



The World's Largest Open Access Agricultural & Applied Economics Digital Library

This document is discoverable and free to researchers across the globe due to the work of AgEcon Search.

Help ensure our sustainability.

Give to AgEcon Search

AgEcon Search

<http://ageconsearch.umn.edu>

aesearch@umn.edu

*Papers downloaded from **AgEcon Search** may be used for non-commercial purposes and personal study only. No other use, including posting to another Internet site, is permitted without permission from the copyright owner (not AgEcon Search), or as allowed under the provisions of Fair Use, U.S. Copyright Act, Title 17 U.S.C.*

No endorsement of AgEcon Search or its fundraising activities by the author(s) of the following work or their employer(s) is intended or implied.

GOSPODARKA NARODOWA

5
(291)

Rok LXXXVII/XXVIII
wrzesień–październik
2017
s. 5–30

Maciej HOLKO*

Oszczędności pracowników, rozwój rynku kapitału i inwestycje zagraniczne – rządowy plan rozwoju z perspektywy postkeynesowskiej

Streszczenie: W lutym 2016 r. Rada Ministrów Rzeczypospolitej Polskiej przyjęła Plan na rzecz odpowiedzialnego rozwoju. W lipcu przedstawiono do konsultacji społecznych projekt Strategii na rzecz Odpowiedzialnego Rozwoju, ostatecznie przyjętej w lutym 2017 r. W dokumentach tych można zauważyć wpływ heterodoksyjnych teorii ekonomicznych, co pośrednio spowodowane było światowym kryzysem finansowym, który podważył ortodoksyjne doktryny. Dokumenty te mają wiele wspólnego z teorią (post)keynesowską i pokrewnymi koncepcjami rozwoju. Rozbieżności dotyczą głównie programu budowy oszczędności pracowniczych i rynków kapitałowych, które w Planie i Strategii postrzegane są jako czynnik wzrostu. Celem artykułu jest wyjaśnienie – oparte na metodzie teoretycznego wnioskowania, przy wykorzystaniu teorii postkeynesowskiej – dlaczego te elementy Planu rozwoju mogą przeciwdziałać w dążeniu do osiągnięcia zamierzonych celów. Wniosek jest następujący: w świetle postkeynesowskiego modelu gospodarki zamkniętej skuteczne nakłonienie pracowników do zwiększenia oszczędności jest antywzrostowe i niezgodne z resztą Planu rozwoju. Natomiast w modelu gospodarki otwartej ich pozytywny wpływ miałby polegać na zwiększonej akumulacji kapitału w małych firmach, osiąganej za sprawą niższej stopy procentowej i nadwyżki eksportowej, co jednak jest zależne od sprzyjających okoliczności, których wystąpienie jest niepewne.

Słowa kluczowe: ekonomia postkeynesowska, Michał Kalecki, „paradoks” oszczędzania

Kody klasyfikacji JEL: E11, E12

Artykuł nadesłany 9 lutego 2017 r., zaakceptowany 27 września 2017 r.

* Politechnika Warszawska, Wydział Administracji i Nauk Społecznych; e-mail: maciejholko@gmail.com

Wstęp

Plan rozwoju został przyjęty uchwałą przez Radę Ministrów w lutym 2016 r. Jest to dwunastostronicowy dokument uzupełniony 66 slajdami prezentacji¹. Pomimo krytyki wysuniętej wobec takiej formuły komunikowania, jej złożość ułatwia rozpoznanie głównych idei teoretycznych i mechanizmów rozwoju, które mają zostać wykorzystane. W lipcu powyższe dokumenty zostały uzupełnione o 30-stronicową prezentację zawierającą Program Budowy Kapitału oraz dwustustronicową Strategię na rzecz Odpowiedzialnego Rozwoju [Strategia, 2016], która została przyjęta po konsultacjach w lutym 2017 r. [Uchwała, 2017]. Ponieważ wydaje się, że pewne elementy Planu i Strategii na rzecz Odpowiedzialnego Rozwoju (dalej określane jako Plan rozwoju/Plan/Strategia) powiązane są z ekonomią postkeynesowską, celem artykułu jest: 1) przedstawienie (w zarysie) postkeynesowskiej teorii i polityki wzrostu oraz wskazanie zapisów Planu/Strategii, które są z nią zbieżne, oraz 2) wykazanie, opierając się na tej teorii, niespójności i mankamentów Planu. Zwłaszcza te elementy programu budowy kapitału, które mają stymulować pracowników do oszczędzania, są w świetle postkeynesowskiego modelu gospodarki zamkniętej antywzrostowe i niezgodne z resztą Planu rozwoju. Natomiast w modelu gospodarki otwartej ich pozytywny wpływ polegałby na zwiększonej akumulacji kapitału w małych firmach osiąganej za sprawą niższej stopy procentowej i nadwyżki eksportowej, co jest wszakże zależne od dodatkowych założeń, których wystąpienie jest niepewne. Powyższe stwierdzenie jest wiążącą tezą artykułu.

Teoretyczne podstawy Planu rozwoju

W teorii ekonomii można wyróżnić [Pasinetti, 1993: xiv–xv]: 1) paradygmat wymiany z marginalistyczną teorią wartości i podziału, 2) klasyczno-keynesowski (czy też sraffańsko–postkeynesowski) paradygmat produkcji i obiektywnej wartości. Ten pierwszy jest reprezentowany w zakresie teorii wzrostu (długookresowego) przez model Solowa oparty na agregatowej funkcji produkcji, od niego też pochodzi teoria endogenicznego wzrostu. W drugim paradygmacie alternatywą jest model Harroda z wieloma różnorodnymi rozwinięciami oraz wielogłęziowe modele pochodzące od Sraffy i Pasinettiego. W modelach krótkiego okresu niezbędne okazuje się uwzględnienie pierwiastka keynesowskiego, czego wyrazem w ramach tzw. nowego konsensusu (nowej syntezy neoklasycznej) jest model trzech równań, powstały na podstawie modelu IS-LM. Alternatywą dla niego może być model neokaleckistowski. Inne nurty w ekonomii nie wykształciły matematycznych form opisu gospodarki w procesie wzrostu.

¹ Biorąc na siebie odpowiedzialność za pozostawienie ewentualnych omyłek, autor pragnie podziękować anonimowym recenzentom za ich wnikliwe uwagi a szczególną wdzięczność chce wyrazić jednemu z nich, za wniesione do tekstu poprawki i uzupełnienia.

Obydwa wspomniane paradygmaty różnią się teorią podziału, która ma ścisły związek z teorią wartości i kapitału (a zarazem – wzrostu). Model Solowa zawiera marginalistyczną teorię podziału, zgodnie z którą produkt krańcowy rozpada się na zyski i płace, zależące zatem od krańcowej produktywności kapitału i pracy² [Osiatyński, 1978: 52–54]. Jednak Piero Sraffa i jego następcy udowodnili, że jest to rozumowanie błędnego koła. Albowiem, aby zbudować neoklasyczną agregatową funkcję produkcji, do określenia produktywności kapitału potrzebujemy jego miary niezależnej od podziału, a tymczasem ta wartość zależna jest od stopy zysków (stopy procentowej) i stopy płac, jak to ukazuje koncepcja cenowych efektów Wicksella. Nie można zakładać, że jakaś ilość kapitału generuje określoną produktywność (zyskowość, stopę zwrotu) a jednocześnie ta produktywność określa ilość kapitału [Harcourt, 1975: 92–94; Osiatyński, 1978: 47–91; Pasinetti, 2000].

Model Solowa i oparta na nim neoklasyczna teoria wzrostu stanowi podstawę dla hipotezy konwergencji (łączonej z R. Barro), ale w istocie zawiera założenie (rosnące ilości kapitału będą w stanie generować coraz mniejszą stopę zwrotu), z którego wynika, że rozwinięte gospodarki będą rosły wolniej a nierozwinięte – szybciej. Na podstawie tego modelu stworzono tzw. nową teorię wzrostu nazywaną teorią endogenicznego wzrostu, w której przychody ze wzrostu kapitału mogą być rosnące, czy też w ujęciu bardziej ogólnym – funkcja produkcji podlega nie stałym, ale rosnącym korzyściom skali (co musi też implikować niespełnianie teorematu Eulera). Jednak gospodarka ciągle wytwarza jeden towar, więc o ile poprzednia teoria dawała jakieś rozwiązanie problemu podziału (z którym można było polemizować i krytykować go), to ta go omija³ [Valente, 2016].

Natomiast w modelach klasycznej proveniencji wyraźnie się stwierdza, że podział dochodu jest ustalany w przetargach między klasami społecznymi i dopiero w wyniku tych przetargów (wspólnie z techniką wytwarzania, tzn. ilością pracy bezpośredniej i pośredniej, wykorzystywaną do produkcji różnych towarów) określana jest wartość rzeczy, w tym kapitału [Sraffa, 1965; Pasinetti, 1981]. W najprostszych modelach postkeynesowskich głównym

² Neoklasyczna funkcja produkcji spełnia teoremat Eulera tylko wtedy, gdy funkcja ta jest jednorodna stopnia pierwszego. W ujęciu ekonomicznym oznacza to, że podlega ona stałym korzyściom skali.

³ Można doszukiwać się teorii podziału w założeniach (tak jak to czyni R. Valente), iżby akumulacja kapitału fizycznego (podyktowana skłonnością do oszczędzania) wywoływała komplementarną reakcję w postaci akumulacji „kapitału ludzkiego”, a z założenia rosnące przychody w przypadku tego ostatniego miałyby powiększać dochody posiadaczy owego kapitału. Problem leży w określeniu, czym jest kapitał ludzki (czy jest produkowany poprzez prywatnie posiadane oszczędności-inwestycje z myślą o sprzedaży dla zysku?) i czym jest mierzony? Jest to problem teoretyczny, który wymaga wyjaśnienia od strony teorii wartości i podziału. Pasinetti jako pierwszy stworzył model, w którym teorii wartości, podziału, kapitału i wzrostu zostały w spójny sposób wyjaśnione. „Kapitał ludzki” nie może być niczym innym jak pracą ludzką, której wydajność rośnie za sprawą akumulacji kapitału i danego przez naturę (i kierunkowanego przez prawo Engla) postępu technicznego. Ponadto, jeśli kapitał ludzki posiadają pracownicy, to przytaczane przez badaczy dane, dotyczące nierówności dochodowych, nie potwierdzają, że udział płac się zwiększał.

celem jest wyjaśnienie dynamiki gospodarki w krótkim okresie, dlatego przyjmuje się stałą wydajność pracy i stały podział dochodu między zyski i płace; zatem ceny powstają wskutek powiększenia jednostkowych kosztów pracy o marżę zysku. Podkreśla się też kluczowe znaczenie historycznie ukształtowanego poziomu płac, czy kosztów utrzymania pracowników, jako determinanty proporcji podziału.

Chociaż w Planie rozwoju nie ma wzmianki o Keynesie ani o Kaleckim, można w nim znaleźć sformułowania odwołujące się do ich teorii. Najważniejszym jak dotąd nawiązaniem był program Rodzina 500 plus (500 zł na drugie i kolejne dziecko). Zabiegiem propagandowym było nazwanie programu w sposób utrudniający opozycji krytykowanie go, natomiast argumentacja odwołująca się do dietności ukrywa prawdziwy cel tego instrumentu – wykorzystanie mnożnika keynesowskiego.

Działanie gospodarki zamkniętej, której model jest podstawą przyjętej argumentacji, przedstawiono w dalszej części artykułu, natomiast w modelach opisujących funkcjonowanie otwartej gospodarki udowodniono, że:

- nadwyżka eksportowa sprzyja mnożnikowemu wzrostowi dochodu, zaś deficyt handlowy prowadzi do mnożnikowego spadku dochodu, w handlu międzynarodowym aspekt współpracy jest zdominowany przez aspekt konfliktu [Bhaduri, 1994: 160–163; Blecker, 1999],
- tempo wzrostu gospodarki narodowej, powiedzmy – polskiej, jest wyznaczane przez stopę wzrostu gospodarki zagranicy oraz przez skłonność zagranicy do importu (która wyznacza skalę eksportu z Polski) oraz polską skłonność do importu. Należy sprawić, aby skłonność zagranicy do kupowania polskich towarów była wyższa niż nasza skłonność do importu, w innym przypadku będziemy się rozwijać wolniej niż zagranica [Thirlwall, 1979].

Skutkiem deficytu handlowego jest przyrost kapitału w bilansie zagranicy i wzrost zadłużenia wobec zagranicznych podmiotów. Jeśli ta sytuacja się utrzymuje, to krajowi kapitaliści zostaną wywłaszczeni przez zagranicznych (a część majątku pójdzie na złom) [Taylor, 1979; Mainwaring, 1989]. Obsługa długu następuje poprzez odpływ krajowych dochodów za granicę (w postaci zysków, dywidend i procentów), zatem PKB jest większe od dochodu narodowego – ma to miejsce w Polsce i jest krytkowane w Planie. Zamierzeniem Planu/Strategii jest odwrócić tę tendencję poprzez wsparcie tworzenia kapitału krajowego [Uchwała, 2017: 15, 28, 31, 55]. Jednocześnie twierdzi się, że polskie władze są otwarte na napływ bezpośrednich inwestycji zagranicznych [Uchwała, 2017: 9, 19, 24, 26, 51]. Stanowisko rządu nie jest więc jednoznaczne, bo dotyczy niejednoznacznego problemu: czy inwestycje wewnętrzne budujące kapitał rodzimy są lepsze niż inwestycje zagraniczne [por. Osiatyński, 2009: 9–10]?

Napływ inwestycji zagranicznych, nawet jeśli nie jest skutkiem deficytu handlowego, nie zawsze jest pozytywny. Zwłaszcza, jeśli przekracza inwestycje podejmowane w kraju, to przekształca się w konsumpcję zgodnie ze wzorem: $1 - (I/Y_t - I/Y_{t-1}) / (S_z/Y_t - S_z/Y_{t-1})$. Jeśli inwestycje, I , wzrosły np. z 20% do 21% PKB, a jednocześnie napływ „oszczędności” zagranicznych S_z zwiększył się

o 4% PKB, to 3/4 tego napływu przekształci się w (kredytowaną) konsumpcję [Bresser-Pereira i in., 2014]. Ten mechanizm może polegać na tym, że inwestycje zagraniczne, powodując nadwartościowość kursu walutowego, skutkują potaniem importu i wzrostem płac realnych, prowadzi to do spadku wewnętrznych oszczędności i osłabienia konkurencyjności rodzimych produktów a więc – wypychania wewnętrznych inwestycji [Bresser-Pereira, 2008].

Zakładając niezmienność kursu walutowego, A. Bhaduri wykazał, że kraj już zadłużony wobec kapitału obcego, aby powstrzymać spiralę narastania długu, musi spełnić warunek $r/k - s > e - i$, gdzie r – stopa procentowa, k – produkt krajowy w relacji do kapitału, s , e , i – odpowiednio, skłonność do oszczędzania, eksportu i importu. Jeśli występuje równowaga handlowa, tj. $e = i$, to $sk > r$, tzn. stopa wzrostu musi być większa od stopy procentowej [Bhaduri, 1987]. Nie tyle więc sam kapitał obcy jest problemem, co odsetki od niego płacone.

Próbując ocenić oddziaływanie inwestycji zagranicznych, warto odwołać się do następujących koncepcji rozwoju, które, jak się wydaje, stoją u podstaw diagnozy wyrażonej w Strategii [Uchwała, 2017]:

- Myrdała koncepcji kumulatywnej przyczynowości,
- teorii zależności peryferii od centrum,
- koncepcji globalnych łańcuchów wytwarzania wartości (której prekursorem była, jak się wydaje, Vernona koncepcja cyklu życia innowacji/cyklu życia procesu produkcyjnego), która jest istotnym uzupełnieniem powyższych koncepcji,
- koncepcji *developmental state*, która pochodzi od F. Lista ekonomii narodowej.

W Planie stwierdzono, że Polska wpadła w pułapkę średniego dochodu, że konkuruje niskimi płacami (które, należy dodać, były uzyskiwane przy dłuższej dniówce roboczej niż np. w Czechach i Słowacji), że wytwarza się u nas nisko i średnio techniczne, ale nie wysoko techniczne towary, że trzeba przesunąć się w górę łańcucha wartości (co jest też zaleceniem Komisji Europejskiej), w końcu, że potrzebne są mechanizmy finansowania inwestycji w rodzimych firmach [Uchwała, 2017: 19–20, 48, 55–59, 65–69, 92, 102–113].

Zgodnie z teorią zależności [Prebisch, 1986; Furtado, 1982], społeczeństwa krajów gorzej rozwiniętych starają się naśladować wzorce konsumpcji obecne w krajach rozwiniętych, ale dysponują gorszymi technologiami. W rozwiniętych centrach dzięki wysokim technologiom wydajność rośnie równomiernie we wszystkich sektorach gospodarki, zaś w peryferiach – tylko w sektorach eksportowych, co pogarsza *terms of trade* [Pasinetti, 1981: 263–267]. Ponadto peryferie mają słabsze waluty [Köhler, 1998; Yotopoulos, Sawada, 2006], zatem import muszą opłacać większą częścią wytworzonego produktu niż kraje z twardszą walutą, co dodatkowo pomniejsza popyt ze strony płac i ogranicza akumulację w sektorach płacowych, tj. wytwarzających dobra nabywane z płac⁴. Przez nadmierną – względem możliwości eksportowych

⁴ Dobra płacowe (ang. *wage-goods*): dobra, które pracownik może nabyć za swoją płacę (dobra konsumpcyjne).

– skłonność do importu (głównie ze strony elit polityczno-biznesowych, ale także w związku z upowszechnieniem się technologii masowej komunikacji – zwłaszcza internetu – i naśladownictwem wzorców kulturowych) powstają deficyty handlowe i długi zagraniczne. Wywołują one konieczność wzrostu nadwyżki produktu społecznego ponad płace (gdyż to ta nadwyżka, eksportowana, pozwala na import nowoczesnych produktów), co można osiągnąć poprzez podniesienie produktywności całej gospodarki. Wymaga to inwestycji w innowacyjny przemysł i powiązane z nim usługi. Innowacje takie są dostępne dla globalnych korporacji, co sprawia, że kraje gorzej rozwinięte są skazane na przyciąganie bezpośrednich inwestycji zagranicznych np. w formie specjalnych stref ekonomicznych. Statystyczne bazy danych udostępniane w internecie przez OECD czy Bank Światowy dostarczają dowodów, że powyższe rozwiązania były standardem w przypadku peryferyjnych gospodarek, które „doganiają” liderów. Spłacanie zaciągniętych długów następuje poprzez eksport wyprodukowanych przez tanią siłę roboczą towarów wywożonych za granicę przez korporacje. W ten sposób zagraniczni przedsiębiorcy dołączają do rodzimych w procesie wywierania nacisku na uzyskanie nadwyżki ekonomicznej.

Korporacje globalne, chcąc zachować przewagę monopolową [Hymer, 1976], przenoszą działalność do krajów, w których mogą skorzystać z niższych płac. Jednak taka praktyka powiązana jest z zatrudnieniem ludzi przy wykonywaniu prostych prac; nie jest przenoszona działalność B + R, projektowanie, małoseryjna produkcja innowacyjnych produktów, wysoko zmechanizowana produkcja, gdzie koszty osobowe stanowią niewielką część całkowitych przychodów. W ten sposób w gorzej rozwiniętych częściach globu utrwalana jest struktura produkcji i zatrudnienia, np. w produkcji przemysłowej i eksporcie z Polski dominują firmy z kapitałem zagranicznym a jednocześnie przewagę mają dziedziny, które wykorzystują niską i średnią technikę. Rodzimi poddostawcy zajmują początkowe szczeble łańcucha dostaw, przy wykorzystaniu niższej techniki [Talar, 2009]. Transfer technologii do rodzimych firm jest często wskazywany jako główny pozytywny skutek bezpośrednich inwestycji zagranicznych (BIZ), ale badania prowadzone w krajach słabiej rozwiniętych nie potwierdzają, że taki transfer występował [Hagemejer, Tyrowicz, 2011; Damijan i in., 2013; Holko, 2016].

BIZ powodują wprowadzić wzrost zatrudnienia i wzrost płac, które mogą być wydatkowane na krajowe towary (i powiększać zyski w sektorze dóbr płacowych). Bogacące się społeczeństwo wydaje więcej dochodów na towary wyższego rzędu, np. elektronikę. Wyroby przemysłu elektronicznego charakteryzuje rosnąca wydajność pracy i w związku z tym wyższa wartość dodana, dlatego kraje zabiegają o jak największy udział w eksporcie światowym tych towarów. Duża obecność zagranicznych fabryk wytwarzających elektronikę może podnieść poziom płac, ale nie rozwija sektora badawczo-rozwojowego. Tylko rodzima własność umożliwia rozwój tego sektora. Jego obecność powoduje przesunięcie dochodu w kierunku płac (za sprawą wynagrodzeń pracowników techniczno-laboratoryjnych). W Polsce, rodzimi eksporterzy miedzi, żywności czy mebli nie są w stanie istotnie zwiększyć wydajności a zarazem nie mają

warunków dla innowacji. Jeśli wydajność wzrasta tylko np. w sektorze miedzi, to korzyści są przechwytywane przez odbiorców surowca, tzn. wielkich wytwórców gotowych produktów przemysłowych [Pasinetti, 1981; Kaldor, 1986]. Przyczyną dominacji niektórych gospodarek i wyższego poziomu płac jest to, że gospodarki te projektują wysoko techniczne produkty, zarządzają łańcuchem dostaw (w ramach którego zachowują kontrolę nad kluczowymi elementami/technologiami procesu produkcyjnego a mniej kluczowe lokują za granicą lub kupują od tanich poddostawców) i mają kontrolę nad łańcuchem tworzenia wartości, a innowacje wprowadzane wraz z inwestycjami opracowują rodzime instytuty i szkoły wyższe, działające w krajach pochodzenia BIZ czy kapitału zagranicznego. Właśnie tak można wyjaśnić Myrdala zasadę kumulatywnej przyczynowości albo tożsame z nią prawo Verdoorna–Kaldora.

Dalej omówiono kwestię repatriacji zysków. Zagraniczny właściciel: a) nie może mieć pełnego zaufania do narodu/państwa, w którym gości (obawa wywłaszczenia jest większa niż w przypadku własnego rządu), dlatego oprócz zwykłego zysku będzie stosował marżę z tego tytułu; b) jeśli będzie chciał osiągnąć z inwestycji założony zysk w walucie kraju pochodzenia swojej firmy, zastosuje kolejną marżę z tytułu ryzyka kursowego; c) jest w stanie zapewnić sobie polityczne wpływy w krajach mniej rozwiniętych (w celu otrzymania ulgi podatkowej i zwolnienia od przestrzegania prawa ochrony środowiska i pracowników). Nadmierny wywóz za granicę zysków z inwestycji pomniejsza akumulację i konsumpcję (a od nich przecież zależy siła mnożnika inwestycyjnego, czyli stopa wzrostu) w kraju, w którym inwestycja ta jest realizowana. Ponadto właściciel inwestycji realizowanych za granicą będzie bardziej podatny na „wytyczne” swojego rządu, niż władzy kraju, w którym gości, dlatego że: a) pomiędzy kapitalistami krajowymi i zagranicznymi występuje konflikt interesów [Blecker, 1999], b) większościowi akcjonariusze i menedżerowie korporacji są powiązani ekonomicznie z rodzimą gospodarką i uzyskują wsparcie swojego rządu (nierzadko wskutek powiązań osobistych). Kraj, który oczekuje na inwestycje zagraniczne nie ma wyboru, musi zapewnić inwestorom swobodę w zakresie przeznaczenia zysku. Stąd, im więcej w kraju jest własności zagranicznej, tym jego rząd ma mniejszy wpływ na strukturę produkcji a możliwość oddziaływania krajowej polityki gospodarczej jest słabsza [Kalecki, 1985: 57].

Podsumowując, nie można się zgodzić, że BIZ są niezbędne ze względu na niedostatek wewnętrznych oszczędności, ponieważ problemem jest brak wiedzy. Teoretycznie lepszym rozwiązaniem są pożyczki walutowe przeznaczane na zakup nowych technologii, które pozwalają zwiększyć wydajność produkcji i zdolność eksportową. Można jednak kupić tylko to, co jest wystawione na sprzedaż. Proces zakupu technologii i implementowania wiedzy odbywa się na poziomie przedsiębiorstw i jest tym łatwiejszy do przeprowadzenia, im mniejszy dystans techniczny dzieli gospodarkę lepiej i gorzej rozwiniętą. Gdy ten dystans jest za duży, to zanim firma kupi (na kredyt) jakieś ważne dla jej możliwości eksportowych (i konkutowania z importem) elementy procesu technologicznego, zanim się go nauczy i zanim zdobędzie rynek, liderzy

wprowadzają innowacje i zwiększają nakłady na marketing. W takim przypadku niezbędna jest pomoc państwa, jednak z reguły władze krajów mniej rozwiniętych nie mają dostatecznej wiedzy i determinacji, aby prowadzić politykę przemysłową. Z tych powodów BIZ spośród wszystkich rodzajów inwestycji zagranicznych były najlepszym rozwiązaniem możliwym w praktyce. Nie można bowiem świadomie pogłębiać bezrobocia lub zmuszać ludzi do wykonywania pracy, w której niewiele mogą się nauczyć (w Polsce BIZ reprezentują nieco wyższą technikę niż ta, obecna w rodzimych firmach).

Deklaracje wyrażone w Strategii [Uchwała, 2017] można zatem interpretować następująco: ogólną intencją jest ograniczenie udziału kapitału obcego w finansowaniu inwestycji, ale oczekuje się takiego kapitału zagranicznego, który będzie umożliwiał przejście gospodarki na wyższą technologię (umożliwiającą zwiększenie wydajności pracy), intensyfikował współpracę z rodzimymi firmami i sferą B+R – zwiększał płace i w większym stopniu reinwestował zyski.

Podstawowa sprzeczność Planu rozwoju: program budowy kapitału – oszczędności

Większość zapisów w Planie jest zasadna, biorąc za podstawę teorię postkeynesowską, zwłaszcza zamierzenia intensyfikacji inwestycji w ramach Polskiego Funduszu Rozwoju – Polskiej Grupy Kapitałowej, co ma być powiązane z polityką przemysłową i innowacyjną. Szczególną uwagę i krytycyzm należy zatem skierować na te działania, które będą utrudniać osiągnięcie założonych celów.

Celem twórców Strategii jest sprawienie, aby pracownicy byli posiadaczami kapitału [Uchwała, 2017: 9, 28, 37, 39, 90–91], w ten sposób powiększając swoje dochody (podobne myślenie towarzyszy emeryturom – zaplanowano bowiem rozbudowę pracowniczych planów kapitałowych [Uchwała, 2017: 23, 100–101, 186]). Gdyby intencją było uczynienie pracowników przedsiębiorcami, takie zachęcanie do oszczędzania miałoby pewien sens, ale tylko wtedy, kiedy najlepszym kandydatom na przedsiębiorców zapewni się środki na uruchomienie i rozwój firmy. Oszczędzanie realizowane przez pracownika z myślą o uruchomieniu działalności jest procesem, którego powodzenie zależy od reszty gospodarki, tzn. skuteczność lub nieskuteczność jego oszczędzania zależy od innych przedsiębiorców, a przecież chodzi o to, żeby to on pomógł sam się rozwijać i pomógł rozwijać się gospodarce swoją przedsiębiorczością (pomysłowością, pracowitością, wiedzą techniczną i umiejętnościami zarządzania).

Poziom życia pracowników i emerytów zależy od tego, ile produktów (i dochodów) wytwarza gospodarka: jeśli gospodarka wytwarza dużo produktów i usług, w związku z czym dochód też jest duży, to pracownicy zarabiają więcej a emeryci otrzymują większe świadczenia emerytalne finansowane ze składek ubezpieczeniowych pobieranych z płac i zysków. Czy z samego faktu, że

pracownicy więcej oszczędzają wynika, że dochód narodowy będzie rósł? Czy oszczędności spowodują, że przybędzie obrotnych przedsiębiorców, zdolnych menedżerów, pomysłowych inżynierów, którzy stworzą innym pracownikom warunki umożliwiające podniesienie wydajności pracy, w trakcie której powstaną pożądane i kupowane na całym świecie produkty?

Podstawowym problemem dotyczącym teorii ekonomii jest właściwe usytuowanie oszczędności (i inwestycji) w dynamicznej gospodarce. Oszczędzanie jest złożonym zagadnieniem zarówno mikroekonomicznym, jak i makroekonomicznym, dlatego model gospodarki Robinsona Crusoe w tym przypadku zawodzi.

Współczesna gospodarka nie jest gospodarką typu klasycznego, w której maszyny i ludzie są zatrudnieni do granic możliwości. Gdyby tak było, to możliwości akumulacji kapitału zależałyby od tego, ile zaoszczędzi sektor konsumpcji – chodzi o wytwarzaną przez ten sektor nadwyżkę wynikającą z różnicy kosztów i sprzedaży. Rozpatrujemy gospodarkę złożoną z dwóch działów: dział I wytwarza dobra inwestycyjne, dział II – konsumpcyjne, obydwa – wraz ze swoją produkcją pośrednią. Nieskonsumowana (czyli zaoszczędzona) część produkcji w II dziale, S_2 , musi się równać konsumpcji w I dziale, C_1 , tzn. $S_2 = C_1$. Gdy do obu stron równania dodamy oszczędności działu I, to otrzymamy: $S_1 + S_2 = S_1 + C_1$. Jednak ze względu na to, że $S_1 + C_1$ jest sumą produkcji działu I, czyli sumą inwestycji, to $S = I$ [Kalecki, 1980]. Jeśli np. sektor konsumpcji wytwarza wyłącznie pszenicę a sektor inwestycji wyłącznie pługi, to skala inwestycji zależy do tego, ilu pracowników-kowali będzie można wyżywić nadwyżką wytworzoną przez pracowników-rolników, która pozostaje po opłaceniu pensji rolników⁵.

W rozwiniętym kapitalizmie występuje bezrobocie a maszyny (symbolizowane przez pługi) nie są w pełni wykorzystane (wykorzystanie mocy produkcyjnych w Polsce w latach 2010–2013 oscylowało wokół 70% a po tym okresie – 75%). Bezrobotni nie umierają z głodu, co oznacza, że konsumują określoną ilość żywności. Chociaż żywność wraz ze wzrostem jej produkcji będzie drożała, to pozostałe wyroby gotowe, które służą utrzymaniu pracownika – nie⁶ [Bhaduri, 1994: 71]. Dlatego zatrudnienie bezrobotnych nie będzie powodowało istotnego wzrostu produkcji żywności (i cen), natomiast wzrośnie ilość produkcji wyrobów gotowych przemysłu (przy stałych cenach). Inaczej mówiąc, wzrost produkcji w sektorze dóbr płacowych (dóbr utrzymania pracownika) nie obniża wydajności nowo zatrudnionych pracowników.

⁵ Posługując się tym przykładem możemy jednak zauważyć, że w stanie pełnego zatrudnienia konieczność wzrostu oszczędności pojawi się dopiero wtedy, gdy wynaleziony zostanie lepszy pług a tempo zastępowania starych pługów przez nowsze będzie dla społeczeństwa niezadowalające.

⁶ Przyjmujemy wyrażone w tym zdaniu upraszczające założenie, choć w rzeczywistości ceny gotowych dóbr przemysłu mogą rosnąć, co jest wynikiem wyczerpywania się rezerw wytwórczych i konieczności podjęcia większych inwestycji w sektorze dóbr utrzymania pracowników. Wzrost cen ogranicza płace realne, pracownicy muszą ograniczyć konsumpcję, a przedsiębiorcy mogą zebrać pochwały za zwiększenie inwestycji (i oszczędności).

Wobec powyższego nie jest prawdą, że nadwyżka (czyli oszczędności) wytworzona przez sektor konsumpcji określi poziom inwestycji, lecz odwrotnie: chęć produkowania pługów i wszystkich innych maszyn (oraz potrzeba zatrudnienia w tym celu pracowników), ta chęć – czyli zamówienia inwestycyjne – zdeterminuje wielkość potrzebnej nadwyżki (oszczędności) w sektorze konsumpcji, a zarazem całkowitą produkcję pszenicy (która symbolizuje tu wszystkie dobra konsumpcyjne) i zatrudnienie rolników [Bhaduri, 2010: 1–16]. Co więcej, inwestycje najpierw są zamawiane a potem wytwarzane i opłacane, dlatego generują zyski adekwatne do poziomu skłonności kapitalistów do oszczędzania, zatem $S=I$, ale to I decyduje o S ; jak powiada Kalecki, inwestycje finansują się same: $\Delta Z_t = \frac{\Delta I_{t-v}}{1-q}$. Natomiast, jeśli skłonność pracowników do oszczędzania jest większa od zera, to formuła zysków przyjmuje postać:

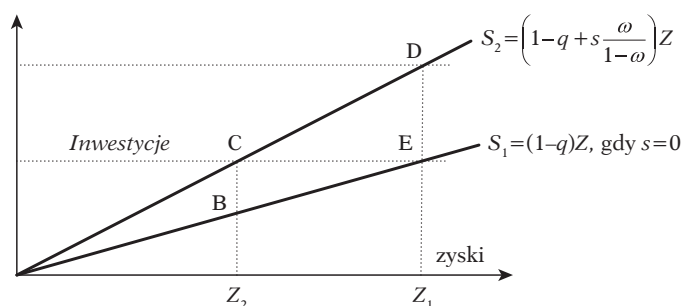
$$\Delta Z_t = \frac{\Delta I_{t-v}}{1-q + s \frac{\omega}{1-\omega}} \quad 7,$$

z kolei zależność przyrostu dochodu od wzrostu inwestycji wyraża się wzorem:

$$\Delta Y_t = \frac{\Delta I_{t-v}}{(1-q)(1-\omega) + s\omega} \quad 8, \quad (1)$$

gdzie: v – czas między zamówieniem a wykonaniem inwestycji; I – zamówienia inwestycyjne; ω – udział płac w dochodzie; q – skłonność kapitalistów do konsumpcji; s – skłonność pracownika do oszczędzania.

Rysunek 1. Wpływ oszczędności pochodzących wyłącznie z zysków (S_1) oraz oszczędności pochodzących z zysków i płac (S_2)



Źródło: opracowanie własne na podstawie: Łaski [2007: 15; 2015: 107].

⁷ W gospodarce zamkniętej zyski (Z) i płace (W) muszą się równać inwestycjom (I) i konsumpcji obydwu klas ($C_z + C_w$). Zatem $Z = I + C_z + C_w - W = I + C_z + C_w - C_w - S_w$; oszczędności pracowników pomniejszają zyski (jeśli pojawi się deficyt budżetowy D_B , to $Z = I + C_z + D_B - S_w$). Ponieważ $S_w/W = s$, $C_z/Z = q$, $W/Y = \omega$, to $Z = I + qZ - sW$, a $W = \omega(W + Z) = \omega Z/(1-\omega)$, uzyskujemy powyższą formułę.

⁸ $Y = Z + W = I + C_z + C_w$, zatem $Y - W = I + C_z - S_w$, stąd: $Y - \omega Y = I + q(1-\omega)Y - s\omega Y$.

Oszczędności pracowników są szkodliwe dla zysków, dochodu i poziomu zatrudnienia. Można to inaczej wyjaśnić używając znanego w dydaktyce wykresu (przyjmując, że inwestycje są autonomiczne, czyli stałe przy różnych poziomach zysku i dochodu) (zob. rys. 1). Gdy pracownicy konsumują całe płace, to zyski osiągną poziom Z_1 . Oszczędności pracowników (jako klasy) mogą się zmaterializować tylko wtedy, gdy dłużnikami pracowników stają się kapitaliści. Pojawienie się u pracowników dodatniej skłonności do oszczędzania oznacza konieczność spadku zysków do poziomu Z_2 (i, przy stałym ω , spadnie też fundusz płac), tak aby zaoszczędzona część zysków kapitalistów $(1-q)$ równa odcinkowi Z_2B była mniejsza niż inwestycje przedsiębiorstw. Dopiero wtedy reszta inwestycji, poprzez pożyczki zawierane z pracownikami, przekształci się w oszczędności tych ostatnich, ale za cenę spadku dochodu i zatrudnienia oraz niskiego procentu (albo niższych płac). Odcinek BC pokazuje oszczędności pracowników i zadłużanie się przedsiębiorców. Roszczenia pracowników wobec przedsiębiorców, np. w postaci lokat bankowych albo obligacji korporacyjnych, obciążają bilanse firm a odsetki – ich rachunki wyników.

W rzeczywistej gospodarce przebiega to nieco inaczej niż w modelu. Żeby oszczędności pracowników mogły się zrealizować, przedsiębiorcy muszą mieć powód do finansowania inwestycji z takiego długu: stopa zwrotu z kapitału własnego musi być większa niż stopa procentowa, co oznacza konieczność a) spadku oprocentowania wraz z napływem części płac na rynek pożyczek, b) spadku udziału płac w dochodzie, który wywołuje wzrost udziału zysków, c) spadku wartości kapitału, który wywołuje wzrost stopy zwrotu. Kapitał maleje, gdy nie ma konieczności prowadzenia inwestycji odtworzeniowych, czyli, gdy spada popyt, produkcja i dochód. Po cołożyć na utrzymanie drugiej maszyny, skoro ta pierwsza wystarcza na zaspokojenie popytu? Towarzyszą temu zwolnienia pracowników.

Można temu przeciwdziałać poprzez powiększanie deficytu budżetowego: pole BCE obrazuje zmniejszający się dług kapitalistów wobec pracowników, a pole CDE obrazuje rosnący dług rządu wobec pracowników. Gdy zyski powracają do poziomu Z_1 , to deficyt budżetowy zrównuje się z oszczędnościami pracowników, zaś inwestycje są w całości finansowane z zaoszczędzonych zysków; ich wartość przenoszona jest zapisami księgowymi na kapitał własny w pasywach. Bilanse są czyszczone z długów, a zyski nie są obciążone odsetkami. Jest to korzystne, bowiem redukcja długów zwiększa skłonność do inwestowania oraz szanse na otrzymanie kredytu bankowego na ten cel. Dług wobec pracowników został scedowany z firm na rząd, a jednocześnie wzrost zysków spowodował, że firmy nie muszą się zadłużać, żeby zrealizować inwestycje. Wydatki państwa należy uznać za inwestycje, skoro powstały oszczędności pracowników (ściślej: oszczędności DE–CB, jak i inwestycje EZ_1 – BZ_2 zmaterializowały się dzięki deficytowi). Ponieważ dług rządu jest długiem całego społeczeństwa, można powiedzieć, że pracownicze oszczędności zrównały się z pracowniczymi długami, oszczędności netto równe są zero [Łaski, 2015: 108].

Posłużymy się jeszcze jednym przykładem: przyjmijmy, że gospodarka jest w równowadze przy inwestycjach wynoszących 25 mld zł i konsumpcji równej 75 mld zł, $\omega = 0,5$, $1 - q = 0,4$ zaś $s = 0,1$ (por. wzór 1). Wzrost inwestycji o 5 mld w takich warunkach powoduje wzrost oszczędności pracowników o 1 mld ($s \cdot \omega \cdot \Delta Y = 0,1 \cdot 0,5 \cdot 20$ mld). Tych pracowniczych oszczędności będzie ogółem 6 mld (bo na każde 20 mld dochodu przypada 1 mld oszczędności pracowników). Pracownicy będą z tego tytułu otrzymywać pewne odsetki od przedsiębiorców, ale gdyby zrezygnowali z oszczędzania, mnożnik wyniósłby $1/0,2 = 5$ a przyrost dochodu $\Delta Y = 25$, byłby o 5 mld większy a pracownicy uzyskaliby połowę tego przyrostu tj. dodatkowe 2,5 mld zł w postaci płac użytkiwanych w momencie osiągnięcia nowej równowagi i w każdym kolejnym okresie! Wątpliwe, aby odsetki od oszczędności wynoszących łącznie 6 mld zł wyniosły 2,5 mld (niezależnie od tego, czy analizujemy produkcję miesięczną, kwartalną, półroczną czy roczną).

Pracownicy, którzy chcą zrealizować oszczędności, wchodzą w rolę kapitalistów – posiadaczy majątku produkcyjnego, ale posiadaczy biernych, ponieważ z zasady nie biorą udziału w zarządzaniu, choć domagają się części zysków (np. pod postacią procentu, gdy są właścicielami pośrednimi poprzez lokaty bankowe czy obligacje). Wypłata zwiększonych zysków (i większego procentu od pożyczek pieniężnych) jest jednak związana z obniżeniem płac. Oszczędzający pracownicy mają więc sprzeczne żądania: chcą wyższych płac, ale swoimi oszczędnościami zmuszają zarządzających do obniżania ich.

Ponadto, jeśli oszczędności są pożądane, a pracownicy oszczędzają odpowiednio intensywnie, to przewłaszczą coraz to większą część majątku: system w końcu przestanie być kapitalistyczny⁹, gdyż pracownicy staną się właścicielami środków produkcji. Taki był wynik krytyki teorii podziału zaproponowanej przez Pasinettiego [1974: 121–145]¹⁰, który wykazał, stosując model długookresowego zrównoważonego wzrostu, że skłonność pracowników do oszczędzania nie wpływa na stopę zysków (czyli rentowność kapitału, Z/K) ani na podział dochodu między zyski i płace, a jedynie na udział w zyskach, jaki otrzymają pracownicy. Naturalna stopa wzrostu prowadzi gospodarkę ścieżką, na której nie ma ani niedoboru popytu i bezrobocia, ani braku mocy wytwórczych i wynikającej stąd inflacji. Ta stopa zależna jest od wzrostu populacji i postępu technicznego (czyli tak, jak w neoklasycznej teorii wzrostu, zgodnie

⁹ A. Berle zauważył przemianę kapitalizmu, jaka odbywała się za sprawą funduszy emerytalnych, poprzez które pracownicy mieli zostać właścicielami fabryk. W istocie jednak te pracownicze „oszczędności” pełniły w Stanach Zjednoczonych tę samą funkcję, co repartycyjne systemy emerytalne w innych krajach: dywidendy dla emerytów wypłacane były *via* zyski z obniżek płac pracowników (por. cytowaną pracę J. Eatwella [2004]).

¹⁰ Neoklasycy, Samuelson, Modigliani i Mead, zgłosili „teoremat anti-Pasinettiego”: broniąc teorii podziału opartej na produktywności krańcowej, obniżyli skłonność kapitalistów do oszczędzania, doprowadzając w ten sposób do spadku kapitału posiadanego przez kapitalistów i anihilując tę klasę (czyli „przechodząc” do socjalizmu). Wymaga to jednak określonych założeń odnośnie techniki („dobrze zachowująca się” funkcja produkcji), co nie występowało w teoremacie, który krytykowali.

z regułami akumulacji i wzrostu występującymi w tzw. złotym wieku) i ona też determinuje naturalną stopę zysków, czyli naturalną stopę inwestycji. „Odnalezienie” tej stopy należy do kapitalistów (ich skłonności do oszczędzania) a nie pracowników [Pasinetti, 1962]. W długookresowej równowadze decydujące znaczenie ma ta klasa (kapitalistów), której skłonność do oszczędzania jest najwyższa; sukcesywnie przejmując istniejącą własność wyznaczy ona stopę wzrostu. Powyższe rozumowanie nazwano paradoksem Pasinettiego, ponieważ nawet jeśli część inwestycji ma swoje odbicie w oszczędnościach z płac, to wielkość inwestycji i stopa wzrostu zależy wyłącznie od ekonomicznego zachowania się kapitalistów.

Gdy skłonności do oszczędzania kapitalistów i pracowników są równe, to podział klasowy nic nie wnosi do wyjaśnienia stopy wzrostu i należy wrócić do modelu Harroda-Domara (H-D) albo do Kaleckiego teorii wzrostu gospodarki socjalistycznej. W modelu H-D nie ma formalnych podstaw, by twierdzić, że jedna klasa utrzymuje się z pracy a druga – z roszczeń do dochodu społecznego, które są ustalane jako jakiś procent od posiadanego kapitału. Utrzymanie tego założenia otwiera drogę dla modeli krótkookresowych. W tym miejscu należy zauważyć, że obfita literatura dotycząca teorematu Pasinettiego ma podstawową wadę, gdyż skupia się na stopie oszczędności, jakby to był jedyny endogeniczny czynnik wzrostu, a podział dochodu i majątku traktuje jako skutek tej stopy (w wydaniu neoklasycznym prowadzi to do absurdalnych wniosków, że kapaliści na własną zgubę będą brać pożyczki od pracowników). W rzeczywistości, skłonność do oszczędzania zależy od siły przetargowej danej klasy społecznej, która poprzez rynek pracy odzwierciedla się w postaci marży zysku na rynku towarów (natomiast zmienną, która się dostosowuje jest poziom wykorzystania mocy wytwórczych). Bazując na modelu Kaleckiego-Steindla można wykazać, że w Stanach Zjednoczonych spadek stopy oszczędności pozwolił utrzymać tempo wzrostu, podczas gdy w Japonii – zbyt wysokie oszczędności ograniczały to tempo [Łaski, Römis, 2001]. Teoremat zostanie więc w modelach neokaleckistowskich uchylony, gdy wziąć pod uwagę klasę dyrektorów i ich wysoką skłonność do oszczędzania. To samo ma miejsce, gdy uwzględnimy pieniądz endogeniczny (stwarzany przez banki) i możliwości zaciągania długów przez pracowników u kapitalistów, a także instytucjonalne możliwości oszczędzania, jakie mają pracownicy. Odchodząc zatem od wyobrażeń zrównoważonego wzrostu okazuje się, że oszczędności pracowników nie dość, że są obojętne, to są szkodliwe dla wzrostu, również, gdy przybierają postać nadmiernych odsetek płaconych przez pracowników od zaciągniętych długów [Palley, 1996, 2005, 2012; Charles, 2007; Dutt, 2016].

Należy się zdecydować:

- albo kapitalizm jest efektywnym ustrojem i należy pozwolić kapitalistom finansować inwestycje nieskonsumowanymi zyskami (lub wewnątrz kapitalistycznymi pożyczkami), tak aby stawali się wyłącznymi posiadaczami tego majątku, którym zarządzają,

- albo kapitalizm jest wadliwym ustrojem i trzeba pozwolić pracownikom na przejęcie własności na takim poziomie, aby mogli zarządzać przedsiębiorstwami.

Jeżeli wybieramy to pierwsze, to oszczędności pracowników są szkodliwe.

Mówiąc inaczej: jeśli pracownik nie zamierza zostać przedsiębiorcą, to powinien pozwolić klasie kapitalistów ustalić płace na takim poziomie, aby ta klasa – dla dobra i w imieniu całego społeczeństwa – zaoszczędziła inwestując odpowiednią ilość dochodu (uwzględniając rekompensatę za uciążliwość zarządzania personelem). Nie ma powodu, żeby wymuszać na kapitalistach zbyt wysokie płace a potem pożyczać im te płace na procent. Takie rozwiązanie powoduje powstawanie dodatkowych kosztów naliczanych przez pośredników finansowych, co czyni całą operację kosztowniejszą dla społeczeństwa. Nie ma też powodu, by zmuszać pracowników do zaciągania indywidualnych długów wg stopy procentowej, która przewyższa stopę wzrostu płac lub wydajności pracy (zależnie od tego, która z nich jest niższa). Jeśli wzrost gospodarczy jest zasługą zadłużania się pracowników, to ci ostatni, skoro wzięli na siebie ryzyko, mogą domagać się rekompensaty w postaci większego niż wcześniej udziału w dochodzie (tym bardziej, że posiadanie kapitału rzeczowego i pieniężnego wiąże się dla kapitalistów z zabezpieczeniem określonego udziału w dochodzie, a przez to – zabezpiecza przyszłą konsumpcję i stwarza możliwość zmiany/dywersyfikacji profilu działalności gospodarczej).

Właśnie dlatego, że dług publiczny z reguły spełnia powyższy wymóg, a ponadto powiększa się wraz z narastaniem oszczędności-majątku pracowników, przeto nie stanowi zagrożenia. Domar udowodnił, że obciążenie dochodu podatkami potrzebne do spłaty odsetek będzie niewielkie i tym mniejsze, im większa jest różnica między stopą wzrostu a stopą procentową [Domar, 1962: 116, 118]. Na przykład, jeśli ta pierwsza wynosi 4,5%, ta druga – 2% a deficyt stanowi 3% PKB, to obciążenie dochodu wyniesie 1,316%, co jest stopą raczej niewielką. Jeśli zwiększenie deficytu do 4% spowoduje więcej niż proporcjonalny przyrost tempa wzrostu, np. do 6,5%, to obciążenie podatkiem spadnie do 1,216%. O ile więc deficyt i dług publiczny utrzymywany przez rodaków nie jest istotnym problemem, a może wręcz czymś pozytywnym (świadczącym o tym, że zarobki przynajmniej części pracowników umożliwiają oszczędzanie), to dług wobec zagranicy – nie zawsze [Osiatyński, 2009].

Konieczność zaciągania pożyczek w obcych walutach jest konsekwencją niemożności opłacenia importu własnym eksportem. Nie jest to groźne, jeśli wynika z wysokiego tempa akumulacji, wzrostu zatrudnienia i konieczności sprowadzenia tańszych towarów konsumpcyjnych. Emitowanie obligacji skarbowych w obcych walutach byłoby uzasadnione wtedy, gdy rząd działa jako agent w imieniu krajowych firm, które potrzebują walut do zakupu towarów niezbędnych do uzyskania konkurencyjności na światowym rynku (tj. zdolności spłaty zaciągniętych w ten sposób długów wraz z odsetkami a potem generowania co najmniej równowagi bilansu płatniczego). To samo dotyczy długów zaciąganych bezpośrednio przez prywatne przedsiębiorstwa. Jeżeli

zaś zadłużenie powstaje z innych względów, to jest wynikiem słabości gospodarki¹¹. Ponieważ z reguły zadłużenie zaciągane jest w obcej walucie, ryzyko kursowe i niemożność wywarcia wpływu na stopę procentową są jego istotnymi mankamentami. A zatem sformułowanie użyte w projekcie Strategii, że „dług publiczny jest poważnym obciążeniem dla Polski”, może być słuszne jedynie wobec długu zagranicznego, to samo dotyczy hasła „oszczędności zamiast długów” – nie ma oszczędności bez długów, i jeśli mają powstawać oszczędności to tylko dlatego, że ktoś w kraju lub za granicą postanowił wziąć kredyt.

Namawianie do oszczędzania może być rozpatrywane jako skuteczne tylko w jednym kontekście – powstrzymania się z zakupami dóbr importowanych:

- jak wiadomo I (inwestycje) + Ex (eksport) + G (wydatki publiczne) = S (oszczędności) + Im (import) + T (podatki). Stąd, $Sw = (G - T) + (I - Sp) + (Ex - Im)$, oszczędności pracowników (Sw) muszą się równać deficytowi budżetowemu i nadwyżce eksportowej, o ile inwestycje są w całości finansowane z oszczędności przedsiębiorców, Sp . Jednak taka interpretacja oszczędności w Planie/Strategii nie występuje, ponadto z samego faktu, że pracownicy będą oszczędzać nie wynika jeszcze, że zmniejszą zakupy wyłącznie towarów importowanych;
- zaoszczędzone w ten sposób środki pieniężne poprzez banki i giełdę mogą sfinansować czekające na realizację projekty inwestycyjne (co wymaga wzrostu zatrudnienia i konsumpcji) i/lub obniżyć stopę procentową. Wówczas istnieje szansa na to, że więcej pieniędzy zostanie w portfelach pracowników i przedsiębiorców z sektorów niefinansowych. Jednocześnie zuboży to naszych partnerów handlowych, którzy zmniejszą swój import a nasz eksport, zatem w skali całej, zamkniętej przecież gospodarki światowej, takie działania są błędne [Łaski, Osiatyński, 2013]. Pozytywny efekt oszczędności zależy od salda „pozytywnych” i negatywnych oddziaływań. Wydaje się jednak, że zamiast oczekiwać na taki splot korzystnych przypadków, zmniejszenie importu należy zrównoważyć wzrostem konsumpcji dóbr krajowych oraz podjąć kroki, które w bardziej pewny i bezpośredni sposób doprowadzą do obniżenia stóp procentowych a także ułatwią finansowanie inwestycji.

Konsekwencją traktowania oszczędności jako źródła inwestycji – czegoś pierwotnego wobec inwestycji, jest postrzeganie rynku kapitałowego jako czynnika wzrostu gospodarczego [Uchwała, 2017: 37, 96–98]. Strategia zakłada podjęcie działań, które mają na celu rozwój tego rynku w sensie wielkości obrotów i różnorodności instrumentów finansowych. Takie rozumowanie nie wynika z teorii ekonomii, ale raczej ze specyficznie interpretowanej historii gospodarczej: rynki finansowe były najbardziej rozwinięte zawsze w państwach, które były liderami produkcji i technologii. Z drugiej strony, wzrost cen aktywów finansowych był z reguły skutkiem wzrostu nierówności dochodowych,

¹¹ Np. wynikiem osłabienia kursu wymiany waluty narodowej, które następuje wtedy, gdy długotrwały deficyt handlowy nie znajduje przeciwwagi w napływie inwestycji zagranicznych.

zaś wzrost ich różnorodności (np. znanych z ostatniego kryzysu CDS, MBS i CDO) – skutkiem wzrostu długów [Palma, 2009]. Gdy rośnie popularność „oszczędzania” na giełdzie, oznacza to, że szeroka publiczność zwabiona wzrostami kursów próbuje odrobić swój malejący udział w dochodzie i poprawić saldo majątek/dług. Ogranicza więc konsumpcję i wywołuje krach.

Współcześnie, w rozwiniętym kapitalizmie wydatki kształtują ujęcie dla przedsiębiorczości, pomysłowości i pracowitości. W ślad za wzrostem inwestycji i zatrudnieniem ludzi do budowy maszyn, ci ostatni czynią wydatki na spożycie, następuje więc wzrost produkcji i zatrudnienia w sektorze konsumpcyjnym, wzrost tej konsumpcji zapewnia utrzymanie rentowności kapitału i podtrzymuje chęć inwestowania. Oszczędności są jedynie rachunkową (księgową) konsekwencją inwestycji [Moore, 2003]: system bankowy wytworzy odpowiednią pulę pieniądza do opłacenia pracy ludzkiej i jej wyrobów – maszyn i produktów konsumpcyjnych. Zainwestowanie z kredytu było momentem kluczowym [Schumpeter, 1960: 153–96]. Gdyby pracownicy mieli najpierw zwiększyć oszczędności, to zanim pieniądze przepłyną przez banki i giełdę, nastąpi spadek konsumpcji, rentowność kapitału obniży się i inwestycje zostaną odłożone na później. Finansowanie inwestycji z kredytu wywołuje w bilansach przedsiębiorstw narastanie aktywów i zobowiązań, które w bilansie banków są majątkiem-należnością. Kredyty bankowe służą z kolei do wytworzenia depozytów przedsiębiorstw, które – wydatkowane – przekształcają się w depozyty gospodarstw domowych. Im mniejszą część swoich depozytów gospodarstwa domowe pozostawiają w bankach jako oszczędności, tym więcej środków wróci do firm na spłatę kredytów. Dług przedsiębiorstwa niefinansowego jest więc najpierw majątkiem banku, a ostatecznie – majątkiem firmy i oszczędnością deponenta lokaty bankowej. Najpierw tworzone są kredyty, które służą do stworzenia depozytów-oszczędności [Godley, Lavoie, 2007].

Każdy kraj, który ma potencjał wzrostu w postaci utalentowanych inżynierów, obrotnych przedsiębiorców i pracowitych pracowników powinien w pierwszym rzędzie zadbać o płynność finansowania inwestycji przez banki, ponieważ to one stwarzają pieniądze potrzebne do wymiany rosnącej ilości pracy i produktów. Dopiero wówczas można zwiększyć zakupy akcji i obligacji emitowanych na giełdach.

W XX wieku w Stanach Zjednoczonych, dzięki jej światowej dominacji gospodarczej nastąpił unikatowy proces rozwoju rynków kapitałowych, niedostępny dla innych krajów. Przez kilka lat po wojnie Amerykanie swoją produkcją wspierali zniszczone kraje. Wkrótce jednak amerykański popyt stał się motorem napędowym dla gospodarki światowej, ten kraj mógł i nadal może prowadzić najbardziej ekspansywną politykę fiskalną i pieniężną. Każdy, kto chciał sprzedawać Amerykanom surowce, musiał zaakceptować notowania i transakcje odbywające się za pośrednictwem amerykańskich giełd; każdy, kto chciał sprzedawać wyroby gotowe, musiał akceptować dolarowe obligacje [Toporowski, 2012: 180–193, 204–207]. Giełdy amerykańskie są największe na świecie, ponieważ w XX w.: 1) były ulokowane w największej gospo-

darce, która przodowała technologicznie, 2) podmioty gospodarcze mogły korzystać z emisji waluty dokonywanej przez rezerwę federalną oraz emisji długu rządowego.

Traktowanie rynków kapitałowych i funduszy venture capital jako czynników sprawczych postępu technicznego (wg Strategii [2016: s. 97], ma to być „szczególnie efektywne przy przenoszeniu kapitału do branż o wyższym poziomie produktywności”, przy czym to prywatne finansowanie jest przewidziane dla sektora MŚP) wydaje się błędne, ponieważ: 1) najczęściej inwestycje i innowacji realizują duże firmy z zatrzymanych zysków, więc umiejętności realizacji takich projektów ugruntowują się w większych przedsiębiorstwach; 2) każda kolejna fala technologicznego postępu była zasługą wdrożenia wynalazków. Znalazło to swoje odzwierciedlenie teoretyczne w tzw. teorii długich fal, wiążących długookresowe cykle gospodarcze z wiązkami przełomowych wynalazków [Freeman, Louçã, 2002; Reati, Toporowski, 2012]. Kraje, które pozostawały w tyle, z reguły stosowały jakąś formę państwowego wsparcia, aby dogonić liderów. Obecna fala – komputerowo-informatyczna – również ma swoje źródła w inwestycjach rządowych (prekursorami komputerów były maszyny łamiące szyfry wrogich armii, internet był projektem finansowanym w latach 60. XX w. przez agencję badawczą DARPA, działającą z ramienia ministerstwa obrony Stanów Zjednoczonych). Po Wielkim Kryzysie i II wojnie światowej nastał w gospodarkach rozwiniętego kapitalizmu okres prosperity, w którym produkcja szybko rosła, a wzrost płac dorównywał wzrostowi produktywności. Progresywne podatki i regulacje rynków finansowych powodowały niewielką zmienność kursów giełdowych. Jednak w tym okresie spokoju na rynkach kapitałowych rozwijała się nowa fala technologii informatycznych. Oczywiście wymagała ona finansowania przez odważnych posiadaczy kapitału bankowego (raczej właścicieli mniejszych czy średnich banków, którzy chcieli rzucić wyzwanie swoim większym konkurentom) lub typu venture [Perez, 2007], ale nie poprzez masową zamianę części płac na akcje. Raptownemu wzrostowi produkcji komputerów osobistych towarzyszyły reformy Reagana i Thatcher, które wywołały wzrost płac menedżerów i wzrost zysków oraz przyczyniły się do rozrostu rynków aktywów. Rozwój rynku kapitałowego nie był przyczyną tylko skutkiem; sektor giełdowy (fundusze inwestycyjne, dobrowolne fundusze emerytalne, agencje ratingowe, doradcy i agenci emisji papierów wartościowych) rozrósł się jako skutek wzrostu gospodarczego oraz wzrostu płac do poziomu, który umożliwił ludziom „oszczędzanie”, czyli kupowanie roszczeń do przyszłych dochodów, do przyszłych efektów ludzkiej pracy (oraz utrzymanie ludzi zatrudnionych w finansach). Kłopot polega na tym, że im więcej tych roszczeń się kupuje (wraz ze wzrostem skłonności do oszczędzania), tym bardziej rosną zobowiązania (ale konsumpcja rośnie wolniej) a gospodarce trudniej jest wywiązać się z nich [Bernard i in., 2014; Knell, 2015].

W celu znalezienia pozytywnego wyjaśnienia rządowych zamierzeń, tzn. wykazania teoretycznego, że zamierzenia te będą skuteczne, należy odwołać

się do klasycznej analizy przerzucalności podatków a zarazem – dochodów¹². Obecność giełd jest potrzebna, aby umożliwić inwestorom (tzw. aniołom biznesu, funduszom venture capital, private equity itp.) wyjście z inwestycji z zyskiem i przekazać akcje drobnym i w większości biernym posiadaczom. Co do zasady, wejście na giełdę i przejęcie części akcji przez małych graczy kończy okres dynamicznego rozwoju spółki i zapoczątkowuje okres dojrzałości (z niewielkimi wzrostami i stopą dywidendy podobną do stopy oprocentowania lokat). W gospodarce istnieją oligopole o silnej pozycji przetargowej, których pracownicy mogą zarobić więcej niż muszą wydać. W rządowych planach może chodzić o to, żeby zasobni kapitaliści przekazali część z swoich przychodów – poprzez wysokie płace – mniejszym, ale szybko rozwijającym się przedsiębiorcom. O ile stopa prowizji sektora giełdowego (za usługi emisji, obrotu i zarządzania papierami wartościowymi) powiększona o oczekiwaną przez pracowników-akcjonariuszy (obligatariuszy) stopę dywidendy (stopę odsetek) jest niższa niż stopa procentowa kredytu bankowego, to rozwój rynku kapitałowego wydaje się mieć jakiś sens. Jednak przede wszystkim lepiej jest akumulować kapitał, niż pozwalać dobrze uposażonym pracownikom na zakup dóbr luksusowych (nawet jeśli są produkowane w kraju).

Autor tego wyjaśnienia – Ricardo [1957] – sam dostrzegł w nim luki. Brakuje bowiem podstawowego elementu – efektywnego popytu: skutki ubytku płac (wydatków na konsumpcję) i powiększenia inwestycji znoszą się wzajemnie. Co więcej, jeśli akumulacja przyniesie wyeliminowanie pracy ludzkiej, to nastąpi spadek popytu. O ile więc zakupy dóbr zbytku generują większe zatrudnienie niż akumulowanie kapitału, to jednak lepiej nie transferować płac do zysków. Ktoś zatem musi składać zamówienia na efekty zamierzonej akumulacji; jeśli robi to rząd, to nie musi oczekiwać na jakieś zachowania pracowników i osób zarządzających funduszami inwestycyjnymi. Natomiast w gospodarce otwartej można oczekiwać na wzrost eksportu [Bhaduri, Marglin, 1990], ale zależy to od wielkoduszności zagranicy.

Ostatecznie więc sens rządowych planów odnośnie: 1) oszczędności pracowników i 2) rozwoju rynków kapitałowych sprowadza się w pierwszym przypadku do oczekiwania ograniczenia importu a w drugim – do wzrostu eksportu. Jedno i drugie zakłada, że zagranica będzie beczynna, gdy jej zyski, dochody i zatrudnienie maleją a relacja dług/majątek – rośnie¹³. Skutki oszczędzania mają więc dotknąć zagranicy i być nieodczuwalne w kraju – takie wy-

¹² Ricardo uważał, że wszelkie podatki nałożone na płace wymuszają transfer zysków do płac, tak więc nominalnie uiszczone z płac, rzeczywiście – pomniejszą zyski. Z kolei wg Kaleckiego kapitaliści pieniężni będą w stanie przerzucić ciężar opodatkowania poprzez zwiększenie oprocentowania pożyczkobiorcom.

¹³ J. Eatwell [2014] w cytowanej pracy wykazał, że w zamkniętej gospodarce nie ma żadnego znaczenia, czy pracownicy nie oszczędzają (a ich emerytury finansowane są z podatków), czy też oszczędzają w funduszach kapitałowych. W modelu gospodarki otwartej nadwyżka oszczędności ponad inwestycje może przekształcić się w aktywa (wierzytelności) zagraniczne, o ile zagranica zechce utrzymywać deficyt handlowy, który musi być równy nadwyżce zagranicznych inwestycji (i deficytu budżetowego) ponad zagraniczne oszczędności.

obrażenie stanowi tzw. błąd kompozycji, albowiem gospodarka światowa jest zamknięta. Ponadto przyjmuje się, że transfer płac do zysków (w zamian za przyszły, niewielki procent) wywołuje reakcję w postaci akumulacji (częściowo poprzez stopę procentową a częściowo dlatego, że przedsiębiorcy błyskawicznie przygotowują projekty inwestycyjne), która powoduje płynną i bez zaburzeń postępującą zmianę struktury gospodarki (spadek konsumpcji dóbr luksusowych na rzecz akumulacji i zwiększenia produkcji eksportowej). Poszukując zatem warunków dla realizacji rządowych planów napotyka się konieczność stopniowego odchodzenia od specyfiki modelu postkeynesowskiego, w szczególności – kaleckiańskiego, i czynienia ustępstw na rzecz innego typu teorii, z mniej „realistycznymi” założeniami¹⁴.

Jak już wspomniano, oszczędności w postaci akcji i obligacji korporacyjnych są finansowane z depozytów bankowych wykreowanych przez kredyty i społeczną skłonność do utrzymywania płynności: w wyniku emisji papierów wartościowych firmy otrzymują przelewy na spłatę tych kredytów, kończy się rola banków jako pośrednika, pozostaje natomiast bezpośrednie zobowiązanie pomiędzy emitentem i posiadaczem akcji lub obligacji. Bez kreacji pieniądza bankowego możliwości rozwoju giełd byłyby ograniczone. Przecistawianie rynków kapitałowych bankom, traktowanie rynków jako lepszych i skuteczniejszych¹⁵ niż banki nie ma sensu, ponieważ nie da się zastąpić banków giełdami, chyba że rolę kreacji pieniądza przejmie bank centralny¹⁶ [Ricardo, 1957: 421–23; Robinson, 1947: 64, 102]. Nie ma też dobitnych dowodów na to, że struktury bankowe są gorsze w finansowaniu inwestycji od struktur kapitałowych [Eatwell, 2004], co też zresztą potwierdzają dane Eurostatu przytaczane w Strategii [2016].

O ile więc banki wykreowały jakąś pulę kredytów (i depozytów), którą utrzymują w swoim bilansie jako majątek (i dług), to korzystne może być scedowanie tych składników aktywów-pasywów na bezpośrednią umowę między oszczędzającymi pracownikami a zadłużonymi kapitalistami. Jak wyjaśniono wcześniej, zaletą jest obniżenie kosztu kapitału, co polega na tym, że rozproszeni akcjonariusze muszą się pogodzić z taką dywidendą, jaką firma jest w stanie zapłacić i mogą czekać na jej wzrost w przyszłości. Bank nie pozwoli sobie na to. Należy jednak zauważyć, że na oszczędzających pracowników

¹⁴ Autor dziękuje recenzentowi za zwrócenie na to uwagi.

¹⁵ Twórcy Strategii [2016] odnoszą się do banków z rezerwą, np. zauważyli, że 28% kredytów w Polsce udzielono gospodarstwom domowych, podczas gdy w UE – 18%, w istocie nie tego się od banków oczekuje.

¹⁶ W UE zadomowiła się doktryna niezależności banku centralnego, która w istocie oznacza, że niska inflacja ma pierwszeństwo przed wszystkimi innymi celami. W teorii postkeynesowskiej prymat ma wzrost gospodarczy i pełne zatrudnienie. Zwiększona emisja pieniądza jest uzasadniona na tej samej zasadzie, co zwiększona emisja deficytu budżetowego, ma jednak tą zaletę, że nie wymaga obciążenia przyszłego dochodu podatkami, aby spłacić odsetki. Gdyby więc odejść od tej doktryny, to rynki kapitałowe i nowe formy finansowania, takie jak crowdfunding, mogłyby intensywniej wypierać banki.

spada ryzyko krótko- i długoterminowe¹⁷, albowiem indywidualna gra na giełdzie może doprowadzić do utraty kapitału, czyli zarobionej kiedyś pensji. To indywidualne ryzyko jest z konieczności większe niż to, które ponosi duży bank¹⁸. Krótkoterminowe ryzyko wynikające z doboru portfela aktywów może być zmniejszone poprzez korzystanie z usług funduszy inwestycyjnych, które jednak nie angażują się zwykle w finansowanie działalności mniejszych firm i ich innowacyjnych projektów. Jeśli istnieje wiele niewielkich funduszy inwestycyjnych, to ryzyko wciąż jest duże, dodatkowo oszczędzający utrzymują wiele konkurujących ze sobą zespołów analitycznych wraz z towarzyszącym im zapleczem. Natomiast wyeliminowanie tego ryzyka nastąpi wtedy, gdy istnieje przynajmniej jeden duży fundusz (nazwijmy go funduszem ochrony demograficznej), którego aktywa odzwierciedlają strukturę spółek giełdowych (a zarazem – strukturę gospodarki). Na tej samej zasadzie w gospodarce powstaje kilka dużych banków, bezpieczniejszych dla deponentów. Prowadzi to do wniosku, że podobnie jak prywatne inwestycje muszą być przynajmniej okresowo ukierunkowane przez deficyt budżetowy, tak też sektor finansowy (wykonujący w zasadzie techniczną funkcję hierarchizacji projektów inwestycyjnych wg stopy zwrotu i kredytowania tych najlepszych) w naturalny sposób ulega monopolizacji. Monopole zaś wymagają nacjonalizacji albo regulacji.

Pojawia się więc pytanie, czy wspieranie oszczędności i rynków kapitałowych w ogóle jest polityką? Wydaje się, że polityka wynika z nieakceptowania „naturalnego” biegu spraw, dziejących się na „rynku”, tutaj: niedostatecznego poziomu inwestycji. Zmierzać więc powinna do ograniczenia pewnych działań (tu: skłonności do oszczędzania i do importu), narzucenia określonych ram, ukierunkowania postępowania jednostek ludzkich tworzących rynki, tutaj: do ograniczenia indywidualnego ryzyka podejmowanego przez inwestującego przedsiębiorcę, a to wymaga: a) wzrostu popytu, który zwiększy stopę zysku z kapitału i b) uregulowania skali wzrostu stopy procentowej. Transfer płac do zysków nie zapewnia wzrostu popytu, wywołuje jedynie szansę zmniejszenia odsetek płaconych przez przedsiębiorców. Autorzy Strategii [Uchwała, 2017] pragnęliby, aby te odsetki zmalały z tego tytułu, że nabywca papierów wartościowych weźmie na siebie ryzyko, które oszacuje niżej, niż zrobiłby to bank.

¹⁷ Ponieważ zmienia się sytuacja demograficzna, spadek dzietności, emigracja i dłuższe trwanie życia powodują wzrost stosunku emerytów do aktywnych zawodowo. Nie ma gwarancji, że dzisiaj kupione wierzytelności zostaną przez przyszłych pracujących odkupione za przynajmniej równowartość dzisiaj odłożonej konsumpcji.

¹⁸ Gdyby więc kapitał pozyskiwany z giełdy był droższy niż bankowy, to rządowe plany tracą rację bytu. Żeby się przekonać czy tak jest, należałoby dla oszczędzających na rynku pierwotnym oraz na wtórnym rynku obligacji stworzyć mechanizm podobny do gwarantowania depozytów bankowych. Mogłoby to jednak spowodować wzrost oszukańczych emisji papierów wartościowych i wzrost kosztów nadzoru albo konieczność uruchomienia tych gwarancji. Pojawia się też pytanie, czy problem OFE, stworzony przez parlament, należy przerzucić na obywateli poprzez zmuszenie ich do kupowania jednostek funduszy inwestycyjnych? Planowane przekazanie ubezpieczonym 75% akcji OFE na ich indywidualne konta powinno być powiązane z opcją wyboru Funduszu Rezerwy Demograficznej jako miejsca przeznaczenia tych aktywów wraz z objęciem tych środków gwarancją minimalnej stopy zwrotu, przynajmniej równej inflacji.

Plan/Strategia rządu wynika z przekonania o naturalności rozwoju rynku kapitałowego i pozytywnym jego oddziaływaniu na gospodarkę, a wiara ta jest wystarczająco silna, by obecny stan traktować jako nienaturalny niedorozwój i przeciwdziałać temu „polityką” państwa. Mamy do czynienia z państwowym wzmacnianiem albo kreowaniem rynku.

Zakończenie

Zamierzenia wyrażone w Strategii na rzecz Odpowiedzialnego Rozwoju [Uchwała, 2017] polegające na zwiększeniu inwestycji, reindustrializacji, podniesieniu poziomu technologii i ograniczeniu finansowania zagranicznym kapitałem są zgodne z teorią postkeynesowską. Można natomiast mieć wątpliwości co do roli, jaką w procesie budowania rodzimego majątku przewidziano dla oszczędności pracowników i rynków kapitałowych.

W gospodarce, która utrzymuje równowagę bilansu handlowego, pracownikom bardziej by się opłacało ograniczyć chęć do oszczędzania. Środki pieniężne wrócą do przedsiębiorstw poprzez ceny sprzedawanych dóbr, pozwalając im spłacić kredyty, nie będą więc obciążać zysku odsetkami. Zarówno inwestycje, jak i mnożnik zwiększą się, więc wzrośnie dochód narodowy. Przyspieszenie wzrostu wywoła nasilenie efektu Verdoorna-Kaldora (tj. wzrostu produktywności). Natomiast skutkiem powiększania oszczędności i powrotu do emerytur kapitałowych będzie ograniczenie dynamiki PKB i rozrost pośrednictwa finansowego. Teoretycy wywodzący się ze sraffańskiej i postkeynesowskiej metody analizy postrzegają sektor finansowy jako „klasę” o wysokiej sile przetargowej, która istotnie zwiększy swój udział w dochodzie narodowym. Spadnie przez to udział pracowników i przedsiębiorców sfery niefinansowej, a to oni generują wydatki inwestycyjne i większość konsumpcyjnych, czyli generują dochód.

Jeśli pozytywne skutki miałyby wystąpić, to nie ze względu na zamysły wyrażone w rządowych dokumentach, lecz w wyniku (1) rezygnacji pracowników z zakupów towarów importowanych i (2) wzrostu eksportu, który miałby być skutkiem rosnącej wydajności i rosnącej konkurencyjności cenowej na światowych rynkach. Wymaga to spełnienia dwóch podstawowych założeń: a) zagranica nie odpowie retorsjami; b) przedsiębiorców charakteryzuje wystarczająco silna skłonność inwestycyjna, aby zapewnić wzrost wydajności, a skłonność ta miałaby zostać uwolniona w wyniku: b₁) zwiększenia udziału majątku produkcyjnego, który jest utrzymywany przez oszczędzających bezpośrednio zamiast poprzez lokatę bankową, b₂) naliczania przez pracowników niższego kosztu kapitału niż bankowa stopa procentowa (postkeynesiści, choć nie uważają procentu za istotny czynnik inwestycyjny, proponują inną politykę obniżania stopy procentowej: poprzez podatek majątkowy i politykę banku centralnego), b₃) transferu wysokich płac, poprzez giełdę, do zysków realizowanych przez sektor MSP i fundusze private equity (co z kolei wymaga założenia, że wspieranie start-up'ów przez takie fundusze daje lepsze rezultaty niż wspieranie inwestycji i innowacji w większych przedsiębiorstwach).

Podsumowując, możliwości podjęcia aktywnych działań przez przeciętnego pracownika są znikome. Nie pożyczycy on pieniędzy start-upowi ani funduszowi venture capital, bo jest to zbyt ryzykowne, może więc co najwyżej kupić akcje czy obligacje większej firmy, ale najczęściej, z braku czasu na analizowanie informacji, kupi jednostki rozrachunkowe od towarzystwa funduszy inwestycyjnych (TFI), a to w jakiejś części wywoła tylko wzrost ceny kupowanych aktywów i wzrost konsumpcji u ich zbywcy (i u pośrednika).

Podstawowym problemem rozwoju kraju nie są oszczędności pracowników ani liczebność i wielkość prywatnych funduszy inwestorskich. Co najmniej od stu lat, od kiedy znana jest Schumpetera teoria rozwoju gospodarczego, wiadomo, że problemem jest: a) niewystarczająca liczba takich projektów inwestycyjnych, które mogą podnieść wydajność pracy na wyższy poziom poprzez użycie nowoczesnych technologii i zwiększenie produkcji dóbr o wysokiej wartości dodanej; b) niechęć banków do kredytowania takich innowacyjnych projektów (Kalecki, Keynes i postkeynesiści zaś dodali c) niedostatek popytu, który uniemożliwia wykorzystanie wolnych rąk do pracy przy istniejącej podstawie technicznej). Dlatego to duże przedsiębiorstwa, osiągające wysokie zyski, determinują poziom technologiczny gospodarki i ciągną za sobą mniejsze firmy. Pomimo wieloletniego wspierania sektora MŚP w UE, duże firmy wciąż więcej inwestują i eksportują oraz są bardziej innowacyjne. Jeśli więc problemem jest skłonność do inwestowania i polityka banków komercyjnych, to zamierzenia rządu mijają się z celem. O ile istnieje wiedza, jak budować nowoczesne zakłady wytwórcze, to rząd, reprezentujący i odpowiedzialny za społeczeństwo, mógłby zapewnić finansowanie takim projektom poprzez deficyt budżetowy i/lub poprzez wpływ na system bankowy (dzięki bankowi centralnemu i bankom rządowym), w ostateczności – przez wsparcie finansowe udzielane posiadaczom kapitału typu venture (od kilku lat realizowane są projekty wsparcia takich funduszy ze środków unijnych, więc istnieje też wiedza o ich skuteczności). Byłaby to bardziej skuteczna polityka niż stymulowanie napływu pracowniczych oszczędności na giełdę i do TFI. Nawet gdyby, jak zapisano w Strategii [Uchwała, 2017], w wyniku tego napływu nastąpił wzrost inwestycji w innowacyjnej grupie MŚP, a głównie w start-up'ach, to zanim wywoła to wzrost eksportu, nastąpi spadek konsumpcji (przy braku narzędzi, aby oszczędzanie indukować poprzez obniżanie konsumpcji tylko towarów importowanych) i obniży skłonność do inwestowania u reszty przedsiębiorstw.

Ponadto zmiany demograficzne mogą sprawić, że kolejne pokolenia aktywnych zawodowo (których liczba w kolejnych latach ma maleć w stosunku do populacji w wieku poprodukcyjnym) nie będą chciały oszczędzać w takim stopniu, aby utrzymać wartość aktywów giełdowych. Kursy akcji obniżą się a zobowiązania emerytalne obciążą rząd, który będzie zmuszony zwiększyć podatki. Kapitałowe systemy emerytalne są iluzorycznym rozwiązaniem problemu emerytur. Nie ma przekonującego naukowego dowodu, by twierdzić, że kupowanie akcji czy obligacji korporacyjnych przez „zwykłego” pracownika prowadzi do wzrostu i rozwoju. Udowodniono natomiast skuteczność poli-

tyki budżetowej i monetarnej. Jeśli pracownicy mają korzystać z dochodów kapitałowych, co wskazuje się jako cel Planu/Strategii, to najpierw trzeba zwiększyć inwestycje i zatrudnienie, a udział pracowników w zyskach można potem zapewnić odpowiednimi podatkami oraz organizując system ubezpieczeń emerytalnych w taki sposób, by składki w większym stopniu pochodziły z zysków [Kalecki, 1979].

W konsekwencji, gdyby usunąć krytykowane elementy z rządowej Strategii [Uchwała, 2017], to byłaby ona wewnętrznie bardziej spójna i większe by miała szanse na skuteczną realizację.

Bibliografia

- Bernard L., Gevorkyan A.V., Palley T.I., Semmler W. [2014], Time scales and mechanisms of economic cycles: a review of theories of long waves, *Review of Keynesian Economics*, vol. 2, no. 1: 87–107.
- Bhaduri A. [1987], Dependent and self-reliant growth with foreign borrowing, *Cambridge Journal of Economics*, vol. 11, no. 3: 269–273.
- Bhaduri A. [1994], *Makroekonomiczna teoria dynamiki produkcji towarowej*, WN PWN, Warszawa.
- Bhaduri A. [2010], *Macroeconomic theory and policy. Critical essays on the dynamics of capitalism*, Setu Prakashani (Indie).
- Bhaduri A., Marglin S. [1990], Unemployment and the real wage: the economic basis of contesting political ideologies, *Cambridge Journal of Economics*, vol. 14, no. 4: 375–393.
- Blecker R. [1999], Kaleckian macro models for open economies, w: *Foundations of international economics: post Keynesian perspectives*, red. J. Deprez, J. Harvey, Routledge, London: 116–149.
- Bresser-Pereira L. [2008], Dutch disease and its neutralization: a Ricardian approach, *Brazilian Journal of Political Economy*, vol. 28, no. 1: 47–71.
- Bresser-Pereira L., Gala P., Araújo E. [2014], An empirical study of the substitution of foreign for domestic savings in Brazil, *Economía*, no. 15: 54–67.
- Charles S. [2007], The political role of the State in Cambridge theories of growth and distribution, *Revista de Economia Política*, vol. 27, no. 4: 567–574.
- Damijan J., Rojec M., Majcen B., Knell M. [2013], Impact of firm heterogeneity on direct and spillover effects of FDI: micro-evidence from ten transition countries, *Journal of Comparative Economics*, vol. 41, no. 3: 895–922.
- Domar E. [1962], *Szkice z teorii wzrostu gospodarczego*, PWN, Warszawa.
- Dutt A.K. [2016], Growth and distribution in heterodox models with managers and financiers, *Metroeconomica*, vol. 67, no. 2: 364–396.
- Eatwell J. [2004], *Pensions policies in the European Union: a burden for new members?* Distinguished Lectures Series 13, Leon Koźmiński Academy of Entrepreneurship and Management, Warszawa, <http://www.tiger.edu.pl/publikacje/dist/eatwell.pdf> (1.02.2017).
- Freeman Ch., Louçã F. [2002], *As time goes by*, Oxford University Press.
- Furtado C. [1982], *Mit rozwoju gospodarczego*, PWE, Warszawa.
- Godley W., Lavoie M. [2007], *Monetary economics: an integrated approach to credit, Money, income, production and wealth*, Palgrave Macmillan.

- Hagemejer J., Tyrowicz J. [2011], Not all that glitters. The direct effects of privatization through foreign investment, *Eastern European Economics*, vol. 49, no. 3: 89–111.
- Harcourt G. [1975], *Spory wokół teorii kapitału*, PWE, Warszawa.
- Holko M. [2016], *Polityka ekonomiczna w warunkach integracji europejskiej w świetle teorii Kaleckiego i Pasinettiego*, Oficyna Wydawnicza Politechniki Warszawskiej, Warszawa.
- Hymers S. [1976], *The international operations of national firms: a study of direct foreign investment*, MIT Press, Cambridge.
- Kaldor N. [1986], Perspektywy gospodarki światowej, w: *Zasoby ludzkie, zatrudnienie i rozwój*, red. S. Tsuru, PWN, Warszawa.
- Kalecki M. [1979], Teoria opodatkowania towaru, dochodu i majątku, w: *Michał Kalecki. Dzieła t. 1*, red. J. Osiatyński, PWE, Warszawa.
- Kalecki M. [1980], *Teoria dynamiki gospodarczej*, w: *Michał Kalecki. Dzieła t. 2*, red. J. Osiatyński, PWE, Warszawa.
- Kalecki M. [1985], *Zagadnienie finansowania rozwoju ekonomicznego*, w: *Michał Kalecki. Dzieła t. 5*, red. J. Osiatyński, PWE, Warszawa.
- Knell M. [2015], Schumpeter, Minsky and the financial instability hypothesis, *Journal of Evolutionary Economics*, vol. 25, no. 1: 293–310.
- Köhler G. [1998], The structure of global money and world tables of unequal exchange, *Journal of World-Systems Research*, no. 4: 145–168.
- Łaski K. [2007], *Do increased private saving rates spur economic growth?* The Vienna Institute for International Economic Studies, Working Paper no. 45, <https://wiiw.ac.at/p-545.html> (1.02.2017).
- Łaski K. [2015], *Wykłady z makroekonomii. Gospodarka kapitalistyczna bez bezrobocia*, Polskie Towarzystwo Ekonomiczne, Warszawa.
- Łaski K., Osiatyński J. [2013], Konsolidacja finansów publicznych a kryzys strefy euro, *Ekonomista*, nr 1: 9–29.
- Łaski K., Römisch R. [2001], *Growth and savings in USA and Japan*, The Vienna Institute for International Economic Studies, Working Paper no. 16, <http://econpapers.repec.org/paper/wiiwpaper/16.htm> (1.02.2017).
- Mainwaring L. [1989], Global accumulation with a dual southern economy, *Journal of Post Keynesian Economics*, vol. 11, no. 3: 399–423.
- Moore B. [2003], Saving and investment: Keynes revisited, w: *Money credit and the role of the state*, red. R. Arena, N. Salvadori, Ashgate Publishing, Aldershot–Burlington–Singapore–Sydney.
- Osiatyński J. [1978], *Kapitał, podział, wartość*, PWN, Warszawa.
- Osiatyński J. [2009], Strategia makroekonomiczna Polski w warunkach światowego kryzysu, *Gospodarka Narodowa*, nr 7–8: 1–16.
- Palley T.I. [1996], Inside debt, aggregate demand, and the Cambridge theory of distribution, *Cambridge Journal of Economics*, vol. 20, no. 4: 465–474.
- Palley T.I. [2005], Class conflict and the Cambridge theory of distribution, w: *Joan Robinson's economics: a centennial celebration*, red. W. Gibson, Edward Elgar, Cheltenham, Northampton.
- Palley T.I. [2012], Wealth and wealth distribution in the neo-Kaleckian growth model, *Journal of Post Keynesian Economics*, vol. 34, no. 3: 453–474.

- Palma J.G. [2009], The revenge of the market on the rentiers. Why neo-liberal reports of the end of history turned out to be premature, *Cambridge Journal of Economics*, vol. 33, no. 4: 829–869.
- Pasinetti L. [1962], Rate of profit and income distribution in relation to the rate of economic growth, *The Review of Economic Studies*, vol. 29, no. 4: 267–279.
- Pasinetti L. [1974], *Growth and income distribution. Essays in economic theory*, Cambridge University Press, New York.
- Pasinetti L. [1981], *Structural change and economic growth*, Cambridge University Press, New York.
- Pasinetti L. [1993], *Structural economic dynamics: a theory of the economic consequences of human learning*, Cambridge University Press.
- Pasinetti L. [2000], Critique of the neoclassical theory of growth and distribution, *BNL Quarterly Review*, vol. 53, no. 215.
- Perez C. [2007], Finance and technical change: a long-term view, w: *Elgar companion to neo-Schumpeterian economics*, red. H. Hanusch, A. Pyka, Edward Elgar Publishing.
- Prebisch R. [1986], Ameryka Łacińska jako peryferie globalnego kapitalizmu, w: *Zasoby ludzkie, zatrudnienie i rozwój*, red. S. Tsuru, PWN, Warszawa.
- Reati A., Toporowski J. [2012], An economic policy for the fifth long wave, *PSL Quarterly Review*, vol. 57, no. 231.
- Ricardo D. [1957], *Zasady ekonomii politycznej i opodatkowania*, PWN, Warszawa.
- Robinson J. [1947], *Wstęp do teorii zatrudnienia*, Wydawnictwo Kazimierza Rutkiego, Warszawa–Łódź.
- Schumpeter J. [1960], *Teoria rozwoju gospodarczego*, PWN, Warszawa.
- Sraffa P. [1965], *Produkcja towarów za pomocą towarów*, PWN, Warszawa.
- Strategia [2016], Strategia na rzecz Odpowiedzialnego Rozwoju, 4.08.2016, <http://www.konsultacje.gov.pl/node/4257> (1.02.2017).
- Talar S. [2009], Znaczenie zagranicznego kapitału produkcyjnego dla innowacyjności polskiego przemysłu, w: *Zarządzanie kapitałem ludzkim w gospodarce opartej na wiedzy*, red. E. Skrzypek, A. Sokół, Instytut Wiedzy i Innowacji, Warszawa.
- Taylor L. [1979], *Denationalization vs. national growth. Who gains from the «advantage» of the MNC's?* Institute for International Economic Studies, Stockholm University, Seminar Paper no. 121, <http://su.diva-portal.org/smash/record.jsf?pid=diva2%3A343369&dswid=370> (1.02.2017).
- Thirlwall A.P. [1979], The balance of payments constraint as an explanation of international growth rate differences, *Banca Nazionale del Lavoro Quarterly Review*, vol. 32, no. 128: 45–53.
- Toporowski J. [2012], *Dlaczego gospodarka światowa potrzebuje krachu finansowego*, Książka i Prasa, Warszawa.
- Uchwała [2017], Uchwała nr 8 Rady Ministrów z dnia 14 lutego 2017 r. w sprawie przyjęcia Strategii na rzecz Odpowiedzialnego Rozwoju do roku 2020 (z perspektywą do 2030 r.), M.P. 2017, poz. 260, <http://www.monitorpolski.gov.pl/mp/2017/260/1> (1.02.2017).
- Valente R. [2016], Mainstream and heterodox sources of endogenous growth: some linkages and the role of income distribution, *Nierówności Społeczne a Wzrost Gospodarczy*, nr 47.
- Yotopoulos P., Sawada Y. [2006], Exchange rate misalignment: a new test of long-run PPP based on cross-country data, *Applied Financial Economics*, vol. 16, no. 1–2: 127–134.

WORKER SAVINGS, FOREIGN INVESTMENT AND CAPITAL MARKET DEVELOPMENT: AN ASSESSMENT OF THE POLISH GOVERNMENT'S ACTION PLAN FROM A POST-KEYNESIAN PERSPECTIVE

Abstract

In February 2016, the Polish government adopted an *Action Plan for Responsible Development* and in July it came up with a draft *Strategy for Responsible Development* that was finally approved in February 2017. It seems that the drafters of the *Action Plan* and the *Strategy* drew heavily from the heterodox economy, including post-Keynesian theory and related concepts. In part, this was because they were mindful of the latest crisis and its implications for mainstream economics. However, there is an important divergence between the Polish government's *Capital Accumulation Program*, which is part of the *Action Plan/Strategy*, and the role of savings as explained by post-Keynesians. The purpose of this paper is to use post-Keynesian/Kaleckian theory to prove that increasing workers' savings through the development of the capital market, an approach that the government plans to support, is inconsistent with the rest of the *Action Plan* and contrary to the post-Keynesian policy of growth.

Keywords: Post-Keynesian, Kaleckian, paradox of thrift

JEL classification codes: E11, E12
