

PRACE NAUKOWE

Uniwersytetu Ekonomicznego we Wrocławiu

RESEARCH PAPERS

of Wrocław University of Economics

Nr 449

Ekonomia



Wydawnictwo Uniwersytetu Ekonomicznego we Wrocławiu
Wrocław 2016

Redakcja wydawnicza: Joanna Świrska-Korlub, Jadwiga Marcinek

Redakcja techniczna i korekta: Barbara Łopusiewicz

Łamanie: Beata Mazur

Projekt okładki: Beata Dębska

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

www.pracnaukowe.ue.wroc.pl

www.wydawnictwo.ue.wroc.pl

Publikacja udostępniona na licencji Creative Commons

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



© Copyright by Uniwersytet Ekonomiczny we Wrocławiu
Wrocław 2016

ISSN 1899-3192

e-ISSN 2392-0041

ISBN 978-83-7695-616-9

Wersja pierwotna: publikacja drukowana

Zamówienia na opublikowane prace należy składać na adres:

Wydawnictwo Uniwersytetu Ekonomicznego we Wrocławiu

ul. Komandorska 118/120, 53-345 Wrocław

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

www.ksiegarnia.ue.wroc.pl

Druk i oprawa: TOTEM

Spis treści

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

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

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

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

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

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

Wstęp

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

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

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

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

Jerzy Sokołowski

Bogumiła Mucha-Leszko

Uniwersytet Marii Curie-Skłodowskiej w Lublinie
e-mail: mucha@hektor.umcs.lublin.pl

**PRZYCZYNY SŁABEGO OŻYWIENIA KONIUNKTURY
GOSPODARCZEJ W STREFIE EURO W ŚWIELE
HIPOTEZY O NOWEJ SEKULARNEJ STAGNACJI**

**CAUSES OF THE EUROZONE'S SLOW ECONOMIC
RECOVERY IN THE LIGHT OF NEW SECULAR
STAGNATION HYPOTHESIS**

DOI: 10.15611/pn.2016.449.39

JEL Classification: E20, E32, O40, O47, O52

Streszczenie: Celem artykułu jest weryfikacja hipotezy o nowej stagnacji sekularnej Summersa na podstawie porównania przyczyn i skutków największych recesji światowych oraz analizy czynników wzrostu gospodarczego w USA i w strefie euro. Z analizy wynika, że kraje wysoko rozwinięte charakteryzuje malejące tempo wzrostu gospodarczego (USA), a w strefie euro jest stagnacja, której przyczyną są niskie i spadające inwestycje, obniżająca się całkowita produktywność czynników wytwórczych i istnieją realne przesłanki wzrostu skłonności do oszczędzania i spadku skłonności do inwestowania. Przedłużająca się słaba koniunktura gospodarcza posiada w strefie euro cechy stagnacji sekularnej. W artykule wskazano również długą listę przyczyn malejącej skłonności do inwestowania. Opracowanie zostało przygotowane na podstawie studiów literatury, analiz empirycznych autorskich i Komisji Europejskiej. Podstawą oceny są wybrane wskaźniki makroekonomiczne opracowane na podstawie danych pozyskanych z The Conference Board i OECD.

Słowa kluczowe: strefa euro, wahania cykliczne, recesje, stagnacja sekularna.

Summary: The objective of the paper is to verify a hypothesis of Summers' secular stagnation. The research includes a comparison of causes and consequences of the largest world's recessions as well as the analysis of main growth factors in the US and the Eurozone in 2010-2015. It can be concluded that developed countries like the US suffer from the declining economic growth rates while the Eurozone's economic situation can be described as stagnation. Its causes lie in low and decreasing investment rates and Total Factor Productivity. There are real prerequisites towards an increase in propensity to save and decrease in propensity to invest. Prolonged economic slowdown in the Eurozone can be characterized as secular stagnation. The author also points out numerous causes for decreasing propensity to invest. The paper stands on literature studies, author's empirical analysis as well as research carried out by the European Commission. The conclusions are drawn from macroeconomic indicators calculated using data of The Conference Board and the OECD.

Keywords: Eurozone, cyclical amplitudes, recessions, secular stagnation.

1. Wstęp

Cykliczność rozwoju gospodarki rynkowej polegającą na powtarzalności wahań aktywności gospodarczej przejawiających się w zmienności podstawowych wielkości makroekonomicznych, jak: produkcji, zatrudnienia, inwestycji, konsumpcji, eksportu i importu, dochodów i wydatków budżetowych, potwierdzają statystyki gospodarcze. Pierwsze recesje będące skutkami rozbieżności między przyrostem zdolności produkcyjnych a przyrostem popytu pojawiły się już w drugiej dekadzie XIX wieku i obejmowały kilka krajów. W miarę rozwoju przemysłu amplituda wahań wielkości ekonomicznych oraz umiędzynarodowienie cykliczności rozwoju gospodarczego rosły. Z analiz empirycznych wynika, że jakkolwiek każde osłabienie koniunktury gospodarczej powoduje naruszenie równowagi gospodarczej i straty w PKB, to w zdecydowanej większości przypadków nie pozostawiają one po sobie problemów o skutkach długookresowych.

Ale kilka recesji przeszło do historii jako szoki gospodarcze, które przyspieszyły zmiany strukturalne w gospodarkach narodowych i w gospodarce światowej oraz przyczyniły się do weryfikacji teorii ekonomicznych wskutek nowej interpretacji obserwowanych procesów gospodarczych. Ograniczając analizę recesji do tych, które spowodowały wiele problemów gospodarczych, w tym dłuższe okresy stagnacji i trudności w utrzymaniu trwałego wzrostu popytu, należy przede wszystkim porównać cechy i skutki czterech recesji: lat 70. XIX w., lat 30. i 70. XX wieku i ostatnią recesję 2008-2009.

Celem artykułu jest porównanie wymienionych recesji pod względem skali i skutków gospodarczych oraz specyfiki i podobieństw, ze szczególnym uwzględnieniem recesji lat 30. XX wieku i hipotezy sekularnej stagnacji Hansena jako podstawy interpretacji przyczyn braku trwałego ożywienia koniunktury po kryzysie 2008-2009 w strefie euro oraz zasadności hipotezy Summersa o nowej sekularnej stagnacji. Założeniem badawczym jest również poszukiwanie odpowiedzi na dwa pytania. Po pierwsze, czy przedłużająca się słaba koniunktura w strefie euro, bez cech trwałego ożywienia, może oznaczać zagrożenie sekularną stagnacją? Po drugie, jakie są przyczyny niskiego wzrostu inwestycji bądź nawet ich okresowego spadku w latach 2010-2015?

Opracowanie zostało przygotowane na podstawie studiów literatury, analiz empirycznych Komisji Europejskiej, analiz autorskich i analizy wskaźników makroekonomicznych pozyskanych z baz danych: The Conference Board oraz OECD. Jako gospodarkę odniesienia wobec obszaru euro przyjęto Stany Zjednoczone.

2. Teoretyczne ujęcie sekularnej stagnacji

Koncepcja sekularnej stagnacji, czyli przedłużającej się niskiej aktywności gospodarczej w krajach wysoko rozwiniętych, jest wiązana z A. Hansenem. Jego oryginalny wkład do teorii ekonomii polegał na interpretacji recesji i słabej koniunktury lat

30. ubiegłego stulecia nie jako regresyjnej fazy cyklu koniunkturalnego, lecz jako zastoju gospodarczego spowodowanego obniżeniem innowacyjności, spowolnieniem postępu technologicznego oraz drastycznym spadkiem tempa wzrostu liczby ludności¹. Regresyjne zjawiska w rozwoju gospodarczym podzielił na chore spowolnienia, które umierają w swojej fazie dziecięcej, i depresje karmiące się same sobą, które pozostawiają trudne do likwidacji bezrobocie [Taylor 2013]. Uważał, że warunkiem zachowania wzrostu gospodarczego są inwestycje, a ich realizacja na właściwym poziomie zależy od trzech czynników, które wcześniej cechowały rozwój gospodarczy Stanów Zjednoczonych: innowacje, odkrywanie i rozwój nowych obszarów oraz wykorzystanie nowych zasobów, a także wzrost liczby ludności. Hansen podkreślił, że dwa ostatnie źródła stymulacji wzrostu gospodarczego USA wyczerpały się i jedynym rozwiązaniem w takiej sytuacji mogą być inwestycje prywatne pobudzane postępem technologicznym, które są konieczne w celu zapewnienia pełnego zatrudnienia.

Z punktu widzenia współczesnej sytuacji gospodarczej w Europie i Stanach Zjednoczonych oraz stosowania polityki niskich stóp procentowych w celu pobudzenia wzrostu gospodarczego, co nie przynosi oczekiwanych efektów, warto przypomnieć sceptycyzm Hansena dotyczący skuteczności polityki pieniężnej jako instrumentu pobudzającego wzrost inwestycji. W tej sprawie podzielał poglądy Wicksella, że najważniejszym czynnikiem oddziałującym na wzrost inwestycji jest stopa zysku i przewidywania jej wysokości w przyszłości, a stopa procentowa jest brana pod uwagę w dalszej kolejności [Taylor 2013]. Hansen był zdecydowanie zwolennikiem wykorzystywania w celu oddziaływania na gospodarkę instrumentów polityki fiskalnej, w tym zwłaszcza wydatków na rozwój infrastruktury i podatków, za pomocą których można regulować poziom konsumpcji. Doceniał generalnie rolę wydatków publicznych jako sposobu dostarczenia dóbr publicznych zaspokajających potrzeby społeczne w dziedzinie rekreacji i kultury, aczkolwiek dostrzegał niebezpieczeństwo wzrostu zadłużenia publicznego.

Współczesna sytuacja gospodarcza polega na tym, że przedsiębiorcy nie wykazują skłonności do inwestowania i kluczem do rozwiązania tego problemu jest stworzenie warunków, w których inwestorzy mogliby lepiej oceniać perspektywy gospodarcze i możliwości osiągnięcia satysfakcjonującego zysku. Nie chodzi o krótkookresową perspektywę, którą można poprawić, stosując instrumenty polityki pieniężnej lub fiskalnej. Istota problemu tkwi w przekonaniu inwestorów prywatnych, aby inwestycje w sferze realnej gospodarki traktowali jako korzystniejsze niż inwestowanie kapitału w instrumenty rynku finansowego. Finansyzacja gospodarki spowodowała, że kapitał jest wręcz zasysany przez rynek finansowy i sfera realna jest pozbawiana kapitału, a tym samym jej możliwości rozwoju są ograniczane. W każ-

¹ Wystąpienie było zatytułowane *Economic Progress and Declining Population Growth* i zostało wygłoszone w czasie sesji Amerykańskiego Stowarzyszenia Ekonomistów (*American Economic Association*) 28 grudnia 1938 r. w Detroit.

dym razie podstawę wzrostu gospodarczego stanowią prywatne inwestycje, a są one pobudzane przez postęp w dziedzinie nauki i techniki, czego następstwem jest rozwój nowych gałęzi przemysłu i dziedzin działalności gospodarczej. Trwały długookresowy wzrost PKB zgodnie z poglądami Hansena mogą zapewnić tylko inwestycje wynikające z odkryć i wprowadzenia nowych, bardziej efektywnych technologii. Potrzeba odbudowy majątku produkcyjnego, który się zużył fizycznie i technologicznie, może stanowić tylko impuls prowadzący do okresowego ożywienia gospodarki, a nie wsparty większymi wydatkami inwestycyjnymi wygaśnie.

A. Hansen sekularną stagnację pojmował jako zastój gospodarczy, będący skutkiem zbyt niskich inwestycji w stosunku do wyższych oszczędności, a za przyczyny takiego stanu gospodarki Stanów Zjednoczonych uważał spadającą innowacyjność i starzenie się społeczeństwa. Współczesny zwolennik takiej interpretacji, autor hipotezy o nowej sekularnej stagnacji L. Summers [Economist.com 2015], wymienia wiele przyczyn utrzymywania się przewagi prywatnych oszczędności nad prywatnymi inwestycjami, w tym zwłaszcza: 1) nagromadzenie przez kraje azjatyckie, a w szczególności Chiny, rezerw walutowych; 2) starzenie się społeczeństwa w krajach bogatych i mniejszą skłonność do konsumpcji, a większą do oszczędzania ze względu na wzrost długości życia; 3) niższy przyrost naturalny, wolniejszy wzrost zasobów siły roboczej i niższy wzrost PKB; 4) niższy wzrost zatrudnienia – mniejsze nakłady kapitału na tworzenie miejsc pracy; 5) mniejsze potrzeby inwestycyjne wraz ze wzrostem znaczenia e-biznesu, firmy internetowe mogą rozwijać działalność bez konieczności podejmowania kapitałochłonnych inwestycji; 6) niską skuteczność oddziaływania na gospodarkę za pomocą stopy procentowej w warunkach niskiej inflacji bądź deflacji i brak możliwości jej dalszego obniżania, lub są niewielkie. Autor hipotezy o nowej sekularnej stagnacji podkreśla ograniczone możliwości uzyskania pełnego zatrudnienia, satysfakcjonującego wzrostu gospodarczego i stabilności finansowej za pomocą stosowania tradycyjnej polityki pieniężnej [Summers 2014].

Hipoteza nowej sekularnej stagnacji została przez Summersa [Pichelman 2015] dokładnie zinterpretowana poprzez wyjaśnienie przyczyn spadku wydatków podmiotów gospodarczych i konsumentów przy różnych poziomach stóp procentowych. Popyt inwestycyjny może spadać w warunkach obniżania się zasobów siły roboczej i wydajności pracy. Konsumpcja może obniżyć się wraz z dużym wzrostem dochodów i przepływu dochodów do kapitału. W warunkach recesji i wzrostu oszczędności rośnie awersja do ryzyka. Niższa inflacja hamuje wzrost wydatków przez konsumentów i inwestorów. Jeśli stopy procentowe są wyższe niż zero, wówczas oszczędności, których firmy nie są w stanie zainwestować, są akumulowane. W celu zmniejszenia nawisu oszczędności i stymulowania wzrostu gospodarczego kraje wysoko rozwinięte obniżają maksymalnie stopy procentowe, ale nie ma gwarancji, że inwestycje będą wystarczająco wysokie, aby uwolnione oszczędności zostały wykorzystane. Summers twierdzi, że strategia polegająca na utrzymywaniu stóp procentowych znacząco poniżej stóp wzrostu gospodarczego prowadzi do lewarowania kredytów i baniek spekulacyjnych.

R.J. Gordon [Teulings, Baldwin 2014] zauważa obniżenie stopy wzrostu PKB w Stanach Zjednoczonych od recesji 2008-2009 do ok. 2% rocznie, ale podaje inne przyczyny tego zjawiska niż Summers, podkreślając, że nie sądzi, aby był to skutek spowolnienia postępu technologicznego, lecz czterech głównych czynników: demograficznych, edukacji, wzrostu nierówności dochodów i zadłużenia publicznego. Gordon posługuje się terminem „wolny wzrost gospodarczy” i twierdzi, że Summers stosując określenie „sekularna stagnacja”, rozważa problem wzrostu gospodarczego w USA w innym aspekcie, koncentruje uwagę na zarządzaniu popytem, które przy zerowej nominalnej stopie procentowej utrzymuje wzrost PKB poniżej wzrostu potencjalnego. Natomiast Gordon rozpatruje wzrost potencjalnego produktu jako kategorii makroekonomicznej. Jeżeli pojęcie wolny wzrost gospodarczy jest adekwatne do tempa wzrostu PKB w USA, to w odniesieniu do strefy euro właściwym określeniem jest stagnacja gospodarcza,; szczegóły na ten temat poniżej.

3. Analiza porównawcza największych depresji ostatnich trzech stuleci

Największą depresją XIX wieku była tzw. wielka depresja. Rozpoczęła się ona w latach 1873-1874 w Stanach Zjednoczonych i Niemczech w początkowym stadium drugiej rewolucji przemysłowej, w okresie rozwoju masowej produkcji fabrycznej, a także nowej formy przedsiębiorstwa, jaką była spółka akcyjna. Trwała do końca lat 70., a w Wielkiej Brytanii słaba koniunktura utrzymywała się przez kolejną dekadę, ale recesja zaczęła się kilka lat później. Najważniejsze skutki tego kryzysu polegały na przyspieszeniu zmian strukturalnych wywoływanych przez postęp techniczny. W czasie recesji upadła większość małych przedsiębiorstw, co przyczyniło się do wzrostu zainteresowania tworzeniem spółek akcyjnych, grup przemysłowych i kapitałowych. Rosła koncentracja kapitału i produkcji, a w następstwie zmieniała się struktura rynku – rosło znaczenie i wpływ na sytuację rynkową dużych spółek akcyjnych i grup kapitałowych, które ograniczały wolną konkurencję. Granica czasowa oddzielająca stadium wolnokonkurencyjnej gospodarki rynkowej od monopolistycznego przypadła na rok 1890, a wyznaczył ją boom inwestycyjny lat 80. XIX wieku intensyfikujący procesy koncentracji produkcji w coraz większych zakładach [Sadzikowski 1993]. Postęp techniczny stworzył także przesłanki przejścia do bardziej zaawansowanego stadium kontroli rynku przez wielkie przedsiębiorstwa, które w celu wzmocnienia pozycji rynkowej zaczęły zawierać porozumienia i związki monopolistyczne. Kryzys lat 70. XIX wieku wywołał również zmianę nastrojów społecznych, czego dowodem był spadek poparcia dla partii liberalnych, a w polityce ekonomicznej nastąpił powrót do protekcjonizmu.

Jednak największym wstrząsem gospodarczym był kryzys lat 30. XX wieku. W latach 1929-1933 Produkt Narodowy Brutto w Stanach Zjednoczonych zmniejszył się o 30%, stopa bezrobocia wzrosła o 24 p.p. [Sorkin 1988]. W roku 1933 prawie 13 mln mieszkańców USA nie miało pracy [Galbraith 1992], co stanowiło poważny

problem ekonomiczny, społeczny i polityczny. Szczególne skutki dla światowej wymiany handlowej miał drastyczny spadek obrotów w handlu zagranicznym Stanów Zjednoczonych: z 5,2 mld USD w 1929 r. do 1,6 mld w 1932 r., a w imporcie z 4,4 mld do 1,3 mld USD [Scheiber i in. 1976], które jako główne centrum gospodarki światowej wpływały na popyt globalny, a wprowadzając w życie skrajnie protekcjonistyczną ustawę Hawley-Smoot Act (1930), wywołały działania odwetowe i doprowadziły do dezintegracji światowego rynku towarów. Stany Zjednoczone zaprzestały również udzielania kredytów zagranicznych wykorzystywanych do finansowania handlu, co dodatkowo ograniczało możliwości podtrzymywania wymiany pomiędzy krajami. Uplynnienie kursów walutowych i powszechna manipulacja kursami spowodowały wzrost ryzyka podejmowania inwestycji kapitałowych za granicą. Spadło znaczenie rynku kredytowo-kapitałowego, a swoboda mechanizmu rynkowego została poważnie naruszona działaniami podejmowanymi przez władze państwowe w ramach polityki interwencyjnej zorientowanej na pobudzanie popytu. Rynek światowy jako podstawowy mechanizm regulujący procesy rozwoju w gospodarce światowej tracił swoją siłę oddziaływania i intensyfikowania rozwoju powiązań pomiędzy jego uczestnikami i gospodarkami narodowymi. Istotnym czynnikiem hamującym rozwój gospodarczy była polityka ochrony rynków wewnętrznych i separacji gospodarczej. P.R. Krugman i M. Obstfeld [1988] ujęli ten problem następująco: „koncentracja uwagi i działań w obszarze wewnętrznej polityki gospodarczej i eliminacja możliwości rozwoju wynikających z powiązań zewnętrznych obniżały skuteczność działań w pobudzaniu koniunktury i korzyści, jakie mogły osiągać kraje, gdyby uczestniczyły w wymianie międzynarodowej bez ograniczeń, nadmiernej kontroli i metod administracyjnych stosowanych w zagranicznej polityce ekonomicznej”.

Największy spadek aktywności ekonomicznej w okresie 1929-1933 miał miejsce w Stanach Zjednoczonych, kraju o najwyższym poziomie uprzemysłowienia i monopolizacji rynku, a poza USA w Europie, ale skala recesji była zróżnicowana; duży spadek PKB wystąpił w Austrii, Niemczech, we Francji, Włoszech, w Luksemburgu, Czechosłowacji i Polsce [Aldcroft 1987]. Charakterystyczną cechą załamania koniunktury w latach 30. była głębokość i długość recesji oraz brak zdecydowanego ożywienia, zwłaszcza w Stanach Zjednoczonych. Dopiero w połowie lat 30. większość krajów odzyskała zdolność do wzrostu gospodarczego, ale została ona zakłócona ponowną recesją w latach 1937-1938. Przed wybuchem II wojny światowej nie wszystkie kraje uzyskały wyniki gospodarcze pokrywające straty poniesione wskutek recesji i nie zdołały obniżyć stopy bezrobocia. Niemniej kilka krajów europejskich osiągnęło zdecydowaną poprawę koniunktury gospodarczej i dynamiki PKB. W tej grupie znalazły się m.in. Niemcy, Finlandia, Norwegia i Szwecja. Natomiast Stany Zjednoczone w latach 1929-1937/8 uzyskały wzrost PKB na poziomie 5,6%, Francja poniosła straty w wysokości -4,0%, Austria -4,8%. Na tym tle korzystnie wypadła Wielka Brytania ze wzrostem PKB w wysokości 18,4% [Aldcroft 1987].

Ekonomistą, który specjalizował się w badaniu cykli koniunkturalnych, mając w swoim dorobku prace teoretyczne i analizy empiryczne, był A. Hansen. Początkowo

nie był entuzjastą teorii J.M. Keynesa, który dokonał rewolucji w makroekonomii, przedstawiając koncepcję polityki ekonomicznej, według której globalne wydatki są czynnikiem kształtującym tempo wzrostu gospodarczego, produkcji i zatrudnienia, a w konsekwencji równowagę gospodarczą można osiągnąć poprzez zarządzanie popytem [Keynes 1936]. Jednak od 1938 r. Hansen stał się zwolennikiem teorii Keynesa i rozwijał ją. Zmienił swoje poglądy pod wpływem zakłócenia fazy ożywienia w USA w roku 1937 przez kolejną recesję. Niemniej nie sama recesja stanowiła powód do rewizji poglądów, lecz jej przyczyny. Wówczas zaprezentował kontrowersyjną tezę o możliwości pojawienia się sekularnej stagnacji w gospodarce USA.

Hansen uważał [Brown 1989], że ożywienie w latach 1934-1937 w Stanach Zjednoczonych było następstwem wzrostu wydatków konsumpcyjnych, na który oddziaływało kilka czynników: 1) kredyty dla gospodarstw domowych, 2) pomoc finansowa dla weteranów na podstawie „bonus 1936”, 3) wzrost cen i płac, 4) wprowadzanie systemu zabezpieczenia społecznego. Działania te były skierowane na wzrost bieżącej konsumpcji i nie mogły stanowić skutecznego bodźca do zneutralizowania czynników oddziałujących deflacyjnie. Hansen oceniał możliwości wzrostu gospodarczego w pierwszej połowie XX wieku niżej niż w drugiej połowie wieku XIX, kiedy dynamiczny postęp techniczny przyczynił się do podejmowania inwestycji, wzrostu PKB, zatrudnienia i kreowania nowego popytu. Uważał, że postęp technologiczny w latach 30. zatrzymał się, a poziom zatrudnienia w 1941 r. był porównywalny z rokiem 1929.

Obliczenia A. Maddisona [1964] potwierdzają oceny Hansena. W latach 1870-1913 średnia roczna stopa wzrostu PKB 12 badanych krajów wynosiła 2,7%, a najwyższym tempem wzrostu gospodarczego wyróżniały się: USA 4,3%, Kanada 3,8%, Dania 3,2%, Szwecja 3,0% i Niemcy 2,9%. Natomiast najniższy wzrost gospodarczy charakteryzował Francję 1,6% i Włochy 1,4%. W latach 1913-1950 średnia roczna stopa wzrostu PKB w grupie badanych krajów zdecydowanie spadła i wynosiła 1,9%, a wyższy wzrost PKB od średniego miały: USA 2,9%, Kanada 2,8%, Norwegia 2,7%, Szwecja 2,2%, Dania 2,1%, Holandia 2,1% i Szwajcaria 2,0%.

Spadek dynamiki gospodarczej po I wojnie światowej nastąpił wskutek działania wielu czynników, ale niektóre z nich dla krajów europejskich miały znaczenie przesądzające, przede wszystkim wojna oraz kryzys i jego skutki, w tym załamanie handlu i destabilizacja walutowa, a w przypadku USA brak inwestycji w nowe technologie, które zapewniałyby długookresowy wzrost aktywności gospodarczej. Wysokie inwestycje w okresie II fali rewolucji przemysłowej nie zostały w pełni wykorzystane, a postęp technologiczny został na początku nowego stulecia zahamowany. Jedynie USA z nagromadzonym kapitałem były w stanie inwestować w rozwój nowych technologii, ale korzystano nadal z technologii wprowadzonych do produkcji przed I wojną światową. Skłonność do inwestowania zależy od kształtowania się krańcowej stopy zysku, która obniżała się w USA od 1928 r. [Sadzikowski 1993]. J.K. Galbraith [1992] podaje dwie główne przyczyny kryzysu lat 1929-1933: zbyt niskie inwestycje i niewłaściwą politykę pieniężną, podniesienie stóp procentowych,

oraz podkreśla wyjątkową skalę tego zjawiska w porównaniu z wcześniejszymi, a także długą stagnację gospodarczą (do początku lat 40.).

Wielki kryzys kojarzony jest przede wszystkim z krachem na giełdzie nowojorskiej, który przeszedł do historii gospodarczej Stanów Zjednoczonych jako „czarny czwartek” 24 października i „czarny wtorek” 29 października 1929 r., kiedy doszło do paniki spowodowanej wyprzedają akcji, których ceny wskutek boomu spekulacyjnego rosły i osiągnęły poziom odbiegający od realnej wartości. Nie znaczyło to jednak, że to kryzys finansowy był przyczyną recesji. Symptomy spowolnienia wzrostu gospodarczego pojawiły się w drugim kwartale 1929 r. Galbraith [1992] zwrócił uwagę na kilka zjawisk w realnej sferze gospodarki, które wskazywały na zagrożenie i miały pierwszorzędne znaczenie pod tym względem. Wymienił duże zróżnicowanie dochodów, niekorzystne z punktu widzenia możliwości wzrostu popytu konsumpcyjnego. Około jednej trzeciej dochodów znajdowało się w dyspozycji 5% najbogatszych mieszkańców USA. Efektywności nie sprzyjała zdywersyfikowana działalność korporacji, polegająca na rozwijaniu równoległe z działalnością podstawową wielu dodatkowych, w tym usługowych. Za słaby element systemu gospodarczego USA lat 30. Galbraith uznawał sektor bankowy, słabo zabezpieczony w przypadku problemów ze spłacalnością zobowiązań, wskutek czego w pierwszej połowie 1929 r. zbankrutowało 346 banków, przyczyniając się do pogłębienia kryzysu i podważenia wiarygodności systemu. Miał też zastrzeżenia do prowadzonej polityki makroekonomicznej.

Trzecią recesją rozpatrywaną w kategorii szoków z długookresowymi skutkami była recesja i stagflacja lat 70. XX wieku, które podobnie jak ostatni kryzys 2008-2009 były porównywane z wielkim kryzysem lat 30. Recesja w latach 1973-1975 pod względem spadku produktu narodowego należała do łagodnych (tab. 1). Załamanie koniunktury było zróżnicowane, ale we wszystkich wymienionych krajach nastąpił duży regres gospodarczy w stosunku do lat 1963-1972.

Tabela 1. Wzrost produkcji w krajach uprzemysłowionych (zmiany procentowe w stosunku do roku poprzedniego)

Kraj	1963-1972	1975
USA	4,0	-1,1
Kanada	5,5	1,2
Japonia	9,8	2,8
Francja*	5,5	0,2
Niemcy	4,5	-1,8
Włochy*	4,6	-3,6
Wielka Brytania*	3,0	-1,1
Średnia dla krajów uprzemysłowionych	4,7	-0,5

* PKB w cenach rynkowych.

Źródło: [Newton 2004].

Natomiast wzrost cen ropy naftowej i innych surowców oraz żądania płacowe doprowadziły do wzrostu inflacji kosztowej i popytowej, która stała się poważnym problemem, ponieważ w większości krajów była dwucyfrowa i utrzymywała się do 1983 r. Inflacja pogłębiła kryzys walutowy, gdyż po upadku systemu z Bretton Woods polityka walutowa opierała się na kursach płynnych i wzrost ryzyka walutowego wpływał na zmiany cenowej konkurencyjności w handlu. Pogorszyła się sytuacja na rynkach pracy, średnio stopa bezrobocia wzrosła do 9%, czyli dwukrotnie. Wzrost cen i płac prowadził do wzrostu jednostkowych kosztów produkcji i obniżania się stopy zysku. Dodatkowym czynnikiem, który oddziaływał na wzrost kosztów, była polityka pieniężna zorientowana na walkę z inflacją, choć nie wszystkie kraje traktowały ją priorytetowo; niektóre przywiązywały większą wagę do wspierania wzrostu gospodarczego i wykorzystywały kursy walutowe do zwiększania przewagi konkurencyjnej eksportu. Sytuację gospodarczą w Europie i na świecie prawie do końca lat 70. XX wieku kształtowały trzy główne czynniki: kryzys energetyczny i gospodarczy oraz inflacja i wysokie ryzyko walutowe w następstwie upłynnienia kursów walutowych. Wszystkie wymienione zjawiska negatywnie wpływały na skłonność do inwestowania, ale w szczególności inflacja i spadająca stopa zysku (tab. 2).

Tabela 2. Stopy zysku w przemyśle przetwórczym w latach 1968-1975 w OECD, Europie, USA i Japonii (w %)

Lata	OECD	USA	Europa	Japonia
1968	26,8	28,8	17,4	52,8
1973	21,9	22,0	15,4	38,8
1975	13,1	16,2	8,8	15,2

Źródło: [Newton 2004].

Przyczyną recesji był szok podażowy wywołany wzrostem cen ropy naftowej oraz pozostałych surowców, a w miarę rozwoju inflacji i spadku siły nabywczej walut narodowych następowało współdziałanie szoku podażowego z popytowym. Prowadzona wówczas polityka antyinflacyjna oparta na doświadczeniach zwalczania inflacji popytowej nie przynosiła oczekiwanych rezultatów w ograniczaniu inflacji kosztowej. W większym stopniu pogłębiała recesję i przyczyniała się do wzrostu bezrobocia niż hamowała wzrost cen [Sołdaczuk 1987]. Ożywienie w 1975 r. zapowiadało poprawę koniunktury, ale nie spowodowało zasadniczego i trwałego odbicia gospodarczego i odzyskania dynamiki wzrostu PKB z poprzedniej dekady. Nastąpiła stabilizacja wzrostu gospodarczego na niskim poziomie, zwłaszcza w Europie. Należy też podkreślić, że utrzymywała się również dwucyfrowa inflacja (z wyjątkiem Niemiec) i lata 1976-1978 przeszły do historii jako okres stagflacji. W ścisłym znaczeniu tego słowa stagflacja wystąpiła w Europie, a w Stanach Zjednoczonych i Japonii była to stabilizacja na poziomie umiarkowanego tempa wzrostu PKB. Spośród przyczyn, które złożyły się na większe pogorszenie sytuacji gospodarczej

w Europie niż w innych krajach wysoko rozwiniętych, wymieniane są skutki kryzysu energetycznego, będące następstwem większego uzależnienia krajów europejskich od importowanej ropy naftowej i trudności w równoważeniu bilansów płatniczych z powodu zdecydowanego wzrostu wartości importu ropy i innych surowców. Recesję, stagflację i problemy gospodarcze lat 70. w Europie miało zakończyć ożywienie aktywności biznesowej, jakie pojawiło się w 1979 r. Jednak konflikty polityczne i polityka OPEC spowodowały ponowną podwyżkę cen ropy naftowej i innych surowców (o ok. 130%) i kolejną recesję wywołaną szokiem podażowym (wzrost kosztów produkcji). Został uruchomiony ten sam mechanizm, który charakteryzował recesję 1973-1975: wzrost inflacji, wzrost płac, wzrost stóp procentowych, spadek popytu inwestycyjnego i konsumpcyjnego oraz wzrost bezrobocia. Recesja 1980-1983 wystąpiła przede wszystkim w Stanach Zjednoczonych i w Europie. Oznaczała powtórzenie szoku podażowego z połowy lat 70. Wysoka stopa procentowa (dwucyfrowa) w USA przyczyniła się do wzrostu oszczędności i dalszego spadku popytu. Ostatecznie stabilizacja gospodarcza nastąpiła od połowy lat 80., a nowa polityka ekonomiczna została oparta na teorii szkoły podażowej.

Recesja 2008-2009 ze względu na swoją głębokość i brak trwałego ożywienia najbardziej przypomina załamanie koniunktury w latach 30. XX wieku. Rozpoczęła się od kryzysu w sektorze bankowym pod koniec 2007 r., a w roku 2008 objęła cały sektor finansowy i realną sferę gospodarki. Kryzys rozprzestrzenił się w dość szybko w wymiarze geograficznym ze względu na wysoki stopień umiędzynarodowienia aktywności gospodarczej, ale najważniejszym kanałem transmisji zjawisk kryzysowych były rynki finansowe. Spadek realnego PKB przekraczał 4% w UE i strefie euro, 5% w Japonii, a w USA był najniższy, nie przekraczał 3%. W odróżnieniu od kryzysu lat 30. współpraca międzynarodowa została podjęta szybko; już 15 listopada 2008 r. przywódcy grupy krajów G-20 uzgodnili plan działań w celu stymulowania popytu i zatrzymania regresyjnych tendencji w gospodarkach krajowych i gospodarce światowej. Zastosowane pakiety ratunkowe dla banków i fiskalne pakiety stymulacji popytu spowodowały duży wzrost wydatków budżetowych i w sytuacji znacznego spadku wpływów budżetowych doszło do wzrostu deficytów budżetowych i zadłużenia publicznego. Skutkiem kryzysu finansowego i gospodarczego był kryzys zadłużeniowy. Konsolidacja finansów publicznych w strefie euro i pozostałych krajach Unii postępuje, a kilka krajów zachowało równowagę finansów publicznych.

Problemem krajów europejskich, w tym strefy euro, jest utrzymująca się od ponad 6 lat stagnacja gospodarcza. Zapowiadane w prognozach ożywienie wzrostu gospodarczego przesuwa się w czasie. B. Eichengreen bierze pod uwagę, że USA i inne kraje rozwinięte poniosą większe straty z powodu stagnacji sekularnej niż wskutek kryzysu finansowego i taki punkt widzenia jest powszechnie podzielany [Teulings, Baldwin 2014]. Szczegółowa analiza wyników gospodarczych Stanów Zjednoczonych i strefy euro jest przedmiotem następnego rozdziału.

4. Zagrożenie sekularną stagnacją w strefie euro i w Stanach Zjednoczonych

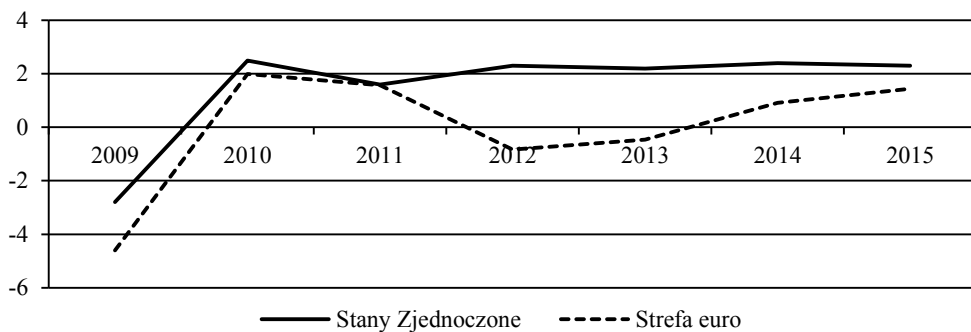
Wyniki gospodarcze strefy euro i Stanów Zjednoczonych w latach 2009-2015 różnią się istotnie i pokazują, że w ciągu 7 lat PKB strefy euro pozostał na poziomie zero. Najbardziej niepokojącą informacją jest spadek inwestycji, całkowitej produktywności czynników wytwórczych i bardzo niski wzrost wydajności pracy. Spadek inwestycji i zatrudnienia powoduje zmniejszenie potencjału gospodarczego. Popyt inwestycyjny zmniejsza się w warunkach spadku zasobów siły roboczej i wydajności pracy oraz braku zainteresowania wprowadzaniem postępu technologicznego. Przedstawione dane upoważniają do stwierdzenia, że zagrożenie stagnacją sekularną jest w strefie euro realne. J.F. Jimeno, F. Smets i J. Yiangou prognozują, że będzie w tym kierunku oddziaływał wzrost oszczędności i słaby wzrost inwestycji. Z ich prognoz wynika, że na wzrost oszczędności będzie wpływać sytuacja demograficzna, a dokładniej wzrost grupy emerytów w populacji. W roku 2000 stanowili oni 24,3% społeczeństwa, w 2025 r. ich udział w ogólnej liczbie ludności wzrośnie do 35,4%, a w 2100 r. do 57,5% [Teulings, Baldwin 2014]. Na słaby wzrost popytu inwestycyjnego wskazuje niski wzrost wydajności pracy i spadek TFP (tab. 3). Istnieje zagrożenie, że w strefie euro może być nadwyżka oszczędności nad inwestycjami.

Tabela 3. Zmiany procentowe realnego PKB, zatrudnienia, wydajności pracy, inwestycji, konsumpcji i TFP w strefie euro oraz w Stanach Zjednoczonych w latach 2009-2015

Wskaźnik	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	Średnia 2009-2015
Stany Zjednoczone								
Stopa wzrostu realnego PKB (w %)	-2,8	2,5	1,6	2,3	2,2	2,4	2,3	1,5
Stopa wzrostu zatrudnienia (w %)	-3,7	-0,6	0,5	1,8	1,0	1,7	1,6	0,3
Stopa wzrostu wydajności pracy [PKB na zatrudnionego, w %]	1,0	3,1	1,1	0,5	1,2	0,7	0,6	1,2
Stopa wzrostu inwestycji (w %)	2-16,9	9,5	2,9	6,9	2,7	4,3	b.d.	1,6
Stopa wzrostu konsumpcji (w %)	-0,6	1,6	1,3	1	0,9	2,1	b.d.	1,1
Stopa wzrostu całkowitej produktywności czynników wytwórczych TFP (w %)	-0,2	2,1	0,1	0,5	0,6	0,1	b.d.	0,5
Strefa euro								
Stopa wzrostu realnego PKB (w %)	-4,6	2,0	1,6	-0,8	-0,5	0,9	1,4	0,0
Stopa wzrostu zatrudnienia (w %)	-1,9	-0,6	0,1	-0,5	-0,7	0,6	0,8	-0,3
Stopa wzrostu wydajności pracy (PKB na zatrudnionego, w %)	-2,9	2,5	1,4	-0,4	0,2	0,3	0,7	0,3
Stopa wzrostu inwestycji (w %)*	-16	4,1	3,4	-7,5	-1,8	1,4	2,7	-2,0
Stopa wzrostu konsumpcji (w %)*	-0,2	0,8	-0,1	-1	-0,4	0,8	1,6	0,2
Stopa wzrostu całkowitej produktywności czynników wytwórczych TFP (w %)	-3,3	1,6	0,6	-0,6	-0,5	-0,4	b.d.	-0,4

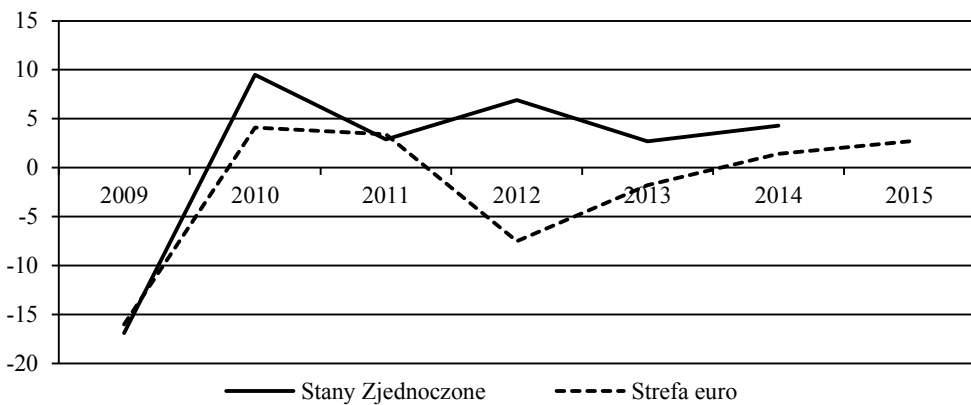
* Dane dla 19 krajów strefy euro (baza danych OECD), w przypadku pozostałych wskaźników dane dla krajów należących w danym roku do strefy euro (baza danych The Conference Board).

Źródło: [The Conference Board 2015, OECD Stat 2016].



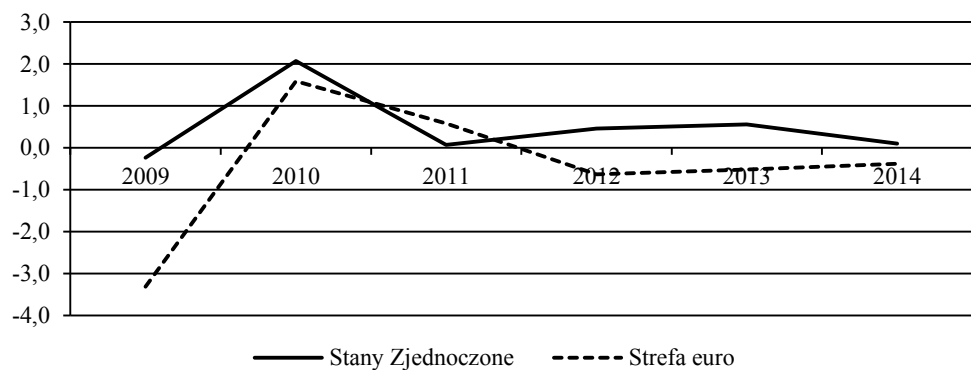
Rys. 1. Stopa wzrostu realnego PKB (w %) w USA i strefie euro w latach 2009-2015

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych z tabeli 3.



Rys. 2. Stopa wzrostu inwestycji (w %) w USA i strefie euro w latach 2009-2015

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych z tabeli 3.



Rys. 3. Stopa wzrostu całkowitej produktywności czynników wytwórczych TFP (w %) w USA i strefie euro w latach 2009-2014

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych z tabeli 3.

Interpretując wyniki gospodarcze odnoszące się do całego obszaru wspólnej waluty, należy jednak pamiętać, że obszar ten tworzą kraje autonomiczne pod względem politycznym i każdy z nich wciąż posiada dużą niezależność w prowadzeniu polityki ekonomicznej. Są one również silnie zróżnicowane wewnątrznie pod względem dynamiki gospodarczej, produktywności, innowacyjności i konkurencyjności, stanu finansów publicznych, a także pod względem sytuacji demograficznej, dlatego zagrożenie sekularną stagnacją dotyczy przede wszystkim krajów o niższej wydajności pracy i całkowitej produktywności czynników wytwórczych. W latach 2001-2012 liderami technologicznymi (według tempa wzrostu TFP) w UE były Belgia (2002-2005), Holandia (2006-2009) i Dania (2010-2012) [European Commission 2016]. Najniższy poziom i tempo wzrostu TFP mają południowe kraje Unii.

5. Zakończenie

Z analizy wynika, że kraje wysoko rozwinięte charakteryzuje malejące tempo wzrostu gospodarczego (USA), a w przypadku strefy euro jest to stagnacja. Na szybszy wzrost oszczędności nad inwestycjami składa się wiele czynników, które wcześniej nie występowały lub ich oddziaływanie było słabsze. Należą do nich zwłaszcza: niska inflacja lub deflacja, co utrudnia prowadzenie efektywnej polityki pieniężnej, rozwój e-biznesu, który nie potrzebuje kapitału, wolniejszy wzrost zasobów pracy spowalniający wzrost PKB, monopolizacja i kontrola rynku ograniczające działanie mechanizmu rynkowego, patenty, akumulacja rezerw walutowych przez kraje azjatyckie, swoboda przepływu kapitału i outsourcing obniżające poziom inwestycji w krajach wysoko rozwiniętych, narastające nierówności w podziale dochodów obniżające popyt konsumpcyjny, większa skłonność do oszczędzania ludności w wieku poprodukcyjnym, a zwłaszcza proces starzenia się społeczeństw krajów wysoko rozwiniętych.

Łagodzenie zagrożeń sekularną stagnacją w strefie euro jest możliwe, w szczególności poprzez konwergencję technologiczną, wzrost wydajności pracy, obniżenie kosztów pozyskiwania kapitału, koncentrację wydatków budżetowych na wspieraniu rozwoju nowych technologii i poprawę jakości kapitału ludzkiego, a być może także poprzez weryfikację w górę celu inflacyjnego.

Literatura

- Aldcroft D.H., 1987, *The European Economy 1914-1980*, CROM HELM, London, New York, Sydney.
- Brown A.C., 1989, *Alvin H. Hansen's Contributions to Business Cycle Analysis*, Department of Economics, Massachusetts Institute of Technology, Working Paper, no. 515, s. 1-10.
- Economist.com, 2015, *What it means to suffer from secular stagnation*, <http://www.economist.com/blogs/economist-explains/2015/03/economist-explains-4> (16.04.2016).
- European Commission, 2016, *Quarterly Report on the Euro Area*, vo. 15, no. 1, s. 1-44.
- Galbraith J.K., *The Great Crash 1929*, Penguin Books 1954, reprinted 1992.

- Keynes J.M., 1936, *General Theory of Employment, Interest and Money*, Macmillan Cambridge University Press.
- Krugman P.R., Obstfeld M., 1988, *International Economics, Theory and Politics*, Scott, Foresman and Company.
- Maddison A., 1964, *Economic Growth in the West*, George Allen & Unwin LTD, London.
- Newton S., 2004, *The Global Economy, 1944-2000. The Limits of Ideology*, ARNOLD Oxford University Press Inc., New York.
- OECD Stat, 2016, <http://stats.oecd.org> (28.04.2016).
- Pichelmann K., 2015, *When "Secular Stagnation" meets Piketty's capitalism in the 21st century. Growth and inequality trends in Europe reconsidered*, European Economy, Economic Papers 551/June.
- Sadzikowski W., 1993, *200 lat gospodarki rynkowej*, Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa.
- Scheiber H.N., Valter H.G., Faulkner H.U., 1976, *American Economic History*, Harper and Row Publishers, New York.
- Sołdaczuk J., 1987, *Współczesna gospodarka światowa*, PWE, Warszawa.
- Sorkin A.L., 1988, *Monetary and Fiscal Policy and Business Cycles in the Modern Era*, Lexington Books.
- Summers L.H., 2014, *Reflections on the "New Secular Stagnation Hypothesis"*, Vox, CEPR's Policy Portal, <http://voxeu.org/article/larry-summers-secular-stagnation> (16.04.2016).
- Taylor T., 2013, *Secular Stagnation: Back to Alvin Hansen*, Conversable Economist, <http://conversableeconomist.blogspot.com/2013/12/secular-stagnation-back-to-alvin-hanson.html> (16.04.2016).
- Teulings C., Baldwin R. (red.), 2014, *Secular Stagnation: Facts, Causes and Cures*, CEPR Press, London.
- The Conference Board, 2015, *The Conference Board Total Economy Database™*, May 2015 <http://www.conference-board.org/data/economydatabase> (28.04.2016).