</i> (2005)	Polska, Rosja	1995:M1-2005:M12	Liberalizacja przepływów kapitałowych przyczyniła się - poprzez wzmożony napływ kapitału zagranicznego - do wzrostu inflacji krajowej oraz przeszacowania realnych kursów walutowych. Aprecjacja realnego kursu walutowego była także wywołana wzrostem produktywności w sektorze wytwarzającym dobra handlowe.
4	Lommatzsch, Tober	<i>What is behind the real appreciation of the accession countries' currencies? An investigation of the PPI-based real exchange rate.</i> (2002)	Czechy, Węgry, Polska	1994:Q1-2002:Q1 (Czechy) 1995:Q1-2002:Q1 (Węgry) 1995:Q1-2001:Q4 (Polska)	Nastąpiła znaczna aprecjacja realnych kursów walutowych deflowanych indeksem PPI, choć nie tak silna, jak wskazywałyby na to wielkość różnicy w tempie wzrostu sektorowej produktywności, nominalna aprecjacja kursu oraz wielkość deficytu na rachunku obrotów bieżących. Różnica w tempie wzrostu sektorowych produktywności jest podstawowym czynnikiem aprecjacji realnego kursu równowagi deflowanego indeksem CPI.
5	Rahn	<i>Bilateral equilibrium exchange rates of EU accession countries against the euro</i> (2003)	Czechy, Estonia, Polska, Węgry, Słowenia	1990:Q1-2002:Q1 (Polska, Węgry) 1993:Q1-2002:Q1 (Czechy, Estonia) 1992:Q1-2002:Q1 (Słowenia)	Wyniki przeprowadzonych obliczeń dla analizowanej grupy państw wskazują na przewartościowanie realnych kursów walutowych. Rozmiary aprecjacji kursów realnych są zróżnicowane - w przypadku Polski, Estonii i Czech obserwowane kursy realne kształtują się na poziomie znacznie odbiegającym od poziomu równowagi; inaczej przedstawia się sytuacja w Słowenii i na Węgrzech.

## STUDENCKI PRZEGLĄD EKONOMICZNO-SPOŁECZNY

## Finanse międzynarodowe

6	Rawdanowicz	<i>Poland's Accession to EMU: Choosing the Exchange Rate Parity</i> (2003)	Polska	1995:Q1-2002:Q2	W I kw. 2002 r. realny kurs złotego względem euro kształtował się w przybliżeniu na poziomie wyznaczonym za pomocą koncepcji BEER.
---	-------------	--	--------	-----------------	--

Zródło: Opracowanie własne na podstawie: Égert B., *Assessing Equilibrium Exchange Rates in CEE Acceding Countries: Can We Have DEER with BEER without FEER? A Critical Survey of the Literature*, BOFIT Discussion Papers, No. 1 (2004).

Tabela 4. Wykaz wybranych publikacji wykorzystujących podejście FEER do wyznaczenia realnego kursu równowagi w krajach Europy Środkowo-Wschodniej

L.p.	Autorzy	Tytuł (rok wydania)	Instytucja wydająca	Kraj	Okres próby	Wnioski
1	Égert, Lahrèche-Révil	<i>Estimating the Fundamental Equilibrium Exchange Rate of Central and Eastern European Countries: The Challenge of EMU Enlargement</i> (2003)	CEPII	Czechy, Węgry, Polska, Słowenia, Słowacja	1992:Q1-2001:Q2 dla Czech, Węgier i Polski 1993:Q1-2001:Q2 dla Słowacji i Słowenii	W rozpatrywanym okresie realny kurs walutowy na Węgrzech i w Słowenii nie był przewartościowany, natomiast w przypadku Czech, Polski i Słowacji zaobserwowano oznaki przewartościowania.
2	Genorio, Kozamernik	<i>FEER estimates – the Slovenian case</i> (2004)	Narodowy Bank Słowenii	Słowenia	1992:Q2-2003:Q3	Realny kurs walutowy znajduje się być na poziomie zbliżonym do poziomu wyznaczonego za pomocą metodologii FEER. Brak oznak, wskazujących na to, iż bieżący realny kurs walutowy wpływa na konkurencyjność dóbr krajowych na rynkach zagranicznych lub powoduje presję inflacyjną.
3	Rubaszek	<i>Modelowanie optymalnego poziomu realnego efektywnego kursu złotego. Zastosowanie koncepcji fundamentalnego kursu równowagi</i> (2004)	Narodowy Bank Polski	Polska	1998:Q1-2003:Q4	H2 1998-1999: istotna deprecjacja poziomu kursu równowagi wynikająca z kryzysu rosyjskiego i wiążącego się z tym pogorszenia salda obrotów bieżących. 2000-2001: poziom kursu równowagi aprecjonował, w wyniku autonomicznego wzrostu podaży eksportu. 2002-2003: FEER na stabilnym poziomie.

## STUDENCKI PRZEGLĄD EKONOMICZNO-SPOŁECZNY

## Finanse międzynarodowe

4	Rubaszek	<i>Fundamental equilibrium exchange rate for the Polish zloty</i> (2005)	Narodowy Bank Polski	Polska	1995:Q1-2004:Q3	QIV-2004: złoty niedowartościowany o 4,3%. Wyznaczony za pomocą koncepcji FEER poziom realnego kursu równowagi uzależniony od przyjętych założeń dotyczących krajowej i zagranicznej luki popytowej oraz docelowego, tj. optymalnego poziomu salda na rachunku obrotów bieżących.
5	Šmídková	<i>Estimating the FEER for the Czech Economy</i> (1998)	Narodowy Bank Czech	Czechy	1992:Q1-1996:Q4	Pod koniec 1996 nieznaczna aprecjacja kursu realnego.
6	Šmídková, Barrell, Holland	<i>Estimates of Fundamental Real Exchange Rate for the Five EU Pre-Accession Countries</i> (2002)	Narodowy Bank Czech	Czechy, Estonia, Węgry, Polska, Słowenia	1994:Q1-2001:Q4	Pod koniec 2001 w analizowanej grupie krajów – z wyjątkiem Słowenii – oznaki przewartościowania kursu realnego.

Źródło: Opracowanie własne.



## Podsumowanie

Wciąż rosnące zainteresowanie problematyką realnych kursów równowagi w krajach Europy Środkowo-Wschodniej wynika m.in. z obserwowanego od początku lat 90-tych ubiegłego wieku procesu silnej aprecjacji realnych kursów walutowych w wyżej wspomnianej grupie państw, a także z zobowiązania się tych krajów – w momencie wstępowania do Unii Europejskiej – do członkostwa w Unii Gospodarczo-Walutowej, a tym samym do podjęcia w przyszłości decyzji odnośnie poziomu centralnego parytetu w tzw. systemie ERM II. W literaturze przedmiotu wskazuje się na różne przyczyny tego zjawiska. Powszechnie za najważniejsze źródło aprecjacji realnych kursów walutowych uznaje się wzrost produktywności w sektorze wytwarzającym dobra podlegające wymianie międzynarodowej, zgodny z tzw. efektem Harroda-Balassy-Samuelsona. Oprócz tego wymienia się także poprawę jakości dóbr krajowych, na skutek zastosowania bardziej efektywnych technologii produkcji, a także stopniową liberalizację cen dotychczas ustalanych w sposób administracyjny.

W literaturze ekonomicznej często można się spotkać z propozycją przedstawienia kursu walutowego jako sumy dwóch składników, z których jeden odzwierciedla wpływ podstawowych zmiennych ekonomicznych, które zwykło się określać mianem fundamentów ekonomicznych, natomiast drugi wyraża oddziaływanie innych, często nie poddających się bezpośrednio obserwacji, czynników. W myśl powyższego, kurs równowagi definiuje się jako ta część kursu walutowego, która determinowana jest działaniem fundamentów makroekonomicznych, zaś część kursu walutowego, która pozostaje po odjęciu od niego kursu równowagi określana jest mianem niedopasowania kursu bieżącego do teoretycznego poziomu równowagi. Zmiany tego drugiego składnika kursu walutowego są postrzegane jako zjawisko zagrażające stabilności gospodarek. Toteż celem modelowania realnych kursów równowagi w krajach Europy Środkowo-Wschodniej jest próba odpowiedzi na pytanie, czy aprecjacja kursu realnego była w znacznej mierze spowodowana aprecjacją kursu równowagi, czy też nastąpiło dostosowanie o charakterze korekcyjnym walut tych państw do poziomu ich równowagi. Poza tym, na podstawie wyznaczonego poziomu kursu równowagi możemy wnioskować na temat przyszłych zmian wartości waluty danego kraju oraz zidentyfikować potencjalne konsekwencje, jakie może przynieść gospodarce danego kraju korekta kursu walutowego. Dodatkowo jesteśmy w stanie wskazać narzędzia, jakie należy zastosować, aby złagodzić ewentualne niekorzystne skutki dostosowywania się aktualnego kursu do poziomu równowagi.

## Bibliografia

1. Babetskii I., Égert B., *Equilibrium Exchange Rate in the Czech Republic: How Good is the Czech BEER?*, CERGE-EI Working Paper Series 267 (2005), Prague;
2. Backé P., Fidrmuc J., Reininger T., Schardax F., *Price dynamics in Central and Eastern European EU Accession Countries*, "Emerging Markets Finance and Trade" 39/3 (2003), ss. 42–78;
3. Baffes J., Elbadawi I.A., O'Connell S.A., *Single Equation of the Equilibrium Real Exchange Rate*, [w:] Hinkle L., Montiel P., *Estimating Equilibrium Exchange Rates in Developing Countries*, Washington D.C. 1999;
4. Balassa B., *The Purchasing-Power-Parity Doctrine: A Reappraisal*, "Journal of Political Economy" 72/6 (1964), ss. 584–596;
5. Barrell R., Holland D., Šmídková K., *Estimates of Fundamental Real Exchange Rates for the Five EU Pre-Accession Countries*, Česká národní banka Working Paper Series, No. 3 (2002);
6. Chmielewski T., *Od Kursu Płynnego do Unii Monetarnej. Znaczenie Efektu Balassy-Samuelsona dla Polskiej Polityki Pieniężnej*, „Materiały i Studia”, nr 193 (2003), Narodowy Bank Polski;
7. Crespo-Cuaresma J., Fidrmuc J., MacDonald R., *The Monetary Approach to the Exchange Rate in CEECs*, BOFIT Discussion Paper, No. 14 (2003);

8. Driver R.L., Westaway P.F., *Concepts of Equilibrium Real Exchange Rates*, Bank of England Working Paper No. 248 (2004);
9. Égert B., *Assessing Equilibrium Exchange Rates in CEE Acceding Countries: Can We Have DEER with BEER without FEER? A Critical Survey of the Literature*, BOFIT Discussion Papers, No. 1 (2004);
10. Égert B., Drine I., Lommatzsch K., Rault Ch., *The Balassa-Samuelson Effect in Central and Eastern Europe: Myth or Reality?*, "Journal of Comparative Economics" 31/3 (2003), ss. 552–572;
11. Égert B., Halpern L., MacDonald R., *Equilibrium Exchange Rates in Transition Economies: Taking Stock of the Issues*, William Davidson Institute Working Paper, No. 793 (2005);
12. Égert B., *Investigating the Balassa-Samuelson Hypothesis in the Transition: Do We Understand what We See? A panel study.*, „Economics of Transition” 10/2 (2002);
13. Égert B., Lahrèche-Révil A., *Estimating the Fundamental Equilibrium Exchange Rate of Central and Eastern European Countries: The Challenge of EMU Enlargement*, CEPII Working Paper 5 (2003);
14. Égert B., Lommatzsch K., *Equilibrium Exchange Rates in Acceding Countries: How Large Is Our Confidence (Interval)?*, Oesterreichische Nationalbank, "Focus on Transition" 2 (2003);
15. Genorio H., Kozamernik D., *FEER Estimates – The Slovenian Case*, Bank of Slovenia 2003;
16. Jazbec B., *Balassa-Samuelson Effect in Transition Economies: The Case of Slovenia.*, William Davidson Working Paper, No. 507 (2002);
17. Kemme D.M., Roy S., *Real Exchange Rate misalignment: Prelude to crisis?*, William Davidson Institute Working Paper, No. 797 (2005);
18. Lojschova A., *Estimating the Impact of the Balassa-Samuelson Effect in Transition Economies.*, Institute for Advanced Studies Working Paper, No. 140 (2003);
19. Lommatzsch K., Tober S., *What Is behind the Real Appreciation of the Accession Countries' Currencies? An Investigation of the PPI-Based Real Exchange Rate*, prezentacja podczas konferencji *Exchange Rate Strategies during the EU Enlargement*, Budapest, 27-30.11.2002;
20. MacDonald R., *Concepts to Calculate Equilibrium Exchange Rates: An Overview*, Deutsche Bundesbank Discussion Paper, No 3 (2000);
21. MacDonald R., *What Determines Real Exchange Rates? The Long and Short of It*, IMF Working Paper, No. 21 (1997);
22. MacDonald R., Wójcik C., *Catching Up: The Role of Demand and Supply Side Effects on the Real Exchange Rate of Accession Countries*, Oesterreichische Nationalbank, "Focus on Transition" 2 (2002), ss. 38–57;
23. Przystupa J., *Szacunki Realnego Kursu Równowagi dla Polski*, „Bank i Kredyt”, nr 11-12/2003, ss. 4-14;
24. Rahn J., *Bilateral Equilibrium Exchange Rates of the EU Accession Countries Against the Euro*, BOFIT Discussion Paper, No. 11 (2003);
25. Randveer M., Rell M., *The Relationship Between Competitiveness and Real Exchange Rate in Estonia*, Eesti Pank Research Paper (2002);
26. Rawdanowicz Ł.W., *Poland's Accession to EMU: Choosing the Exchange Rate Parity*, CASE "Studies&Analyses" 247 (2003);
27. Rubaszek M., *Fundamental equilibrium exchange rate for the Polish zloty*, „Materiały i Studia”, nr 35 (2005), Narodowy Bank Polski;
28. Rubaszek M., *Modelowanie kursu równowagi dla złotego*, praca doktorska napisana pod kierownictwem prof. dr hab. W. Marcinkowskiej-Lewandowskiej (SGH), Warszawa 2006;

29. Rubaszek M., *Modelowanie kursu walutowego dla krajów Europy Środkowo-Wschodniej*, praca magisterska napisana pod kierunkiem prof. dr hab. M. Puławskiego (SGH), Warszawa 2002;
30. Rubaszek M., *Modelowanie Optymalnego Poziomu Realnego Efektywnego Kursu Złotego. Zastosowanie Koncepcji Fundamentalnego Kursu Równowagi*, „Materiały i Studia”, nr 175 (2004), Narodowy Bank Polski;
31. Šmídková K., *Estimating the FEER for the Czech Economy*, Czech National Bank Institute of Economy Working Paper Series, No. 87 (1998);

Aleksandra Krajewska\*

## **Spoleczeństwo obywatelskie, kapitał intelektualny oraz długofalowe planowanie rozwoju jako determinanty rozwoju współczesnych gospodarek**

Niewątpliwie podstawowym celem stawianym przed polityką gospodarczą jest doprowadzenie do możliwie najwyższego poziomu rozwoju gospodarczego przy posiadanych zasobach. Ten zaś poziom rozwoju determinowany jest przez rozmaite czynniki, zarówno mierzalne i łatwo porównywalne pomiędzy różnymi państwami, jak również niemierzalne. Do pierwszej grupy czynników zaliczyłabym między innymi ziemię, surowce mineralne oraz inwestycje. Druga grupa determinantów to choćby postęp techniczny – ewokujący stopień innowacyjności gospodarki, kapitał intelektualny, poziom rozwoju społeczeństwa obywatelskiego czy umiejętność budowania długofalowych strategii. Na podstawie moich obserwacji stawiam tezę, iż o dynamice rozwoju współczesnych gospodarek decydują przede wszystkim te drugie, trudno mierzalne czynniki.

W niniejszej pracy chciałabym scharakteryzować i ocenić znaczenie trzech „miękkich”, trudno mierzalnych czynników, mianowicie: poziomu rozwoju społeczeństwa obywatelskiego, kapitału intelektualnego oraz umiejętności budowania w ramach państwa długofalowych strategii rozwoju. Taki wybór motywuję faktem, iż zauważam w polskiej polityce gospodarczej niedostateczny stopień uwzględniania, a często nie dość poważne traktowanie tych istotnych determinatów.

Analizę każdego z trzech czynników rozpocznę od ich zdefiniowania, następnie przedstawię pozytywne skutki, stosowane mierniki, światowych liderów oraz pozycję i problemy Polski w tym zakresie.

### **Spoleczeństwo obywatelskie**

W literaturze przedmiotu istnieje wiele definicji społeczeństwa obywatelskiego, dlatego też chciałabym określić zakres tego pojęcia, jaki będzie poddany analizie. Moim zdaniem społeczeństwo obywatelskie charakteryzuje się aktywnością i zdolnością do samoorganizacji oraz określania i osiągania wyznaczonych celów bez impulsu ze strony władzy państwowej. Jego podstawową cechą jest zainteresowanie sprawami ogólnospołecznymi, a także poczucie odpowiedzialności za wspólne dobro. Przykładowymi przejawami społeczeństwa obywatelskiego jest aktywność społeczna, organizacje pozarządowe, samorządność czy wolontariat. Dlaczego owe inicjatywy są tak istotne? Ponieważ przekładają się one następnie na układ stosunków międzyludzkich w miejscu pracy (wzrost efektywności pracy), na układ stosunków społeczno-politycznych oraz minimalizują narastanie konfliktów. Konflikty – np. strajki, konflikty przemysłowe – wpływają na spadek tempa wzrostu gospodarczego bądź nawet bywają przyczyną jego załamania<sup>1</sup>. Przy niesprawnie funkcjonującym układzie stosunków społeczno-politycznych widać zaś np. znaczny rozdział pomiędzy obietnicami wyborczymi a ich realizacją. Politycy składają obietnice, by tuż po wyborach zapomnieć o swoich programach i wyborcach, koncentrując się wyłącznie na osiągnięciu osobistych korzyści.

---

\* Aleksandra Krajewska – studentka III roku Szkoły Głównej Handlowej w Warszawie. Zainteresowania naukowe koncentrują się wokół zagadnień związanych z polityką gospodarczą, rynkiem pracy oraz strukturami instytucjonalnymi państwa w Polsce. Członek SKN Finansów Międzynarodowych. Współzałożyciel Instytutu Studiów Ekonomiczno-Społecznych. Kontakt do Autorki w Stopce redakcyjnej.

<sup>1</sup> *Vide* sytuacja w krajach postsocjalistycznych na przełomie lat 80. i 90. XX wieku.

Niemniej jednak efekty skutecznego funkcjonującego społeczeństwa obywatelskiego nie poddają się jasnemu pomiarowi. Skonstruowano kilka wskaźników mierzących stopień rozwoju społeczeństwa obywatelskiego<sup>2</sup>, ale konstrukcja każdego z nich przyjmuje odmienne zmienne, co często wpływa na istotne rozbieżności w ocenie danego kraju. Popularne przy tych ocenach jest także branie pod uwagę wskaźników poziomu korupcji sporządzanych corocznie, np. przez *Transparency International*, *Business Crime Control* czy *Financial Times* oraz indeksów poziomu transparentności i komunikacji na linii państwo-obywatel w zakresie np. struktury i wykonania budżetu.

Biorąc pod uwagę wszystkie wyżej wymienione wskaźniki, do grupy krajów o najwyższym stopniu rozwoju społeczeństwa obywatelskiego zalicza się niezmiennie Stany Zjednoczone, Kanadę, Australię, Nową Zelandię oraz państwa Unii Europejskiej takie jak Szwecja, Finlandia, Niemcy, Dania, Irlandia czy Wielka Brytania. Polska we wspomnianych rankingach plasuje się według moich obliczeń średnio na 31. miejscu, co implikuje konieczność zmian. W moim odczuciu największą barierą do pokonania w tym zakresie jest brak społecznego zaufania oraz niski poziom komunikacji.

Poziom zaufania, warunek *sine qua non* wszelkiej współpracy, jest w Polsce dramatycznie niski. Zaufanie uogólnione – do innych obywateli, nieznanymi – kształtuje się na poziomie 14%<sup>3</sup>, podczas gdy w krajach zachodnich sięga 80%; zaufanie do elit politycznych i instytucji publicznych lokuje się poniżej 10%<sup>4</sup>, a w obrębie elit – np. pomiędzy partiami politycznymi – sięga zapewne zera.

Drugim poważnym polskim problemem jest zatwardziałość myślenia oraz brak komunikacji szerszych elit i środowisk. Cechuje nas niczym nieoparte zamykanie się we własnych ramach światopoglądowych. Nie zauważamy, że przez dialog i współpracę można osiągnąć więcej. Bardzo słaba jest komunikacja i dyskurs „między”: między odmiennymi środowiskami (biznes rozmawia jedynie z biznesem, samorządowcy z samorządowcami, ekonomiści z ekonomistami), pokoleniami, miastami a prowincją. Brakuje debat i wzajemnego międzyregionalnego wsparcia.

Oba przytoczone przykłady prowadzą do następującego wniosku: bez wzrostu zaufania i współpracy niemożliwe jest zbudowanie innowacyjnej gospodarki oraz wykorzystanie naszych przewag konkurencyjnych, a bez nich niemożliwe staje się dzisiaj kreowanie wzrostu gospodarczego

### **Kapitał intelektualny**

Kapitał intelektualny to w uproszczeniu różnica między wartością rynkową a księgową przedsiębiorstwa. Wysoki zasób kapitału intelektualnego ewokuje m.in. takie korzyści jak: innowacyjność gospodarki (mierzoną liczbą zgłaszanych patentów czy liczbą prężnie działających centrów badawczo-rozwojowych), możliwość budowania przewag konkurencyjnych opartych na wiedzy (usprawnienie systemu przekazywania wiedzy wewnątrz firmy, zwiększenie użyteczności wiedzy dostępnej w przedsiębiorstwie), wysoka zdolność adaptacyjna i elastyczność zasobów ludzkich. Jako że kapitał intelektualny jest kategorią wysoce niewymierną, każda ze stosowanych metod jego pomiaru ma swoje wady i zalety. Do najlepszych, bo uwzględniających najwięcej istotnych zmiennych, modeli należy według mojej opinii zaliczyć: stosowany przez ONZ *Human Development Index* (HDI), stworzony przez prof. Ante Pulicia wskaźnik VAIC<sup>TM</sup> oraz wypracowany przy okazji realizacji Strategii Lizbońskiej *European Human Capital Index*.

<sup>2</sup> Zadanie to podjęto m.in. w *Fundacji Stefana Batorego* oraz w instytucjach *Civics* czy *Corsham Civic Society*.

<sup>3</sup> Wg badania OBOP, styczeń 2007.

<sup>4</sup> Wg badania *Eurobarometru*, luty 2007.

Moje przekonanie o istotnym wpływie kapitału intelektualnego na wzrost gospodarczy chciałabym poprzeć wypowiedziami dwóch znanych ekonomistów i polityka. Alvin Toffler stwierdził kiedyś: *Analfabetami przyszłości będą ci, którzy nie będą się potrafili nauczyć, odczytać i nauczyć jeszcze raz*. Jerzy Buzek na II Kongresie Obywatelskim<sup>5</sup> powiedział: *60% Finów uczy się przez całe życie – dlatego są szczęśliwi*, zaś Alan Greenspan oznajmił<sup>6</sup>: *W miarę upływu czasu coraz większa część PKB zaczyna odzwierciedlać wartość pomysłów, a nie wartości substancji materialnej czy wkładu pracy fizycznej. Ta trwała tendencja wystawia nasze systemy statystyczne na poważne kłopoty*. Przytoczone wypowiedzi wskazują na dwa trendy, które powinny zostać uwzględnione w gospodarkach pretendujących do miana nowoczesnych. Są to: kształcenie się przez całe życie oraz konieczność uwzględniania roli kapitału intelektualnego.

Trendy te zostały zauważone przez przodujące pod tym względem gospodarki świata. Unia Europejska od 2000 roku realizuje Strategię Lizbońską, a począwszy od 2007 roku implementowany jest program kształcenia przez całe życie<sup>7</sup>. Stany Zjednoczone – światowy lider w dziedzinie innowacji – wydatkuje najwyższy na świecie (5%) odsetek PKB na badania naukowe, a poprzez politykę innowacyjną zamierza jeszcze zwiększyć swoją przewagę konkurencyjną w tym zakresie nad innymi państwami.

Polska gospodarka może się pochwalić stosunkowo wysoką efektywnością kapitału intelektualnego – przewyższa ona nawet nieznacznie średni poziom krajów Unii Europejskiej. Trzeba jednak zauważyć, że efektywność ta pozostawała na prawie niezmiennym poziomie przez ostatnie pięć lat. Wynika to przede wszystkim z braku szczegółowych analiz sektorów gospodarki i regionów, zbyt niskich i źle rozdzielanych środków na badania naukowe (np. budżet Polskiej Akademii Nauk stanowi zaledwie jedną czwartą budżetu Instytutu Pamięi Narodowej) oraz zawodności sposobu kształcenia niedającego możliwości rozwoju młodym lub pomysłowym badaczom.

Opierając się na przytoczonej analizie można stwierdzić, iż ciągle doskonalenie ludzkich umiejętności jest nieodzowne do dokonania postępu technicznego. Od postępu technicznego uzależnia się zaś wzrost efektywności, a wszystkie te czynniki razem wzięte determinują osiągnięcie celu nadrzędnego, jakim jest wzrost gospodarczy.

### **Długofalowe planowanie rozwoju – właściwy horyzont planowania makroekonomicznego**

Pod długofalowym planowaniem rozwoju rozumiem sformułowanie misji oraz planu strategicznego implementacji prorozwojowych rozwiązań. Misja to dla ekonomisty zazwyczaj coś niekonkretnego, marzenie do zrealizowania. Jednak w moim przekonaniu wspólny, klarowny i społecznie akceptowany cel przyczynia się do rozbudzenia potrzeby współpracy, wyzwala pokłady energii, tworzy wspólne wartości i atmosferę zaufania – składowe kapitału społecznego. Podstawową zaletą długofalowego planu strategicznego jest natomiast fakt, iż wprowadzane w państwie reformy są konsekwencją przemyślanej i uchwalonej strategii, nie zaś efektem politycznych decyzji, które charakteryzują się niewielką stabilnością.

Moje głębokie przekonanie o skuteczności takiego rozwiązania wynika również z faktu, iż w 2002 roku uczestniczyłam w tworzeniu strategii rozwoju dla słabej ekonomicznie zachodniopomorskiej gminy Myślibórz. Dzięki sformułowaniu akceptowanej społecznie misji oraz opracowaniu wdrażanego obecnie planu strategicznego udało się przekonać miejscową społeczność, że ich region ma niezwykley potencjał, jeśli chodzi o rozwój turystyki. Dziś gmina dynamicznie się rozwija, efektywnie wykorzystując swoje przewagi konkurencyjne, jak również subwencje z Unii Europejskiej.

<sup>5</sup> II Ogólnopolski Kongres Obywatelski zorganizowany 10 marca 2007 roku przez *Instytut Badań nad Gospodarką Rynkową* na Politechnice Warszawskiej.

<sup>6</sup> Pulić A., *Kapitał intelektualny – czy to działa?*, CFO Magazyn Finansistów, 1.06.2004.

<sup>7</sup> Ang. *Lifelong Learning Programme*.

Miarą tego, czy państwo rozwija się w sposób przemyślany z długookresowego punktu widzenia (bo taki jest istotny dla rozwoju gospodarczego kraju), jest sieć dokładnie opracowanych strategii rozwoju na poziomie narodowym, lokalnym i regionalnym.

Spektakularnym sukcesem zakończyło się takie właśnie podejście do kwestii rozwoju przez Singapur i Tajwan. 20 lat temu w tych państwach sformułowano i zakomunikowano społeczeństwu prorozwojowe pozytywne misje, do których opracowano plany strategiczne. Efekt był taki, iż zaobserwowano niezwykłą mobilizację do wspólnej pracy na rzecz rozwoju, wzrost zaufania społecznego, poziomu edukacji, a przede wszystkim to między innymi te niewymierne czynniki doprowadziły do odnotowania wymiernych sukcesów ekonomicznych.

Polsce obecnie brakuje pozytywnej misji i sieci wzajemnie powiązanych planów strategicznych. W ich tworzeniu powinniśmy uwzględnić przede wszystkim przyszłe trendy rozwojowe oraz ryzykowność poszczególnych decyzji. Przykładowo, z perspektywy czasu żałujemy, że w okresie PRL zainwestowano tak wiele w huty, kopalnie czy zakłady pracy, zamiast w potrzebne nam współcześnie autostrady, ośrodki badawczo-rozwojowe i wyższe uczelnie. O ilez szybciej w ciągu ostatnich 18 lat mogłaby się rozwijać polska gospodarka!

Konkluzja jest następująca: klarowna, dobrze zakomunikowana misja oraz starannie opracowany plan strategiczny przyczyniają się do współpracy na płaszczyźnie obywatel-obywatel oraz obywatel-państwo i poświęcania większego wysiłku osiągnięciu wspólnych celów, to zaś przekłada się na wymierne efekty ekonomiczne.

Podsumowując, pragnę zauważyć, iż czynniki takie jak: poziom rozwoju społeczeństwa obywatelskiego, kapitał intelektualny oraz długofalowe strategie rozwoju, odgrywają znacznie większą rolę w kreowaniu wzrostu gospodarczego nowoczesnych gospodarek niż tradycyjne czynniki, jak surowce mineralne czy poziom inwestycji. Zaś korzyścią płynącą ze wzrostu gospodarczego jest podwyższenie standardu życia, zwiększenie produkcji, lepsza sytuacja socjalna oraz większe bezpieczeństwo publiczne. Wreszcie chciałabym podkreślić, że ekonomia jest zarówno nauką ścisłą, jak i nauką społeczną. Postuluję zatem uwzględnianie nie tylko „twardych”, przydatnych w analizach statystycznych danych liczbowych, ale również czynników niewymiernych, które odgrywają coraz istotniejszą rolę w budowaniu współczesnych gospodarek.

### **Bibliografia:**

1. Dyduch W., *Kapitał społeczny organizacji pożywką dla przedsiębiorczości i innowacyjności*, 22.04.2007;
2. Ederer P., *Innovation at work: The European Human Capital Index*, Policy Brief (Brussels: The Lisbon Council), 2006;
3. Grosse T., *Jak rozwijać w Polsce gospodarkę opartą na wiedzy*, Instytut Spraw Publicznych, „Analizy i Opinie”, nr 24 (2004);
4. Konopczak M., Wójcik C., *Potrzebujemy pozytywnej misji i nowoczesnego państwa*, „Rzeczpospolita”, 3.09.2007;
5. Kukliński A., *Gospodarka oparta na wiedzy – wyzwanie dla Polski w XXI wieku*, „Polska w Europie”, nr 2 (2004), s. 183-191;
6. Nojszewska E., *Podstawy ekonomii*, Warszawa 2005;
7. *Rozwój przez wspólnotę i konkurencyjność. Materiały z II Kongresu Obywatelskiego*, Instytut Badań nad Gospodarką Rynkową, Gdańsk 2007;
8. Sartorius W., *Gospodarka oparta na wiedzy i społeczeństwo informacyjne w Polsce Wschodniej*, 6.09.2006;
9. Sztompka P., *Zaufanie i współpraca: fundament rozwoju Polski*, tekst wystąpienia na II Kongresie Obywatelskim, Warszawa, 10.03.2007;

Tymon Słoczyński\*

## Porównanie typu przedsiębiorcy w teoriach genezy kapitalizmu Maxa Webera i Wernera Sombarta

Spośród wielu teorii próbujących wyjaśnić genezę kapitalizmu, na szczególną uwagę zasługują niewątpliwie koncepcje: Maxa Webera i Wernera Sombarta. Pierwsza z nich, przypisująca kluczową rolę „duchowi kapitalizmu” wykształconemu za sprawą etyki gospodarczej purytanów, jest zapewne najśłynniejszą teorią tego typu. Drugą z nich można natomiast uznać za szczególnie oryginalną, ponieważ w sposób abstrahujący od wątków antysemitycznych łączy powstanie tego ducha z działalnością gospodarczą diaspory żydowskiej. W obu tych teoriach bezpośrednimi twórcami kapitalizmu mieli być przedsiębiorcy, będący zarazem nośnikami owego ducha. Co ciekawe, cechy charakterystyczne omawianego typu przedsiębiorcy są w koncepcjach obu badaczy w znacznym stopniu odmienne, co implikuje oczywiście sprzeczne definicje kapitalizmu jako takiego oraz zażarty spór obu myślicieli, dość zresztą głośny w niegdysiejszym niemieckim dyskursie naukowym i prawie nieobecny w piśmiennictwie współczesnym. Warto jednak podkreślić, że zainteresowania naukowe i zapatrywania metodologiczne obu naukowców były mimo to zbliżone. Jako socjologowie opowiadali się za podejściem rozumiejącym, natomiast jako ekonomiści uznawani są za najważniejszych reprezentantów młodszej szkoły historycznej, której głównym wyróżnikiem była negacja obiektywnego i niezmiennego charakteru praw ekonomicznych. Prywatnie obaj badacze pozostawali ponadto bliskimi przyjaciółmi i współpracownikami.

Mimo zasadniczej niezgodności koncepcji Webera i Sombarta, można zauważyć między nimi pojedyncze podobieństwa. Opisujący przez nich duch kapitalizmu, którego nośnikami, jak już wspomniano, mieli być kapitalistyczni przedsiębiorcy, ma w obu przypadkach charakter ewidentnie przeciwstawiający się ekonomicznemu tradycjonalizmowi oraz gospodarce ukierunkowanej na zaspokojenie podstawowych potrzeb każdego człowieka, odzwierciedlającej charakter relacji międzyludzkich w pierwotnych wspólnotach. Weber uważał na przykład, że pewną zmianą, związaną z pojawieniem się ducha kapitalizmu, jest możliwość zwiększania efektywności pracy robotników poprzez podwyżki stawek akordowych<sup>1</sup>. Mówiąc językiem współczesnej ekonomii, w gospodarce tradycyjnej efekt dochodowy wzrostu płac miałby przewyższać efekt substytucyjny, co oznacza, że pracowano by mniej, ponieważ krótszy czas pracy zapewniałby identyczny dochód. W gospodarce kapitalistycznej efekt byłby natomiast przeciwny. Podobieństwa koncepcji Webera i Sombarta na tym nieomal się już jednak kończą. Sombart utożsamiał bowiem tradycjonalizm z gospodarką zaspokajającą potrzeby. Weber zdecydowanie sprzeciwiał się takiemu pogładowi, twierdząc, że ów sposób gospodarowania współwystępował na przestrzeni dziejów z gospodarką zarobkową, a kapitalizm spowodował jedynie ich jednoznaczny rozdział – na gospodarstwo domowe i przedsiębiorstwo maksymalizujące zysk<sup>2</sup>. Ostatecznie okazuje się więc, że charakter ducha kapitalizmu jest zupełnie inny w koncepcjach obu badaczy; inaczej jest też zatem definiowany przez nich typ kapitalistycznego przedsiębiorcy.

### Przedsiębiorca wg Wernera Sombarta

\* Tymon Słoczyński – student III roku Szkoły Głównej Handlowej oraz II roku w Kolegium MISH Uniwersytetu Warszawskiego. Interesuje się ekonomią pracy, makroekonomią, polityką gospodarczą, teorią gier i teorią wyboru społecznego. Członek SKN Finansów Międzynarodowych. Kontakt do Autora w Stopce redakcyjnej.

<sup>1</sup> Weber M., „*Duch*” kapitalizmu, przeł. J. Sidorek [w:] Z. Krasnodebski, M. Weber, Warszawa 1999, s. 157-158.

<sup>2</sup> Lachowska D., [wstęp w:] M. Weber, *Gospodarka i społeczeństwo. Zarys socjologii rozumiejącej*, przeł. D. Lachowska, Warszawa 2002, s. XXXV.



Celem przed- i wczesnokapitalistycznego gospodarowania było, według Sombarta, zaspokojenie podstawowych potrzeb jednostek, tj. wypełnienie ideału „wyżywienia się” (niem. *Nahrung*). Działalność gospodarcza była wówczas silnie skrepowana przez ograniczające konkurencję normy prawne i obyczajowe, zmierzające do zapewnienia konsumentom pokrycia swego zapotrzebowania, a producentom i kupcom – uzyskania odpowiednio wysokiego dochodu. Za szczególnie niemoralne uchodziło nieumiarkowanie w dążeniu do osiągnięcia zysków, a zwłaszcza wszelkie działania, które miałyby do tego zmierzać poprzez odbieranie klientów innym kupcom. Nie dopuszczano zatem do publikacji ogłoszeń handlowych i reklam, zwłaszcza podkreślających możliwość zakupu po niższych cenach niż u konkurencji, ponieważ uznawano to za działanie na szkodę bliźniego<sup>3</sup> oraz sprzeniewierzenie się zasadzie „sprawiedliwej ceny”, według której powinna być ona zdeterminowana wyłącznie przez wysokość kosztów oraz stanowić pewnego rodzaju kompromis między interesami producenta, kupca i klienta<sup>4</sup>. Handlarz był ponadto zobowiązany do dostarczania na rynek wyłącznie towarów wysokiej jakości<sup>5</sup>. Podstawową zasadę Sombartowskiej gospodarki naturalnej można ogólnie określić jako tradycjonalizm, w sensie przeciwieństwa późniejszego racjonalizmu<sup>6</sup>. Przedstawiony zarys przedkapitalistycznej etyki gospodarczej wydaje się być ponadto ewidentnym znakiem lub pozostałością życia wspólnotowego. Na podstawie prac Sombarta można również wnioskować, że podstawowymi elementami organizacji gospodarki tradycyjnej były, według niego, cechy oraz regulacja mechanizmów rynkowych. Poziom zaawansowania technologicznego procesu produkcyjnego pozostawał niezbyt wysoki, co było poniekąd związane z dość powszechną niechęcią do nowości technicznych<sup>7</sup>.

Według Sombarta, pojawienie się kapitalizmu było związane z gruntowną zmianą podstawowych wartości determinujących charakter działalności gospodarczej. W miejsce zaspokojenia potrzeb wszystkich jednostek celem stała się maksymalizacja zysku własnego przedsiębiorstwa<sup>8</sup>, dla czego istotną motywacją było pragnienie osiągnięcia luksusu<sup>9</sup>. Zbiorowe dążenie całej wspólnoty zostało w ten sposób zastąpione przez cel całkowicie zindywidualizowany, a sfera gospodarcza uległa postępującej depersonalizacji. Zrezygnowano ponadto z ograniczeń krepujących dotychczas konkurencję. Wraz z rozwojem kapitalizmu pojawiły się więc m.in. niskie ceny, ogłoszenia handlowe, reklama i niska jakość produktów. Dążenie do maksymalizacji zysku było z kolei przyczyną uczynienia racjonalizmu główną zasadą kapitalistycznej działalności gospodarczej, zwrócenia „całej działalności ku najrozsądniejszej metodzie postępowania gospodarczego”<sup>10</sup>. W ujęciu Sombarta, racjonalizm ekonomiczny jest oparty na możliwie długoterminowym planowaniu działania, celowym doborze środków oraz konsekwentnej rachunkowości<sup>11</sup>. Odmienna, w porównaniu do systemu tradycyjnego, okazuje się też być organizacja działalności gospodarczej. Zasadniczym jej elementem jest bowiem wymiana rynkowa pomiędzy członkami klasy posiadającej i klasy robotniczej<sup>12</sup>. Sombart podkreślał wprawdzie charakterystyczny, według niego, dla kapitalizmu, dychotomiczny podział na klasę posiadającą środki produkcji oraz klasę tej własności pozbawioną, ale nie interpretował tego stanu rzeczy – niczym Marks – jako wyzysku<sup>13</sup>. Zwracał natomiast uwagę na znaczenie, poniekąd związanego z podziałem klasowym, definitywnego rozdziału pracy ręcznej od kierowniczej w maksymalizującym zysk

<sup>3</sup> Sombart W., *Żydzi i życie gospodarcze*, przeł. M. Brokmanowa, Warszawa 1913, s. 121-123.

<sup>4</sup> *Ibidem*, s. 125.

<sup>5</sup> *Ibidem*, s. 124.

<sup>6</sup> Marshall G., *In Search of the Spirit of Capitalism. An Essay on Max Weber's Protestant Ethic Thesis*, New York 1982, s. 37.

<sup>7</sup> Ossowska M., *Moralność mieszczańska*, Wrocław 1985, s. 183.

<sup>8</sup> Sombart, *op. cit.*, s. 144.

<sup>9</sup> Krasnodębski Z., *M. Weber*, Warszawa 1999, s. 53.

<sup>10</sup> Sombart, *op. cit.*, s. 156.

<sup>11</sup> *Ibidem*, s. 157.

<sup>12</sup> Marshall G., *op. cit.*, s. 37.

<sup>13</sup> Ashton T.S., *The Treatment of Capitalism by Historians [w:] Capitalism and the Historians*, red. F. A. Hayek, Chicago 1974, s. 56.

przedsiębiorstwie<sup>14</sup>. Kapitalizm cechuje ponadto, jego zdaniem, stosowanie nowoczesnej technologii w procesie produkcyjnym.

Sombart należy ponadto do tych badaczy, którzy powstanie kapitalizmu łączą z aktywnością określonego typu człowieka<sup>15</sup>, przedsiębiorcy, określanego jako nosiciel „ducha kapitalizmu”. Cechy takiego człowieka miałyby być wypadkową zespolenia w jednej osobie dwóch ludzkich typów: przedsiębiorcy *sensu stricto* i kupca-mieszczanina<sup>16</sup>. Drugi z nich pojawia się już w czternastowiecznych miastach włoskich, zwłaszcza we Florencji. Do jego cech charakterystycznych można zaliczyć, przede wszystkim, konsekwentne bogacenie się poprzez pracę, planowość działania, silne poczucie obowiązku, oszczędność oraz brak skłonności do luksusu i przyjemności, także natury erotycznej<sup>17</sup>. Jest to typ rozważny i rozsądny, dla którego podstawą etyki gospodarczej jest uczciwość<sup>18</sup>, pomagająca mu w osiągnięciu wyznaczonych celów dzięki wzrostowi zaufania jego kontrahentów. Najważniejszą umiejętnością, którą musi w sobie wykształcić, jest natomiast zdolność do przeprowadzania analizy rynku i podejmowania właściwych decyzji, opartych na racjonalnych oczekiwaniach dotyczących przyszłej koniunktury<sup>19</sup>. W miarę upływu czasu i rozwoju kapitalizmu, opisane powyżej tradycyjne cnoty mieszczańskie straciły – w przekonaniu Sombarta – na znaczeniu, a także uległy uprzedmiotowieniu. Przyczyną tych zmian była zapewne żądza bogactwa, charakterystyczna dla drugiego, nieco późniejszego, typu konstytuującego Sombartowskiego ducha kapitalizmu. Za podstawowe cechy typu przedsiębiorcy można uznać, poza ową żądzą, celowość, stałość i konsekwencję działań, opartych o wcześniej przygotowane, dalekosiężne plany<sup>20</sup>, a także znaczną skłonność do ryzyka<sup>21</sup>. Model ten zostaje ponadto podzielony na mniejsze podtypy, posiadające własne, specyficzne właściwości: „wynałazcę” nowych metod gospodarowania, „odkrywcę” nowych rynków i potrzeb, pozbawionego awersji do ryzyka „zdobywcę” i posiadającego zdolności zarządcze „organizatora”<sup>22</sup>.

Co szczególnie ciekawe, o przewadze jednego z wyżej opisanych typów (lub braku któregośkolwiek z nich) i związanym z tym charakterze działalności gospodarczej w danym momencie czasu decydują, zdaniem Sombarta, właściwości dziedziczne<sup>23</sup>. Twierdził on nawet, że jednoznaczne predyspozycje tego typu posiadają poszczególne narody, co skutkuje różnymi zasadami prowadzenia działalności gospodarczej i różnicami w poziomie rozwoju<sup>24</sup>. Wielką wagę przywiązywał zwłaszcza do etyki gospodarczej i kapitalistycznych zdolności Żydów, które, jego zdaniem, miały bardzo poważny wpływ na rozprzestrzenienie się kapitalistycznego ducha i wzrost gospodarczy niektórych krajów europejskich.

### Przedsiębiorca wg Maxa Webera

Mimo olbrzymiej popularności Weberowskiej teorii genezy kapitalizmu, autora tego nie można uznać za prekursora badań nad systemem kapitalistycznym i jego typowymi reprezentantami. Jego najśłynniejsze dzieło, *Etyka protestancka a duch kapitalizmu*, nie powstało więc w intelektualnej próżni, lecz powinno być traktowane jako odpowiedź na publikacje wcześniejsze i próba dyskusji

<sup>14</sup> Sombart W., *op. cit.*, s. 275.

<sup>15</sup> Ossowska M., *op. cit.*, s. 182.

<sup>16</sup> Sombart W., *op. cit.*, s. 159.

<sup>17</sup> Ossowska M., *op. cit.*, s. 183-185.

<sup>18</sup> Lachowska D., *op. cit.*, s. XXXIV.

<sup>19</sup> Sombart W., *op. cit.*, s. 163.

<sup>20</sup> *Ibidem*, s. 159.

<sup>21</sup> Lachowska D., *op. cit.*, s. XXXIV.

<sup>22</sup> Sombart W., *op. cit.*, s. 160.

<sup>23</sup> Ossowska M., *op. cit.*, s. 184.

<sup>24</sup> Celtów i Gotów uważał za narody nieuzdolnione kapitalistycznie; u Rzymian, Normanów, Longobardów i Franków widział przewagę typu przedsiębiorcy, natomiast u Etrusków, Fryzów i Żydów – typu mieszczanina. Jako *Blutsgläubige* doczekał się pozytywnych opinii w publikacjach hitlerowskich, co mogło przyczynić się do późniejszego braku zainteresowania jego dorobkiem czy nawet jego odrzuceniem (Zob.: M. Ossowska, *op. cit.*, s. 186).

z nimi. Stosunkowo często interpretuje się twórczość Webera jako krytykę materializmu historycznego Marksa i jego koncepcji kapitalizmu<sup>25</sup>. Jest to twierdzenie do pewnego stopnia uzasadnione, ponieważ Weber faktycznie sprzeciwia się przekonaniu o jednostronnym charakterze relacji między Marksowską bazą a nadbudową i podkreśla znaczenie idei dla kształtu życia gospodarczego. Z drugiej strony zasadne wydaje się jednak traktowanie *Etyki protestanckiej...* jako głosu w sporze wewnątrz niemieckiej szkoły historycznej, a zwłaszcza jako odpowiedzi na *Der moderne Kapitalismus* Sombarta<sup>26</sup>, z którego tezą o dwoistości ducha kapitalizmu i wpływie Żydów na jego charakter Weber głęboko się nie zgadzał.

Niczym nowym nie jest bowiem, w przekonaniu Webera, motywacja oparta na żądzy bogactwa. Co więcej, dążenie takie ma charakter dość tradycyjny, a nowoczesny kapitalizm może być nawet utożsamiany z ograniczeniem tego popędu<sup>27</sup>. Swoistością ducha kapitalizmu i cechą wspólną kapitalistycznych przedsiębiorców byłaby natomiast idea obowiązku zawodowego, poczucie odpowiedzialności za wykonywaną pracę, niechęć do marnotrawienia czasu, pokojowy charakter transakcji, traktowanie zwiększonej zdolności kredytowej jako wyróżnienia i skłonność do oszczędzania. Korzystając z pojęcia użyteczności, można zauważyć, że człowiek będący nośnikiem Weberowskiego ducha kapitalizmu powinien, wbrew założeniom nowoczesnej ekonomii, osiągać ją nie dzięki konsumpcji, lecz wielkości zgromadzonego majątku.

Jak już wspomniano powyżej, nowoczesny kapitalizm cechuje się, zdaniem Webera, dychotomicznym podziałem na tradycyjnie zorientowane jednostki i gospodarstwa domowe oraz racjonalnie ukształtowane przedsiębiorstwa. Ów podział nie jest jednak szczególnie długotrwały, gdyż gospodarka przeszłości charakteryzowała się raczej brakiem dobrze rozumianej racjonalności w postępowaniu większości podmiotów. W ten sposób można zapewne wyznaczyć umowną granicę w czasie pomiędzy okresami panowania politycznie i ekonomicznie zorientowanego kapitalizmu, tj. dwóch kolejnych pojęć stosowanych przez Webera<sup>28</sup>. Pierwszy z nich, tradycyjny, był oparty o rozwiązania siłowe i, przede wszystkim, aktywne poszukiwanie renty<sup>29</sup>. Weber nazywał go zresztą także kapitalizmem łupieżczym lub awanturniczym, a za jego klasyczną realizację uważał rzymskich dzierżawców podatków<sup>30</sup>. Racjonalny, ekonomicznie zorientowany kapitalizm nie jest natomiast skupiony na jednorazowych osiągnięciach, lecz konsekwentnej, uczciwej pracy. Taki charakter działania gospodarczego jest, według Webera, czymś na tyle niezwykłym, że wymaga odrębnego uzasadnienia i dogłębnej analizy. Krótko mówiąc, spośród wielu odmian kapitalizmu wyodrębnianych przez Webera, ta właśnie uznana zostaje za specyficzną dla cywilizacji zachodniej i przeciwstawiona koncepcji Sombarta.

Szczególnie istotnym czynnikiem umożliwiającym powstanie kapitalizmu tego typu było pojawienie się i rozpowszechnienie swoistej kultury gospodarczej nazywanej przez Webera „duchem kapitalizmu”. Jak powszechnie wiadomo, centralnym elementem Weberowskiej teorii jest uznanie wkładu etyki gospodarczej purytańskiego protestantyzmu za nieomal nieodzowny dla powstania owego ducha. Warto wobec tego prześledzić ścieżkę zależności między wiarą wyznawców kalwinizmu a Weberowskim duchem.

Kluczowym składnikiem tej wiary była koncepcja predestynacji. Według niej, wszyscy ludzie są z góry przeznaczeni do zbawienia albo potępienia i ich uczynki nie mają żadnego wpływu na ich status, ponieważ ten został *a priori* rozstrzygnięty przez Boga. „Ponieważ zrządzenia boskie są

<sup>25</sup> Morawski W., *Socjologia ekonomiczna. Problemy. Teoria. Empiria*, Warszawa 2001, s. 78; Bendix R., *Max Weber. Portret uczonego*, przeł. K. Jakubowicz, Warszawa 1975, s. 50.

<sup>26</sup> Lachowska D., *op. cit.*, s. XXXII; Marshall G., *op. cit.*, s. 33.

<sup>27</sup> Weber M., *Etyka protestancka a duch kapitalizmu*, przeł. J. Miziński, Lublin 1994, s. 4.

<sup>28</sup> Weber M., *Gospodarka i społeczeństwo. Zarys socjologii rozumiejącej*, przeł. D. Lachowska, Warszawa 2002, s. 300.

<sup>29</sup> Swedberg R., *Max Weber and the Idea of Economic Sociology*, Princeton 1998, s. 52.

<sup>30</sup> Andreski S., *Maxa Webera olśnienia i pomyłki*, przeł. K. Z. Sowa, Warszawa 1992, s. 157.

niezmienne, więc łaska Jego jest równie nie do utracenia dla tych, którzy ją zyskali, jak nieosiągalna dla tych, którym jej odmówił<sup>31</sup>. Wskutek tego nastąpiło, zdaniem Webera, ogromne osamotnienie wewnętrzne jednostek, którym nikt nie był w stanie pomóc w osiągnięciu, być może na zawsze utraconego, celu. Całkowita suwerenność osoby Boga implikuje bowiem brak możliwości wywarcia jakiegokolwiek wpływu na Jego decyzje, również za pośrednictwem duchowieństwa czy Kościoła, a także, zlikwidowanej zresztą, instytucji sakramentów, zwłaszcza zaś prywatnej spowiedzi<sup>32</sup>. Staje się to w oczywisty sposób przyczyną centralnej dla koncepcji Webera, a powszechnej wśród pierwszych protestantów, chęci zdobycia wiedzy na temat własnej, zaplanowanej przez Boga, przyszłości, czyli uzyskania *certitudo salutis*, pewności zbawienia.

Jednocześnie purytańscy kaznodzieje podkreślali wymóg postępowania zgodnie z boskimi przykazaniami. Świat istnieje wyłącznie ku chwale Boga, więc należy działać na rzecz takiego ukształtowania przestrzeni społecznej, które byłoby zgodne z Jego wolą<sup>33</sup>. Jedyнным słusznym sposobem takiego działania jest konsekwentna praca zawodowa, zgodna z pozycją społeczną danego człowieka, uznawana za powołanie dane od Boga (niem. *Beruf*, ang. *calling*) i moralny obowiązek<sup>34</sup>. Pozytywna zachęta do pracy podlega dodatkowemu zwielokrotnieniu za sprawą popularnych nauk duszpasterskich, zgodnie z którymi ową pożądaną *certitudo salutis* można w sobie wykształcić, gdy efekty naszych codziennych starań są odpowiednio dobre. Według tego poglądu, Bóg obdarza łaską wybrane przez siebie jednostki także wtedy, gdy zajmują się czynnościami zawodowymi, i dzięki temu mogą one rozpoznać swoje przeznaczenie. Wskutek tego protestanci przejawiali nieprawdopodobnie silne dążenie do samodoskonalenia, kształtując swoje życie w metodyczny sposób i skupiając się prawie wyłącznie na pracy, uzyskując tym samym (lub nie) pewność zbawienia. Zdaniem Webera, analogia między zachowaniem typowego przedsiębiorcy kapitalistycznego a etosem protestanckim oparta jest o tę właśnie konsekwentną, racjonalną metodę życia<sup>35</sup>.

Niezmordowana praca purytańskich przedsiębiorców generowała, oczywiście, pokaźny dochód. Jednocześnie potępiano jednak zbędną konsumpcję i zbytne skupianie się na sprawach materialnych, traktując gromadzony majątek jako własność Boga, której człowiek jest jedynie zarządcą i której nie może, w najmniejszym nawet stopniu, marnotrawić<sup>36</sup>. Ostatecznie, protestanci oszczędzali olbrzymie sumy pieniędzy, które mogły tym samym zostać przeznaczone na inwestycje, powiększać dostępny zasób kapitału i tworzyć dodatkowy dochód w przyszłości. Trzeba bowiem pamiętać, że nie uznawali oni powiększania swojego majątku za cel sam w sobie, lecz jedynie za skutek uboczny silnie umotywowanego dążenia do zwiększania chwały boskiej na świecie i osiągnięcia indywidualnej pewności zbawienia.

Przedstawione powyżej charakterystyczne cechy działalności gospodarczej wyznawców kalwinizmu są dla Webera zapowiedzią i zarazem czynnikiem kształtującym późniejsze predyspozycje typowego kapitalistycznego przedsiębiorcy. Autor zwraca ponadto uwagę, że konsekwentna praca zawodowa połączona z bardzo wysoką stopą oszczędności przyczyniła się do powstania olbrzymich majątków, które z kolei pośrednio wpłynęły na sekularyzację społeczeństw zachodnich. Ostatecznie, owe skłonności typowych przedsiębiorców zostały wprawdzie zachowane, lecz zapomnieniu uległa pierwotna, religijna motywacja pionierów kapitalistycznej przedsiębiorczości, a nadrzędnym celem – w miejsce zbawienia duszy – stała się maksymalizacja zysku.

<sup>31</sup> Weber M., *Etyka protestancka...*, s. 85.

<sup>32</sup> *Ibidem*, s. 85-88.

<sup>33</sup> *Ibidem*, s. 89-90.

<sup>34</sup> *Ibidem*, s. 64; koncepcja zawodu jako powołania wywodzi się wprawdzie z myśli Lutera, lecz jest obecna również w kalwinizmie.

<sup>35</sup> Bendix R., *op. cit.*, s. 60.

<sup>36</sup> Weber M., *Etyka protestancka*, s. 168.

### Porównanie typu przedsiębiorcy wg Webera i Sombarta

Wprawdzie i Weber, i Sombart łączyli kapitalizm z pewnym specyficznym „duchem”, systemem norm i motywacji napędzających kapitalistyczną działalność gospodarczą, lecz jednocześnie obaj opisywali tego ducha w sposób ewidentnie odmienny. Jak już zaznaczono powyżej, Sombart uważał, że przedsiębiorca, modelowy uczestnik kapitalistycznego życia gospodarczego, posiada cechy stanowiące pewnego rodzaju zespolenie charakterystyk typu przedsiębiorcy *sensu stricto* i typu kupca-mieszczanina, podczas gdy Weber opowiadał się za opisem znacznie bardziej jednolitym, powiązaniem jednocześnie z etyką purytańskiego protestantyzmu. Był on ponadto przekonany, że cechy jednego z dwóch Sombartowskich typów – typu przedsiębiorcy *sensu stricto* – nie mają bynajmniej charakteru współczesnego, lecz występowały zasadniczo na przestrzeni całych dziejów<sup>37</sup>. Szczególnie krytycznie odnosi się on do utożsamiania chciwości z kapitalizmem, ironizując – zapewne właśnie pod adresem Sombarta – że „porzucenie raz na zawsze zwyczaju łączenia tego z naiwnym pojęciem kapitalizmu – to zasada kulturowo-politycznego przedszkola”<sup>38</sup>. Nieposkromione dążenie do zysku jest uznawane, przeciwnie, za ewidentny element gospodarczego tradycjonalizmu i złamanie nowoczesnych, kapitalistycznych norm etycznych<sup>39</sup>. Podobnie niechętny byłby zresztą stosunek Webera do wielu innych cech nowoczesnego kapitalizmu w rozumieniu Sombarta, w tym m.in. do rzekomego odejścia od wytwarzania produktów wysokiej jakości<sup>40</sup> oraz pochwały postępowania zgodnie z zasadą „cel uświęca środki”<sup>41</sup>. Co więcej, Weber krytykował publikacje Sombarta także ze względów metodologicznych. Sprzeczność wartości charakteryzujących dwie współistniejące w jego pracach kapitalistyczne postawy powoduje bowiem swoisty bałagan, który uniemożliwia, kluczowe przecież dla Webera, odniesienie do wartości (*Wertbeziehung*) i, tym samym, czyni w jego przekonaniu koncepcję Sombarta nieadekwatnym punktem wyjścia do jakichkolwiek badań<sup>42</sup>. Owe sprzeczności i, ogólnie, dwoisty charakter ducha kapitalizmu sprawiają ponadto, że nie jest on, zdaniem Webera, właściwie skonstruowanym typem idealnym, co ostatecznie uniemożliwia zdobycie na jego podstawie jakiegokolwiek obiektywnej wiedzy<sup>43</sup>.

### Bibliografia

1. Andreski S., *Maxa Webera olśnienia i pomyłki*, przeł. K. Z. Sowa, Warszawa 1992;
2. Ashton T.S., *The Treatment of Capitalism by Historians* [w:] *Capitalism and the Historians*, red. F.A. Hayek, Chicago 1974;
3. Bendix R., *Max Weber. Portret uczonego*, przeł. K. Jakubowicz, Warszawa 1975;
4. Krasnodębski Z., *M. Weber*, Warszawa 1999;
5. Marshall G., *In Search of the Spirit of Capitalism. An Essay on Max Weber's Protestant Ethic Thesis*, New York 1982;
6. Morawski W., *Socjologia ekonomiczna. Problemy. Teoria. Empiria*, Warszawa 2001;
7. Ossowska M., *Moralność mieszczańska*, Wrocław 1985;
8. Sombart W., *Żydzi i życie gospodarcze*, przeł. M. Brokmanowa, Warszawa 1913;
9. Swedberg R., *Max Weber and the Idea of Economic Sociology*, Princeton 1998;
10. Weber M., „Duch” kapitalizmu, przeł. J. Sidorek [w:] Z. Krasnodębski, *M. Weber*, Warszawa 1999;
11. Weber M., *Etyka protestancka a duch kapitalizmu*, przeł. J. Miziński, Lublin 1994;
12. Weber M., *Gospodarka i społeczeństwo. Zarys socjologii rozumiejącej*, przeł. D. Lachowska, Warszawa 2002;

<sup>37</sup> Marshall G., *op. cit.*, s. 41-43.

<sup>38</sup> Weber M., *Etyka protestancka*, s. 4-5.

<sup>39</sup> Marshall G., *op. cit.*, s. 44.

<sup>40</sup> Sombart W., *op. cit.*, s. 124.

<sup>41</sup> *Ibidem*, s. 144.

<sup>42</sup> Marshall G., *op. cit.*, s. 41.

<sup>43</sup> *Ibidem*, s. 52.

**Kaja Pacholczyk\***

## **Deutsche Geschichte vs. politische System**

*Historia magistra vitae est*<sup>1</sup> – dieses Sprichwort aus dem Altertum weist darauf hin, dass wenn jemand etwas lernen will, soll er in die Geschichte schauen. Alles was geschieht kann auf die Vergangenheit zurückgeführt werden. Dies gilt nicht nur für das menschliche Verhalten, sondern auch für politische oder wirtschaftliche Institutionen, die durch die Geschichte geprägt sind.

Die Bundesrepublik Deutschland (BRD) ist ein besonderes Land, indem die Geschichte eine spezielle Rolle spielt. Obwohl das Geschehen vor dem zweiten Weltkrieg in der Schule wenig bedeutend wird, bleibt die Zeit vor 1945 ein einflussreicher Faktor, u.a. in internationalen Beziehungen. Trotz der totalen Neugestaltung des politischen Systems in der Bundesrepublik Deutschland nach dem zweiten Weltkrieg ist es doch auch von der deutschen Geschichte geprägt.

Föderalismus „gehört neben der Demokratie, der Republik, dem Rechtsstaat und dem Sozialstaat zu den fünf grundlegenden Verfassungsprinzipien, auf denen nach Art. 20 Grundgesetzes das politische System der Bundesrepublik Deutschland beruht und nach Art. 79 Abs. 3 Grundgesetzes als unabänderlich gelten“<sup>2</sup>. Schon der Name – die Bundesrepublik – weist darauf hin<sup>3</sup>. Dazu kommt eine lange Tradition von Machtverteilung zwischen vielen Mitgliedsstaaten und derer Föderation. In Mitteleuropa umfasste das deutsche Reich eine Vielzahl von mehr oder weniger selbstständigen politischen Einheiten. Zuerst die Kurfürsten, aber dann auch weniger bedeutende Fürstentume und Herrschaften bekamen das Recht, ihre Politik selbständig zu führen<sup>4</sup>. Diese Einheiten haben sich zu lockeren Bündnissen zusammengeschlossen, wie das Römische Reich oder der Norddeutsche Bund. Das Deutsche Reich, das 1871 entstand, „war ein monarchisch-bürokratischer Bundesstaat, der auf der historisch geprägten Individualität seiner Gliedstaaten aufbaute und ihre geschichtlich gewachsene Mannigfaltigkeit erhielt“<sup>5</sup>. Doch hier konnte man über „preußische Diktatur“ sprechen<sup>6</sup>. Die Weimarer Republik als Nachfolger des Deutschen Reiches behielt die föderalistische Struktur, dennoch wurde es versucht, die beherrschende Position von Preußen zu beschränken<sup>7</sup>. Nach dem Untergang des Dritten Reiches war es der Wille von allen Alliierten sowie deutschen Delegierten, ein Bundesstaat Deutschland wiederaufzubauen.

---

\* Kaja Pacholczyk – studentka V roku Szkoły Głównej Handlowej w Warszawie III roku na Uniwersytecie Warszawskim. Zainteresowania naukowe obejmują rachunkowość podatkową, finanse przedsiębiorstwa oraz prawne aspekty funkcjonowania podmiotów gospodarczych. Członek SKN Finansów Międzynarodowych. Kontakt do Autorki w Stopce redakcyjnej.

<sup>1</sup> „Die Geschichte ist die Lehrerin des Lebens“ – Anonym.

<sup>2</sup> Bleek W., Sontheimer K., *Grundzüge des politischen Systems der Bundesrepublik Deutschland*, München 2000, S. 351.

<sup>3</sup> Es ist interessant, dass auch andere Namen des deutschen Staates – Heiliges Römisches Reich Deutscher Nation, Deutscher Bund, Deutsches Reich – auch Föderalismus symbolisierten.

<sup>4</sup> Trotzdem konnte man von Staaten in modernem Sinne nur bei Preußen, Österreich und später auch Sachsen sprechen.

<sup>5</sup> Bleek W., Sontheimer K., *op. cit.*, S. 352.

<sup>6</sup> Der König von Preußen war gleichzeitig der Deutsche Kaiser und der preußische Ministerpräsident der Reichskanzler, sowie Vorsitzende des Reichsrats. Außerdem hatten Preußen die Macht, alle Verfassungsänderungen zu blockieren. Wąsowicz M., *Historia ustroju państw Zachodu. Zarys wykładu*, Warszawa 1998, S. 213-215.

<sup>7</sup> Man wollte es erreichen, indem kein Gliedstaat mehr als 40 Prozent der Sitze im Reichsrat haben durfte. *Ibidem*, S. 217.

Als Beispiel für diesen Föderalismus könnte man die geschichtliche und regionale Prägung der Parteienlandschaft nennen. Es gibt Parteien, die wegen der Geschichte nur mit einer Region verbunden sind, wie z.B. die Partei des Demokratischen Sozialismus (PDS), separatistische Parteien in Bayern wie Bayernpartei (BP) oder die bekannteste Christlich-Soziale Union (CSU). Obwohl diese Parteien (mit der Ausnahme von BP) ihre Strukturen in anderen Bundesländern zu entwickeln versuchten<sup>8</sup>, sind sie meistens nur in jeweiligen Regionen erfolgreich, mit denen sie geschichtlich verbunden sind.

Was die politische Kultur und Demokratie angeht, herrscht immer noch der Stereotyp der unpolitischen Deutschen. Die BRD ist ein wirtschaftlicher Riese, bleibt aber politisch nur ein Zwerg. Die Haltung, dass die Politik für das ganze Volk nicht relevant ist, kommt aus der Tradition des Obrigkeitsstaates. Die Staatsgläubigkeit entwickelte sich in der Zeit vom Absolutismus und blieb für mehrere Jahre unverändert. In den meisten Fällen waren die deutschen Herrschaften etatistisch. Die eingeschränkte Demokratie fanden viele Deutsche nicht unbedingt schlecht<sup>9</sup>. Bemerkenswert ist es, dass die direkte Demokratie in Form der plebiszitären Willensbildung und des direkt vom Volk gewählten Reichspräsidenten, nach dem Krieg, als einer der Strukturmängel der Weimarer Republik betrachtet wurden.

Allerdings können nicht nur die Mentalität der Menschen und die Grundlagen des politischen Systems auf die Geschichte zurückgeführt werden. Auch bestimmte Organe des deutschen Verwaltungssystems haben ihre Vorgänger. Der Bundesrat, der als wichtigstes Organ des deutschen Föderalismus gilt, ist der Nachfolger des ähnlichen Reichsrats der Weimarer Republik und des früheren Bundesrats des Norddeutschen Bundes. Doch wenn man tiefer in die deutsche Geschichte eintaucht, bemerkt man im 15. Jahrhundert auch einen Reichstag. Der Begriff „Reichstag“ bezeichnete ursprünglich die Versammlung der Reichsstände des Heiligen Römischen Reiches Deutscher Nation. Im Gegenteil zu anderen Parlamenten dieser Zeit war er jedoch keine Versammlung von verschiedenen sozialen Ständen, sondern bildete drei Kollegien<sup>10</sup>, die verschiedene Einheiten des Reiches vertraten.

Ein anderes Verwaltungsorgan, das seine Geschichte hat, ist der Bundeskanzler. Nach seinen Wurzeln sollte man im Mitteleuropa suchen. „Am feudalen Hof war der Kanzler der Leiter der Schreibstube (der Kanzlei) des Kaisers, Königs oder Fürsten“. Als er seine Funktion als Regierungschef des Norddeutschen Bundes 1867-1871 übernahm, erhielt der preußische Ministerpräsident Otto Bismarck den Titel Bundeskanzler. Seit der Gründung des Deutschen Reiches wurde der Titel zum Reichskanzler geändert. „Nur in der kurzen verfassungslosen Zeit 1918-1919, während der Besatzungszeit 1945–1949 und später in der DDR (1949–1990) trug der Regierungschef nicht die Amtsbezeichnung „Kanzler“. Also, obwohl die Machtstellung des heutigen Bundeskanzlers mit der, die der Reichskanzler vom Kaiserreich und von der Weimarer Republik hatte, nicht vergleichbar ist, kann man über eine Tradition des Kanzlersamtes sprechen.

Die Geschichte kann aber das politische System und seine Organen nicht nur durch die Fortführung bilden. Manchmal prägt sie sich ein, indem man Fehler des Systems vermeiden will. So passierte

---

<sup>8</sup> Z.B. in den 1970ern und frühen 1980ern kam es in der CSU zu Überlegungen, die CSU bundesweit zu organisieren und damit eine „Vierte Partei“ zu gründen, die ein dezidiert konservatives Profil haben und den rechten Rand an sich binden sollte, während die CDU die liberalere Mitte abdecken sollte. Im Zuge dieser Idee gründeten sich Mitte der 1970er sogenannte CSU-Freundskreise außerhalb Bayerns. Jedoch nach dem Regierungswechsel 1983 wurde die Idee der Vierten Partei endgültig fallen gelassen.

<sup>9</sup> Im Staat wurde nicht die politische Organisation der Gesellschaft gesehen, sondern das unanfechtbare Instrument zur Sicherung und Ordnung der gesellschaftlichen Verhältnisse. Dabei wurden solche Werte wie Zucht, Pflicht und Gehorsamkeit stets höher eingeschätzt als Freiheit, Individualität und Opposition. Bleek W., Sontheimer K., *op. cit.*, S. 185.

<sup>10</sup> Das waren das Kurfürstenkollegium, das Reichsfürstenkollegium (übrige weltliche und geistliche Fürsten sowie reichsunmittelbare Grafen und Prälaten) und das Reichsstädtekollegium.

mit der Institution des Staatsoberhauptes in der BRD. Weil, wie Publizist Fritz Rene Allemann geschrieben hat, Bonn kein Weimar ist, soll der Bundespräsident nie ein Reichspräsident sein. Der war „ein Mann von so großer Machtfülle, dass er als „Ersatzkaiser“ charakterisiert worden ist“<sup>11</sup>. Deshalb wurde dem Bundespräsident nur eine repräsentative Funktion überlassen. Dazu, um seine Machtstellung weiter zu verkürzen, soll er von der Bundesversammlung und nicht vom Volk gewählt werden.

Das, was das politische System Deutschlands vom Rest der Welt unterscheidet, ist der verwendete Begriff „Kanzlerdemokratie“, der das deutsche Verwaltungssystem beschreibt. Dieser Begriff bringt die zentrale Position des Bundeskanzlers im deutschen Regierungssystem zum Ausdruck. Die Frage ist, ob Deutschland immer oder nur zu bestimmter Zeit eine Kanzlerdemokratie war. Die Kanzler Deutschen Reich und der Weimarer Republik hatten im Vergleich zum heutigen Bundeskanzler eine schwächere Position. Nach Karlheinz Niclaß gibt es für das Bestehen der Kanzlerdemokratie in der Politikwissenschaft folgende Merkmale: erstens soll der Kanzler eine zentrale Rolle bei der Vorbereitung der wichtigsten politischen Entscheidungen haben und persönliches Ansehen genießen. Dabei engagiert er sich persönlich stark in der Außenpolitik und seine Position in der eigenen Partei ist unumstritten. Wenn man all das in Bezug nimmt, kommt man zur Überzeugung, dass die BDR nur während der ersten zwölf Jahre der Adenauer-Ära eine Kanzlerdemokratie war.

*Die Geschichte wiederholt sich nie, die Leute immer* – sagte Voltaire. Darum ist das deutsche politische System nicht nur von der Geschichte geprägt, sondern bleibt auch in seinen Kerngrundlagen konstant, weil das der Wille des Volkes ist. Doch die Frage ist, ob das bedeutet, dass „wenn den Deutschen die Demokratie akzeptabel und eindrucksvoll dargestellt werden soll, dann nur über eine Variante, in der eine effektive Staatsgewalt regiert, die für Wohlstand, aber auch für Ruhe und Ordnung sorgt“<sup>12</sup>?

### **Bibliographie:**

1. Alemann U., *Das Parteiensystem der Bundesrepublik Deutschland*, Bonn 2000;
2. Anderson U., Woyke W., *Handwörterbuch des politischen Systems der Bundesrepublik Deutschland*, Opladen 1997;
3. Beyme K., *Das politische System der Bundesrepublik Deutschland*, München 1999;
4. Bleek W., Sontheimer K., *Grundzüge des politischen systems der Bundesrepublik Deutschland*, München 2000;
5. Gabriel O.W., Holtmann E., *Handbuch politisches System der Bundesrepublik Deutschland*, München 1997;
6. Hucko E.M., *The Democratic Tradition. Four German Constitutions*, Opladen 1987;
7. Jesse E., *Die Parteien in der Bundesrepublik Deutschland*, München 1994;
8. Kappler A., Grevel A., *Tatsachen über Deutschland*, Frankfurt 1995;
9. Knapp G., *Kanzler. Die mächtigen der Republik*, München 2000;
10. Lewis D., *Contemporary Germany. A Handbook*, London 2001;
11. Mintzel A., Oberreuter H., *Parteien in der Bundesrepublik Deutschland*, Opladen 1992;
12. Moreau P., *PDS: Anatomie einer postkommunistischen Partei*, Bonn 1993;
13. Niclaus K.F., *Das Parteiensystem der Bundesrepublik Deutschland*, Paderborn 1995;
14. Oberreuter H., Kranenpohl U., *Die politische Parteien in Deutschland: Geschichte, Programmatik, Organisation, Personen, Finanzierung*, München 2000;
15. Pöttsch H., *Die deutsche Demokratie*, Opladen 1994;
16. Roberts G.K., *Party Politics in the New Germany*, London 1997;
17. Rohring H.H., Sontheimer K., *Handbuch des Deutschen Parlamentarismus*, München 1970;

<sup>11</sup> Bleek W., Sontheimer K., *op. cit.*, S. 329.

<sup>12</sup> Bleek W., Sontheimer K., *op. cit.*, S. 305.



18. Rudzio W., *Politische System der Bundesrepublik: eine Einführung*, Opladen 1983;
19. Sontheimer K., *So war Deutschland nie. Anmerkungen zur politischen Kultur der Bundesrepublik Deutschland*, München 1997;
20. Wąsowicz M., *Historia ustroju państw Zachodu. Zarys wykładu*, Warszawa 1998;
21. Weidenfeld W., Zimmermann H., *Deutschland – Handbuch*, München 1989;

red. Michał Konopczak\*

## Informacja po posiedzeniu Gabinetu Cieni Rady Polityki Pieniężnej dnia 24 sierpnia 2007 roku

Gabinet Cieni Rady Polityki Pieniężnej postanowił podnieść stopy procentowe NBP o 25 punktów bazowych:

- stopę referencyjną – do poziomu 4,75% w skali rocznej,
- stopę lombardową – do poziomu 6,25% w skali rocznej,
- stopę depozytową – do poziomu 3,25% w skali rocznej,
- stopę redyskonta weksli – do poziomu 5% w skali rocznej.

Lipcowy wskaźnik cen towarów i usług konsumpcyjnych wyniósł 2,3% i był o 0,3 pp niższy niż w czerwcu bieżącego roku. Odczyt ten oznacza, że inflacja powróciła poniżej celu ustalonego przez NBP. W ujęciu miesięcznym ceny dóbr konsumpcyjnych nieznacznie spadły (o 0,3%). Inflacja ukształtowała się na poziomie nieco niższym od oczekiwań rynkowych (2,4%). Przyczyną takiej sytuacji był spadek cen żywności i napojów bezalkoholowych w stosunku do roku poprzedniego, aż o 1,6%. Warto jednak zauważyć, że w stosunku do poprzedniego roku ceny żywności wzrosły o 4,4%. Na wzrost cen produktów konsumpcyjnych (o 3,6%) przełożył się również wzrost cen w segmencie mieszkaniowym oraz zdrowotnym (odpowiednio o 3,6% oraz 2,4%). Obserwowane zjawiska mają charakter popytowy i są efektem rosnącego popytu krajowego (wzrost wynagrodzeń i zatrudnienia). Należy mieć na uwadze bliskie wyczerpania możliwości produkcyjne przedsiębiorstw, które jednak systematycznie powiększane są w wyniku oddawania do użytku nowych inwestycji. W dłuższym okresie utrzymywanie się wysokiego tempa wzrostu popytu krajowego, który nie byłby rekompensowany wzrostem możliwości produkcyjnych (w szczególności wydajności pracy), może doprowadzić do rosnącej presji inflacyjnej oraz pogorszenia bilansu handlowego Polski.

Obecnie wskaźnik cen produkcji sprzedanej przemysłu kształtuje się na poziomie 1,5% r/r i w stosunku do czerwca 2007 roku wzrósł o 0,4 pp. Mniejsza dynamika PPI<sup>1</sup> niż CPI<sup>2</sup> jest rezultatem obniżania marż producentów, którzy wykorzystują dotychczas zakumulowane zasoby finansowe. W dalszym ciągu utrzymuje się wysoka dynamika cen produkcji budowlano-montażowej. Ceny materiałów budowlanych nieznacznie spadły, głównie z uwagi na tańszy import. Tempo przyrostu podaży pieniądza mierzonej agregatem M3 ukształtowało się w lipcu na poziomie 1,2% m/m oraz 15,6% r/r. Niezmiennie już od kilku miesięcy za zjawisko to odpowiedzialny jest w głównej mierze wzrost wartości kredytów udzielonych gospodarstwom domowym oraz przedsiębiorstwom.

Bilans płatniczy Polski w czerwcu 2007 okazał się ujemny, głównie za sprawą wciąż rosnącego deficytu na rachunku obrotów bieżących, który jednak pozostaje na stosunkowo bezpiecznym poziomie. Kolejnym czynnikiem wpływającym na ujemne saldo bilansu płatniczego była sprzedaż na dużą skalę papierów dłużnych Skarbu Państwa przez nierezydentów oraz wypłata dywidend

\* Michał Konopczak – student V roku Szkoły Głównej Handlowej w Warszawie oraz II roku Uniwersytetu Warszawskiego. Zainteresowania naukowe koncentrują się wokół zagadnień związanych z rynkami finansowymi, bankowością inwestycyjną, polityką pieniężną oraz historią myśli ekonomicznej. Członek SKN Finansów Międzynarodowych. Współzałożyciel i Prezes Zarządu Instytutu Studiów Ekonomiczno-Społecznych. Kontakt do Autora w Stopce redakcyjnej.

<sup>1</sup> *Producer Price Index.*

<sup>2</sup> *Consumer Price Index.*

zagranicznym udziałowcom z tytułu ich zaangażowania kapitałowego w polskich przedsiębiorstwach. W wyniku tego oficjalne aktywa rezerwowe Polski zmniejszyły się o 656 mln euro.

Niepewna sytuacja na światowych rynkach finansowych spowodowała deprecjację walut państw zaliczanych do grupy emerging markets, a więc także i polskiego złotego. Fundamentalnie złoty pozostaje silny, zatem na jego wartość w perspektywie krótkookresowej wpływać będzie przede wszystkim dalszy rozwój sytuacji na globalnych rynkach finansowych.

Dane płynące z gospodarki potwierdzają pozytywny stan koniunktury gospodarczej. We wszystkich istotnych sektorach gospodarki, w szczególności zaś w usługach, notowany jest silny popyt oraz dobre wyniki sprzedaży. Opinie przedsiębiorców oraz gospodarstw domowych świadczą o utrzymujących się optymistycznych nastrojach w gospodarce.

Na rynku pracy w lipcu odnotowano dalszy wzrost płac – tempo wzrostu przeciętnego miesięcznego wynagrodzenia w sektorze przedsiębiorstw<sup>3</sup> w ujęciu miesięcznym było wprawdzie niższe niż w czerwcu (spadek o 1,8 pp do 0,7%), ale w ujęciu rocznym przewyższyło obserwację z poprzedniego miesiąca o 0,7 pp i osiągnęło wartość 9,4%. *Gabinet Cieni RPP* zwraca szczególną uwagę na niepokojące zjawisko wolniejszego tempa wzrostu wydajności pracy od tempa wzrostu płac w przemyśle.

Ministerstwo Pracy i Polityki Społecznej zanotowało dalszy spadek stopy bezrobocia rejestrowanego w lipcu 2007 roku o 0,2 pp m/m i o 3,5 pp r/r do poziomu 12,2% we wszystkich województwach. Według BAEL<sup>4</sup> stopa bezrobocia w II kwartale 2007 wyniosła 9,6% i była niższa o 1,7 pp oraz o 4,5 pp odpowiednio od I kwartału bieżącego roku oraz odpowiadającego kwartału roku ubiegłego. Spadkowi liczby bezrobotnych towarzyszy jednak w dalszym ciągu spadek liczby ofert pracy zgłaszanych przez pracodawców do urzędów pracy w ujęciu miesięcznym.

Miesięczny przyrost zatrudnienia w sektorze przedsiębiorstw był w lipcu niższy niż w czerwcu 2007 i wyniósł 0,3%, jednak przyrost roczny był wyższy niż w ubiegłym miesiącu i osiągnął poziom 4,7%.

W sektorze finansów publicznych już od kilku miesięcy notowane jest nadspodziewanie optymistyczne wykonanie ustawy budżetowej na 2007 rok. W lipcu budżet Polski zanotował nadwyżkę w wysokości 4,3 mld zł. Za tak dobrymi wynikami stoją wyższe niż planowano dochody z podatków pośrednich oraz dochody z podatków bezpośrednich, co jest rezultatem bardzo dobrych wyników finansowych przedsiębiorstw oraz wzrostu globalnego funduszu płac podlegającego opodatkowaniu. Dodatkowo, do takiego stanu rzeczy dołożyły się mniejsze niż planowano wydatki (w lipcu aż o 1,8 mld zł).

W rezultacie powyższych zjawisk, na koniec lipca budżet państwa odnotował bezprecedensową nadwyżkę w wysokości blisko 616 mln zł (w harmonogramie realizacji budżetu państwa planowano deficyt na poziomie 16 mld zł). Przyczyną takiej sytuacji jest lepsza niż planowano kondycja polskiej gospodarki, jak również szereg procesów, które na etapie tworzenia planu finansowego państwa były niemożliwe do przewidzenia (m.in. szybki wzrost zatrudnienia i wynagrodzeń).

Rezultatem tak dobrej kondycji budżetu państwa jest zmniejszenie potrzeb pożyczkowych państwa, potwierdzone odwoływaniem przez Ministerstwo Finansów kolejnych przetargów na bony skarbowe i obligacje. W ten sposób państwo zmniejsza tzw. efekt wypierania i zwiększa dostępność środków kredytowych dla przedsiębiorstw. Niepokojąca jest jednak sytuacja budżetu państwa

<sup>3</sup> Bez wypłat nagród z zysku.

<sup>4</sup> Badanie Aktywności Ekonomicznej Ludności.

w dłuższym okresie. Już od kilku miesięcy obserwowany jest wzrost presji na podwyżki płac w sferze budżetowej (według porozumienia Komisji Trójstronnej wynagrodzenia pracowników sfery budżetowej mają wzrosnąć o 9,3%) oraz zaniechania realizacji reform. W rezultacie przedterminowych wyborów, odłożenie na kolejne lata reformy finansów publicznych, emerytur pomostowych oraz niezbędnych dla polskich przedsiębiorców ułatwień, przy jednoczesnym przyjęciu niższej składki rentowej, ulgi prorodzinnej i wielu innych kosztownych dla państwa ustaw, może skutkować kryzysem finansów publicznych w przyszłości.

Fakt niskiego poziomu wykorzystania środków z Unii Europejskiej również dostarcza powodu do obaw. Do końca lipca wykorzystano zaledwie 38% dostępnych środków.

Oczekiwania podwyżki stóp procentowych w najbliższym okresie zostały nieznacznie wzmocnione. Stopy procentowe spot rynku międzybankowego<sup>5</sup> wzrosły od ostatniego posiedzenia GC RPP o 17 pb. Na rynku terminowych stóp procentowych oczekuje się podwyżki w ciągu najbliższych 3 miesięcy o 25 pb, zaś oczekiwania podwyżek w dłuższym okresie (o 50 pb w ciągu 6-9 miesięcy) są słabsze niż przed miesiącem.

W ostatnim miesiącu światowe rynki finansowe dotknął poważny kryzys związany z udzielanymi w Stanach Zjednoczonych kredytami hipotecznymi o podwyższonym ryzyku<sup>6</sup>, co wywoływało panikę na zachodnich giełdach, które w krótkim czasie odnotowały kilku-, a nawet kilkunastoprocentowe tąpnięcia, po czym kryzys udzielił się także rynkom z nimi powiązanim. W ostatnim okresie jednak na światowe giełdy powrócił optymizm i część indeksów zaczęła odrabiać straty. GPW w Warszawie pod tym względem należała do europejskiej czołówki.

Dalsze następstwa obserwowanego kryzysu i ich wpływ na sytuację w Polsce są trudne do przewidzenia. Ze względu na marginalne zaangażowanie, można z dużą dozą pewności wyeliminować ryzyko destabilizacji polskiego rynku finansowego. Niepokojący natomiast jest wzrost u zachodnich inwestorów awersji do ryzyka, który oznacza, że wycofywanie się tego kapitału z rynków wschodzących jest nieco bardziej prawdopodobne, co w konsekwencji będzie oddziaływało negatywnie na kurs złotego i przy luce popytowej zwiększało presję inflacyjną.

Dynamika kredytów zarówno gospodarstw domowych, jak i przedsiębiorstw, utrzymuje się niezmiennie od dłuższego czasu na wysokim poziomie. Takie tempo wzrostu nasila presję inflacyjną i powinno być impulsem do zacieśnienia polityki monetarnej. Utrzymujące się tempo akcji kredytowej pomimo restrykcyjnej polityki prowadzonej przez NBP daje podstawy do obaw o stabilność cen w długim okresie.

Negatywne sygnały z rynku kredytów zmusiły FED<sup>7</sup> do interwencji w postaci otworzenia dodatkowej linii kredytowej dla amerykańskich banków oraz do niespodziewanego obniżenia stopy dyskontowej o 50 pb<sup>8</sup>. Obie decyzje mogą w przyszłości skutkować zwiększoną presją inflacyjną w Stanach Zjednoczonych. Niemniej, inflacja w lipcu spadła<sup>9</sup>, mimo że II kwartał był kolejnym, w którym wydajność pracy rosła wolniej od jej kosztów (wzrost o 1,8% wobec 2,1%).

W Europie EBC oraz Bank Anglii pozostawiły stopy procentowe bez zmian, co wskazuje na to, że inflacja pozostaje pod kontrolą obu banków. W strefie euro tempo wzrostu cen spadło do 1,8%<sup>10</sup>, co można przypisać niższej od oczekiwań sprzedaży detalicznej w czerwcu (przy rewizji w dół

<sup>5</sup> Mierzone stopą WIBOR 3M.

<sup>6</sup> Ang. *subprimes*.

<sup>7</sup> Bank Rezerwy Federalnej.

<sup>8</sup> Ang. *discount rate*, z 5,25% do 4,75%.

<sup>9</sup> CPI w lipcu wyniósł 0,1% m/m, zaś w czerwcu 0,2% m/m.

<sup>10</sup> HICP i CPI na poziomie 1,8% w lipcu przy 1,9% w czerwcu.

majowej wielkości tej kategorii) oraz niższej dynamice produkcji przemysłowej. Jeszcze silniej spadło tempo wzrostu cen w Wielkiej Brytanii<sup>11</sup>. Na decyzję o pozostawieniu stóp w Europie bez zmian wpłynął także spadek tempa wzrostu PKB w II kwartale - zarówno w strefie euro, jak i w Wielkiej Brytanii.

Po zapoznaniu się ze stanem gospodarki oraz w wyniku przeprowadzonej dyskusji, *Gabinet Cieni Rady Polityki Pieniężnej* podjął decyzję o **podniesieniu stóp procentowych NBP o 25 punktów bazowych**.

Analiza poszczególnych czynników oraz ryzyka wystąpienia dodatkowych zdarzeń oddziałujących na inflację wykazuje, w naszym przekonaniu, przewagę czynników proinflacyjnych nad antyinflacyjnymi. W ostatnim miesiącu spadły wprawdzie obserwowane przez *Gabinet Cieni* podstawowe wskaźniki inflacji, ale w okresie oddziaływania polityki pieniężnej prognozy inflacji uległy korekcie w górę. Największą wagę przywiązujemy do niepokojącej sytuacji na rynku pracy, gdzie, przy dalszym spadku bezrobocia i wzroście zatrudnienia, wysokie tempo wzrostu płac wciąż wyprzedza tempo wzrostu wydajności produkcji przemysłowej. Rośnie presja na podwyżkę płac w sferze budżetowej, co dodatkowo stanowić będzie obciążenie dla finansów publicznych w przyszłości. Powyższe czynniki, przy pozapopytowych barierach rozwoju gospodarki, w której poziom wykorzystania mocy produkcyjnych i popyt są wyjątkowo wysokie, mogą w dłuższej perspektywie kreować rosnącą lukę popytową. Dodatkowo *Gabinet Cieni* obawia się, że trwające zawirowania polityczne i wcześniejsze wybory mogą stanowić zagrożenie dla stabilności finansów publicznych, więc pośrednio także dla stabilności cen w długim okresie.

*Gabinet Cieni* jest w tym miesiącu również zaniepokojony kryzysem na światowych rynkach finansowych. Relatywnie małe zaangażowanie polskiego systemu finansowego u źródeł kryzysu oraz niewielki udział czynników fundamentalnych w spadkach kursów akcji na polskim rynku kapitałowym zmniejszają wrażliwość polskiego rynku na skutki kryzysu oraz uzasadniają powrót optymizmu u rodzimych inwestorów. Godne uwagi jest natomiast ryzyko deprecjacji złotego, a także perspektywa osłabienia się światowej koniunktury i zwiększonej awersji do ryzyka wśród inwestorów.

Dodatkowo, podjęta decyzja jest konsekwencją sygnalizowanej po poprzednim posiedzeniu gotowości zacieśnienia przez *Gabinet Cieni* polityki pieniężnej i realizacją zapowiedzi odłożenia decyzji o podwyżce stóp procentowych w czasie. Wpisuje się ona również w deklarowany wcześniej wygładzony i regularny tryb dokonywania korekt w poziomie stóp procentowych.

### Podziękowanie

W dyskusji przed podjęciem decyzji oraz w przygotowaniu raportu dodatkowo udział wzięli Tomasz Wersocki, były Przewodniczący *Gabinetu Cieni Rady Polityki Pieniężnej*, któremu w tym miejscu składamy wyrazy podziękowania.

Członkami *Gabinetu Cieni Rady Polityki Pieniężnej*<sup>12</sup> w sierpniu 2007 roku byli<sup>13</sup>:

- dr Cezary Wójcik – Opiekun Naukowy SKN Finansów Międzynarodowych
- Aleksandra Krajewska – Sektor finansów publicznych
- Piotr Szczepański – Sektor finansów publicznych
- Joanna Jarosz – Sektor realny
- Tymon Słoczyński – Sektor realny
- Karolina Konopczak – Sektor monetarny

<sup>11</sup> CPI w lipcu 1,9%, wcześniej 2,4%; PPI w lipcu 2,4%, wcześniej 2,5%.

<sup>12</sup> Kierownikiem projektu był Michał Konopczak.

<sup>13</sup> Kontakt z Członkami Gabinetu Cieni RPP możliwy za pośrednictwem adresu e-mail Koła: [sknfm@sgh.waw.pl](mailto:sknfm@sgh.waw.pl).

- Tomasz Wałkuski – Sektor monetarny
- Łukasz Mickiewicz – Sektor zagraniczny
- Kamil Kryński – Sektor zagraniczny
- Krzysztof Gołębiowski – Sektor rynków finansowych
- Bartosz Strojek – Sektor rynków finansowych

red. Michał Konopczak \*

## Informacja po posiedzeniu Gabinetu Cieni Rady Polityki Pieniężnej dnia 21 września 2007 roku

*Gabinet Cieni Rady Polityki Pieniężnej* postanowił pozostawić stopy procentowe NBP na niezmiennym poziomie:

- stopę referencyjną – na poziomie 4,75% w skali rocznej,
- stopę lombardową – na poziomie 6,25% w skali rocznej,
- stopę depozytową – na poziomie 3,25% w skali rocznej,
- stopę redyskonta weksli – na poziomie 5% w skali rocznej.

Inflacja bazowa w sierpniu wyniosła 1,2%, czyli o 0,3 pp mniej niż przed miesiącem. To najniższy odczyt od czerwca 2006 roku. Szczególnie godny odnotowania jest spadek cen żywności i paliw - zmiany w tych kategoriach są zazwyczaj najszybciej odczuwane przez konsumentów, więc ich niskie odczyty mogą przełożyć się na osłabienie żądań płacowych w nadchodzących miesiącach. Na rynku niektórych usług obserwowany jest nawet spadek cen, choć w dużej mierze przypisać go należy efektowi bazy, jak również silnej „wojny cenowej” na niektórych rynkach.

Sierpniowa wartość wskaźnika cen towarów i usług konsumpcyjnych ukształtowała się na poziomie niższym od oczekiwań rynkowych i wyniosła 1,5% (także mniej niż w miesiącu poprzednim). Do spadku poziomu cen w ujęciu miesięcznym przyczyniły się w największym stopniu zmiany cen żywności – głównie sezonowe obniżki cen warzyw – oraz paliw. W porównaniu z rokiem ubiegłym, żywność – pomimo zeszłorocznej wysokiej bazy – jest droższa o ponad 3%. Ze względu na ten sam efekt, potaniały usługi transportowe oraz paliwa.

Warto wspomnieć, że jeszcze przed dwoma miesiącami dynamiczny wzrost cen usług przyjmowany był z niepokojem jako sygnał przewyższania dynamiki wydajności przez dynamikę jednostkowych kosztów pracy – więc zjawiska, które najwcześniej uwidacznia się w sektorze usług. Obecnie wyższe niż przed rokiem są tylko ceny usług związanych z ochroną zdrowia, edukacją oraz gastronomią. Spadek cen nie jest jednak spowodowany zmniejszeniem popytu konsumpcyjnego, ale rosnącą konkurencją i efektem bazy. Tym samym, szczególnie w obliczu wciąż dynamicznie rosnącego funduszu płac oraz licznych efektów bazy, nie można lekceważyć presji inflacyjnej ze strony popytu i należy traktować ją jako istotną dla przyszłych poziomów kształtowania się wskaźnika cen.

Wskaźnik cen produkcji sprzedanej przemysłu wzrósł nieznacznie w stosunku do lipcowej wartości, osiągając poziom 1,7%, zaś wskaźnik cen produkcji budowlano-montażowej nadal utrzymuje się na wysokim poziomie.

Z racji aprecjacyjnej tendencji w kształtowaniu się kursu złotego, nie ma zagrożenia ujemnym szokiem podażowym ze strony ropy naftowej – mimo historycznych zwyżek na rynkach ropy, cena baryłki wyrażona w złotych jest niższa niż rok temu.

---

\* Michał Konopczak – student V roku Szkoły Głównej Handlowej w Warszawie oraz II roku Uniwersytetu Warszawskiego. Zainteresowania naukowe koncentrują się wokół zagadnień związanych z rynkami finansowymi, bankowością inwestycyjną, polityką pieniężną oraz historią myśli ekonomicznej. Członek SKN Finansów Międzynarodowych. Współzałożyciel i Prezes Zarządu Instytutu Studiów Ekonomiczno-Społecznych. Kontakt do Autora w Stopce redakcyjnej.

Sierpniowe oczekiwania dotyczące kształtowania się poziomu wskaźnika cen w najbliższym roku wzrosły w porównaniu z lipcowym odczytem o 0,5 pp do 2,8%. Jednak w miarę pojawiania się korzystnych danych na temat inflacji, a także w reakcji na zacieśniającą politykę pieniężną posunięcia RPP, należy spodziewać się osłabienia oczekiwań inflacyjnych.

Ze wstępnych prognoz wynika, że tempo wzrostu PKB nieco słabnie, choć będzie utrzymywać się na wysokim poziomie. Prognozy Ministerstwa Finansów zakładają stopniowe wyhamowanie tempa wzrostu, co zdaje się zrozumiałe choćby ze względu na efekt bazy. Warto dodać, że struktura wzrostów ewoluuje w stronę napędzanej inwestycjami w stopniu większym niż miało to miejsce w ostatnich miesiącach. Z punktu widzenia celu inflacyjnego jest to informacja pomyślna, jako że szybszy wzrost inwestycji może w średnim i długim okresie przekładać się na wzrost potencjalnego tempa wzrostu PKB. Przy jednoczesnym zakładanym spadku rzeczywistego tempa wzrostu, presja inflacyjna będzie stopniowo słabnąć.

Niepokoju utrzymujący się niezwykle wysoki wzrost przeciętnego miesięcznego wynagrodzenia (10,3% r/r), który przekracza wzrost wydajności pracy, co powoduje narastającą presję inflacyjną. Nieprzerwanie od marca bieżącego roku rosną jednostkowe koszty pracy, co zapewne w niedalekiej przyszłości zmusi przedsiębiorstwa do podniesienia cen, powodując zagrożenie stabilności cen. *Gabinet Cieni* z uwagą śledzić będzie w szczególności dane dotyczące wyników przedsiębiorstw (wyraźny spadek zysków może oznaczać od dawna oczekiwane skutki wzrostów wynagrodzeń), jak również struktury kosztów w sektorze przedsiębiorstw (ze szczególnym uwzględnieniem pozycji „wynagrodzenia”).

Bezrobocie wciąż spada - stopa bezrobocia w lipcu wyniosła 12% (stopa bezrobocia według BAEL<sup>1</sup> spadła nawet do 9,6% - dane za II kwartał). Dodatkowo wzrosła ustawowa płaca minimalna. Ze względu na brak jednoznacznych danych dotyczących faktycznego zagrożenia płynącego z obecnego, jak i planowanego wzrostu tej kategorii, wszelkie wnioski płynące z analizy płacy minimalnej traktowane są przez *Gabinet Cieni* z najwyższą ostrożnością. Jednocześnie zatrudnienie powoli rośnie.

Choć pocieszająco słabe reakcje gospodarki na wydarzenia o charakterze politycznym nieco uspokajają, *Gabinet Cieni* z niepokojem obserwuje rosnące zagrożenie dla stabilności budżetu państwa. Podczas swoich ostatnich posiedzeń, parlament przegłosował liczne obciążające budżet uchwały, w tym podwójną ulgę podatkową na dzieci, waloryzację rent i emerytur oraz niekorzystne z punktu widzenia budżetu utrzymanie systemu wcześniejszych emerytur. Rosnące wydatki, jak również prawdopodobna perspektywa okresu przedłużającej się niepewności związanej z wyborami, stanowią zagrożenie dla stabilności cen w najbliższej przyszłości.

W związku ze słabnącym tempem wzrostu PKB, realna staje się groźba spadku dynamiki dochodów z tytułu podatków. W połączeniu z decyzjami RPP odnośnie zacieśniania polityki pieniężnej, tworzy to mocno obciążającą budżet państwa kombinację spadku dochodów oraz wzrostu wydatków (przy utrzymującej się niepewności). Koszty obsługi zadłużenia rosną wraz ze wzrostem stóp procentowych. Pogarszającą się sytuację finansów publicznych potwierdza widocznie mniejsza liczba odwoływanych przetargów, niż miało to miejsce w ostatnich miesiącach. Także w obliczu spełniania przez Polskę kryteriów konwergencji, stan finansów publicznych musi wzbudzać niepokój.

Oslabieniu uległy oczekiwania uczestników rynków finansowych wobec dalszych wzrostów kosztu pieniądza. Analiza rynku stóp *spot* oraz przede wszystkim rynku terminowych stóp procentowych

<sup>1</sup> Badanie Aktywności Ekonomicznej Ludności.



sugeruje, że najbliższej podwyżki stóp procentowych (o 25 pb) uczestnicy rynku spodziewają się dopiero w okresie 4-6 miesięcy. Mimo słabnących oczekiwań, podwyżka stóp do końca roku nie zostałaby uznana za niespodziankę.

Wśród inwestorów na warszawskiej giełdzie panuje wzmożona niepewność odnośnie przyszłych zmian indeksów. Zgodnie z oceną *Gabinetu Cieni* sprzed miesiąca, polski rynek kapitałowy nie uległ głębszemu załamaniu. Jednak mimo że główne indeksy GPW odrabiają straty z lipca, trudno mówić, by kryzys wywołany informacjami o pogarszającej się kondycji instytucji kredytowych zza oceanu został zażegnany. Podobnie jak reakcja polskiej giełdy na pesymistyczne wieści płynące ze Stanów Zjednoczonych była silniejsza niż w przypadku innych giełd europejskich, tak i odbicia po spadkach są nieco mocniejsze. Fakt ten bierze się w głównej mierze z niskiej płynności rynku. Niepewność potwierdzają niedźwiedzie nastroje uczestników rynku mierzone WIGOMETRem. Poprawę sytuacji można również zaobserwować na pozostałych rynkach kapitałowych na świecie – dodatkowym dla niej bodźcem była ostatnia znaczna obniżka stóp procentowych przez FED<sup>2</sup>.

Godny odnotowania jest fakt otwarcia rynku dla spółek nowych technologii – *NewConnect*, na którym początkowa aktywność wyprzedziła wstępne oczekiwania.

Najważniejszą konsekwencją spadków na GPW jest niebagatelna zmiana na rynku funduszy inwestycyjnych: po raz pierwszy od 15 miesięcy odnotowano spadek wyceny wartości zarządzanych środków. Ponadto nastąpiła znaczna zmiana struktury - najsilniej spadła wartość funduszy mających ścisły związek z rynkiem kapitałowym (fundusze akcyjne, mieszane oraz stabilnego wzrostu) na korzyść funduszy papierów dłużnych. Ponadto – w świetle niepewności związanej z rozwojem sytuacji na giełdzie, jak również w obliczu spodziewanych podwyżek stóp procentowych, inwestorzy coraz częściej uznają depozyty bankowe za najatrakcyjniejszą formę lokowania wolnych środków. Rezultatem tej sytuacji jest bardzo silnie rosnąca podaż pieniądza.

Zgodnie z zapowiedziami, choć pomimo już trzykrotnego wzrostu stóp procentowych, łagodzone są warunki przyznawania kredytów, zaś tempo akcji kredytowej odznacza się silnym trendem wzrostowym. Zwłaszcza w sektorze gospodarstw domowych tempo zadłużania się społeczeństwa przybiera niepokojące rozmiary. Wynika to z faktu dynamicznego wzrostu dochodów ludności, na co składają się m.in.: wzrost wynagrodzeń, spadek bezrobocia, czy szybki wzrost gospodarczy. Ponadto zaostrza się konkurencja na rynku, m.in. w wyniku rosnącego kosztu pozyskania pieniądza. Tym niemniej, *Gabinet Cieni* daleki jest od uznania sytuacji na rynku bankowym za niestabilną. Szczególnie w świetle ostatniej podwyżki stóp procentowych, która może być odczytywana jako wyraźny komunikat dla kredytodawców ostrzegający przed podejmowaniem nadmiernego ryzyka. Niepokoić może jedynie utrzymujący się wysoki popyt na kredyt, co może skutkować wzmożoną presją inflacyjną.

Kierując się głównie sytuacją kredytobiorców na rynku kredytów hipotecznych, jak również posiłkując się korzystnymi danymi odnośnie spadku inflacji, FED postanowił obniżyć stopy procentowe o 50 pb. Wyższa od oczekiwań obniżka pociągnęła za sobą bardzo silne osłabienie waluty amerykańskiej, przy jednoczesnym przyciągnięciu części inwestorów na rynki wschodzące, także na rynek polski (wskutek czego złoty umocnił się). Jeśli obniżka ta skutkować będzie ożywieniem gospodarczym, które pociągnie za sobą poprawę koniunktury także w Europie, oczekiwać można poprawy bilansu handlowego Polski.

Przy niewielkich zmianach inflacji w sierpniu w strefie euro oraz w Wielkiej Brytanii, EBC oraz Bank Anglii pozostawiły stopy procentowe bez zmian. W przypadku państw strefy euro

---

<sup>2</sup> Bank Rezerwy Federalnej.

inflacja w cenach konsumenta spadła, co przypisać można osłabieniu dynamiki sprzedaży detalicznej. Na wrześniowym posiedzeniu stopy procentowe podniósł natomiast bank centralny Szwajcarii, co zapewne było wynikiem wzrostu dynamiki PKB w drugim kwartale oraz rewizji w górę wskazania za pierwszy kwartał.

Wśród niektórych europejskich banków centralnych daje się zauważyć niezdecydowanie pomiędzy z jednej strony podwyżką stóp procentowych, uzasadnioną choćby ze względu na ożywienie gospodarcze sprzyjające inflacji, a z drugiej chęcią odwołania podwyżki, aby poznać wskazania odnośnie potencjalnych skutków posunięć mających na celu ożywienie gospodarki Stanów Zjednoczonych.

Po zapoznaniu się ze stanem gospodarki oraz w wyniku przeprowadzonej dyskusji, *Gabinet Cieni Rady Polityki Pieniężnej* podjął decyzję o **pozostawieniu stóp procentowych na niezmiennym poziomie**.

W opinii *Gabinetu Cieni*, największym zagrożeniem pozostaje dynamiczny wzrost wynagrodzeń, połączony ze spadkiem bezrobocia, jak również niepokojąca perspektywa przyszłego stanu finansów publicznych w świetle planowanych wydatków oraz malejącej dynamiki wpływów. Ponadto jako zagrożenie dla stabilności cen pragniemy wskazać szybkie tempo akcji kredytowej, zwłaszcza wśród gospodarstw domowych. Jednakże, jako że liczne czynniki proinflacyjne są równoważone optymistycznymi danymi płynącymi z niektórych sektorów gospodarki, przesłanki za kontynuacją cyklu podwyżek stóp procentowych nie są w naszej opinii wystarczająco silne, by dokonywać kolejnego pod rząd zacieśnienia polityki pieniężnej.

Bardzo pomyślne dane dotyczące inflacji w sierpniu uspokajają, szczególnie że poparte są silnymi przesłankami mówiącymi o osłabieniu oczekiwań inflacyjnych - spadają ceny żywności i paliw, zaś rynki stóp terminowych odsuwają spodziewane momenty podwyżek w czasie. Nie mniej pocieszające z punktu widzenia utrzymania inflacji w pobliżu celu inflacyjnego są prognozy spadku tempa wzrostu PKB, jak również zmian jego struktury, które pozwalają oczekiwać szybszego wzrostu tempa potencjalnego w przyszłości ze względu na zwiększenie zaangażowania przedsiębiorstw w inwestycje.

*Gabinet Cieni Rady Polityki Pieniężnej* na bieżąco monitoruje wszystkie kluczowe sektory gospodarki, nie wykluczając konieczności zacieśnienia prowadzonej polityki monetarnej w niedalekiej przyszłości. Siła, jak również moment interwencji, uzależnione będą w znacznej mierze od danych obrazujących reakcję gospodarki na już poczynione kroki.

Członkami *Gabinetu Cieni Rady Polityki Pieniężnej* we wrześniu 2007 roku byli<sup>3</sup>:

- dr Cezary Wójcik – Opiekun Naukowy SKN Finansów Międzynarodowych
- Michał Konopczak – Sektor rynków finansowych (kierownik projektu)
- Krzysztof Gołębiowski – Sektor rynków finansowych
- Aleksandra Krajewska – Sektor finansów publicznych
- Piotr Szczepański – Sektor finansów publicznych
- Joanna Jarosz – Sektor realny
- Tymon Słoczyński – Sektor realny
- Karolina Konopczak – Sektor monetarny
- Tomasz Wałkuski – Sektor monetarny
- Łukasz Mickiewicz – Sektor zagraniczny
- Kamil Kryński – Sektor zagraniczny

<sup>3</sup> Kontakt z Członkami *Gabinetu Cieni RPP* możliwy za pośrednictwem adresu e-mail Koła: [sknfm@sgh.waw.pl](mailto:sknfm@sgh.waw.pl).

Czasopismo opracowane i przygotowane przez Członków Studenckiego Koła Naukowego Finansów Międzynarodowych przy Katedrze Finansów Międzynarodowych Szkoły Głównej Handlowej w Warszawie.

### Zespół redakcyjny:

Karolina Konopczak – redaktor merytoryczny



Studentka V roku SGH (*Metody Ilościowe w Ekonomii i Systemy Informacyjne* oraz *Ekonomia*) i III roku Wydziału Filozofii i Socjologii UW (*Socjologia*). Interesuje się ilościowym modelowaniem zjawisk społecznych, w szczególności ekonometrią, teorią gier i badaniami rynku. Biegłe posługuje się językiem angielskim i niemieckim. Jest członkiem-założycielem SKN FM, były Członek Zarządu. Opiekuje się sekcją analiz i prognoz ekonomicznych. Publikuje artykuły w „SPES” oraz jest redaktorem merytorycznym pisma. Współzałożyciel i Członek Zarządu Instytutu Studiów Ekonomiczno-Społecznych, stażystka w Instytucie Ekonometrii SGH.

Michał Konopczak – redaktor naczelny



Student V roku SGH (*Finanse i Bankowość* oraz *Ekonomia*) oraz II roku Wydziału Historycznego UW (*Historia*), nagrodzony Stypendium Prezesa Rady Ministrów. Interesuje się rynkami finansowymi, polityką pieniężną, inżynierią finansową i historią myśli ekonomicznej. Biegłe włada językiem angielskim i niemieckim; uczy się języka rosyjskiego i łaciny. Były przewodniczący SKN FM, opiekuje się sekcją rynków finansowych. Redaktor naczelny „SPES”, autor publikowanych tamże artykułów i prac. Współzałożyciel i Prezes Zarządu Instytutu Studiów Ekonomiczno-Społecznych.

Patronat merytoryczny nad tytułem sprawuje Opiekun Naukowy Koła, dr Cezary Wojcik (SGH, PAN, NBP).

Osoby chętne podzielić się z nami uwagami, komentarzami, a także zainteresowane możliwością publikacji na łamach „SPES”, prosimy o kontakt z Redakcją.

### Kontakt:

Szkoła Główna Handlowa

Al. Niepodległości 164, gmach „F”

02-554 Warszawa

Katedra Finansów Międzynarodowych z dopiskiem SKN Finansów Międzynarodowych

<http://www.sgh.waw.pl/sknfm/>

e-mail: [sknfm@sgh.waw.pl](mailto:sknfm@sgh.waw.pl)

### Nasi Autorzy:

Marcin Humanicki – [marcin.humanicki@ises.edu.pl](mailto:marcin.humanicki@ises.edu.pl)

Kaja Pacholczyk – [kp31802@sgh.waw.pl](mailto:kp31802@sgh.waw.pl)

Karolina Konopczak – [karolina.konopczak@ises.edu.pl](mailto:karolina.konopczak@ises.edu.pl)

Michał Konopczak – [michal.konopczak@ises.edu.pl](mailto:michal.konopczak@ises.edu.pl)

Aleksandra Krajewska – [aleksandra.krajewska@ises.edu.pl](mailto:aleksandra.krajewska@ises.edu.pl)

Tymon Słoczyński – [tymon@student.sgh.waw.pl](mailto:tymon@student.sgh.waw.pl)