

obserwator finansowy.pl

Bezpłatny dodatek NBP do Dziennika Gazety Prawnej

Numer 7

CZY TO KONIEC GLOBALIZACJI?

GLOBALIZACJA POD
PRZEJŚCIOWYM WPŁYWEM
POTRÓJNEGO SZOKU

ROSJA JEST ZBYT
MAŁA, ABY WYGRAĆ
WOJNĘ Z UKRAINĄ

ZŁOTEGO NIE WARTO
ZASTĘPOWAĆ WSPÓLNĄ
WALUTĄ EURO

ATOMOWA DESKA
RATUNKU

Spis treści

- | | | |
|----|--|--------------------|
| 4 | Dlaczego w Japonii wciąż utrzymuje się silny popyt na gotówkę? | Sayuri Shirai |
| 6 | Rosja jest zbyt mała, aby wygrać wojnę z Ukrainą | Paul De Grauwe |
| 8 | W jaki sposób można zwiększyć efektywność polityki pieniężnej? | Madis Müller |
| 10 | Wielka ucieczka Rosji | Barry Eichengreen |
| 12 | Ordoliberalizm w perspektywie historycznej | Grzegorz Jeż |
| 14 | Złotego nie warto zastępować wspólną walutą euro | Leon Podkaminer |
| 16 | Globalizacja pod przejściowym wpływem potrójnego szoku | Jan Cipiur |
| 18 | Atomowa deska ratunku | Roma Bojanowicz |
| 21 | Indie rosną szybciej niż Chiny | Grażyna Śleszyńska |
| 22 | Źródło gospodarczego zapóźnienia Chin | Aleksander Piński |

Naukowiec, analityk, ekspert, student ekonomii, uczeń, a także wszyscy zainteresowani ekonomią znajdą w serwisie internetowym „**Obserwator Finansowy**” ciekawe i wnikliwe analizy, wywiady, raporty, dane ekonomiczne. Portal działa od 13 lat w ramach Narodowego Banku Polskiego, zawiera kilkanaście tysięcy tekstów dostępnych za darmo, stanowiących przekrój najważniejszych tematów gospodarczych w Polsce

i na świecie. Wydarzenia i zjawiska analizujemy w perspektywie krótko- i długofalowej, patrzymy z wielu punktów widzenia. Autorzy to naukowcy, ekonomiści, a także znani dziennikarze. Od grudnia 2021 r. „Obserwator Finansowy” ukazuje się też w wersji drukowanej, którą właśnie Szanowny Czytelniku trzymasz w ręku.

Starszym bratem „Obserwatora Finansowego”, ale także – o wiele

poważniejszym, bo koncentrującym się na publikacji efektów badań naukowych – jest czasopismo „**Bank i Kredyt**”. To wydawnictwo wyjątkowe, w którym już od 50 lat ukazują się artykuły z zakresu ekonomii i finansów, objaśniające mechanizmy ekonomiczne i procesy pieniężne. Naukowcy publikujący w „BiK” otrzymują 70 punktów w ramach punktacji czasopism naukowych.

Szanowni Państwo,

Przekazujemy Państwu kolejny 7. numer wydania papierowego „Obserwatora Finansowego”. Jest to numer wakacyjny. Letni czas wypoczynku i urlopów sprzyja tematом lżejszym, więc również takie znajdują się w naszym obecnym wydaniu. Specyfika „Obserwatora Finansowego” zobowiązuje nas jednak do podejmowania tematów i analiz trudniejszych, eksperckich.

W tym numerze proponujemy np. cztery teksty napisane przez autorów, którzy wzięli udział w specjalnej akcji NBP na rzecz Ukrainy i Narodowego Banku Ukrainy.

Będą to artykuły znanych ekonomistów: pani prof. Sayuri Shirai z Uniwersytetu Keio z Japonii, prof. Paula De Grauwe z London School of Economics, Barry’ego Eichengreena z Uniwersytetu Kalifornijskiego w Berkeley i prezesa Banku Estonii Madisa Müllera.

Teksty te są częścią cyklu publikacji „Obserwatora Finansowego” objętego specjalnym patronatem Prezesa Narodowego Banku Polskiego, prof. Adama Glapińskiego. Autorzy artykułów, prezesi banków centralnych oraz wybitni światowi ekonomiści, zrzekają się wynagrodzenia za napisanie tekstów, w zamian NBP przekazuje kwoty odpowiadające honorariom na konto Narodowego Banku Ukrainy w celu wsparcia Ukrainy i NBU w czasie wojny.

Prof. Paul de Grauwe przypomina, że PKB Rosji to zaledwie 10 proc. PKB Unii Europejskiej albo mniej więcej łączne PKB Belgii i Niderlandów. „Rosja jest w Europie gospodarczym karłem. Czy tak mały kraj może wygrać intensywną wojnę z krajem, który zaciekle opiera się agresji i który będzie wymagał długotrwałej okupacji? Moja odpowiedź brzmi ‘nie’. Choć Rosja może spowodować w Ukrainie ogrom cierpienia i zniszczeń (i już to robi), to zwyczajnie nie ma środków koniecznych do prowadzenia w tym kraju wielkoskalowej i długotrwałej wojny” – zapewnia.

Z kolei szef Banku Estonii Madis Müller zajmuje się efektywnością polityki pieniężnej i systematycznie poruszaną w czasach pandemii i wojny w Ukrainie kwestią coraz częstszych negatywnych wydarzeń wpływających na gospodarki krajów. Uważa, że bankierzy centralni nauczyli się w ostatnim czasie, że „negatywne szoki mogą występować coraz częściej, a czas pomiędzy nimi może być krótszy niż czas potrzebny bankom centralnym do odzyskania równowagi koniecznej dla prowadzenia normalnej polityki pieniężnej. To z kolei prowadzi do pytania, w jaki sposób utrzymać i poprawić jej efektywność”.

Temat wojny i jej skutków zdominował media w ostatnich kilku miesiącach, ale napaść Rosji na Ukrainę wpływa na wiele aspektów życia, także gospodarczego. „Czy przyjęcie wspólnej waluty przez Polskę wzmocniłoby nasz kraj w obliczu wojny?” – pyta prof. Leon Podkaminer. „Czy Polska z własną walutą będzie bardziej narażona na rosyjską agresję niż Polska bez własnej waluty? Jest to przekonanie dość naiwne. Czy kraje bałtyckie są – z tytułu posiadania euro – mniej narażone niż Polska?” – zastanawia się ekonomista.

Zajmiemy się również m.in. globalizacją i jej – być może – przejściowym kryzysem, spróbujemy odpowiedzieć na pytanie, dlaczego Indie rosną szybciej gospodarczo niż Chiny i jakie jest źródło gospodarczego zapóźnienia Chin.

Zapraszamy też do lektury innych naszych artykułów w otwartym dla wszystkich serwisie online pod adresem: www.obserwatorfinansowy.pl.

Redakcja

Dlaczego w Japonii silny popyt na

Gotówka jest emitowanym przez bank centralny bezpiecznym i wysoce płynnym instrumentem służącym do realizacji płatności za towary i usługi oraz dokonywania innych transakcji.



SAYURI SHIRAI

Gotówka w coraz większym stopniu konkuruje z innymi, bardziej wydajnymi instrumentami płatniczymi, takimi jak detaliczne rachunki bankowe, karty debetowe, karty kredytowe, pieniądź elektroniczny, a w niektórych przypadkach także aktywa kryptowalutowe. Te różne narzędzia są tak zwanymi walutami cyfrowymi. Wszystkie one są emitowane przez sektor prywatny, a zatem są mniej wiarygodne niż pieniądź banku centralnego. Gotówka staje się bardziej użyteczna zwłaszcza w sytuacjach gdy kryzysy zdrowotne, takie jak choćby pandemia COVID-19, klęski żywiołowe (trzęsienia ziemi, tajfuny, huragany, powodzie) lub konflikty wojskowe, powodują poważne szkody w społecznościach lokalnych i codziennym życiu ludzi, prowadząc do niedoborów energii, zniszczenia budynków i systemów informatycznych, a także osłabiając zaufanie do systemu bankowego sektora prywatnego. Gotówkę preferują również osoby starsze i żyjące na marginesie społeczeństwa, a ni-

skich dochodach. W związku z tym gotówka pozostaje w powszechnym użyciu w wielu gospodarkach, a wiele banków centralnych uznaje utrzymanie gotówki w gospodarce za ważne zadanie, pomimo wyższych kosztów obsługi gotówkowej i powszechności przestępstw z nią związanych.

Jakie czynniki przyczyniają się do popytu na gotówkę?

Bank centralny emituje gotówkę na rzecz społeczeństwa wraz z saldami rezerwowymi emitowanymi na rzecz instytucji finansowych, w tym banków. Gotówka wypełnia następujące trzy podstawowe funkcje: funkcję jednostki rozliczeniowej, funkcję środka wymiany i funkcję środka przechowywania wartości (tezauryzacji). Gotówka jest prawnym środkiem płatniczym i oficjalnym środkiem płatniczym określonym przez rząd w drodze ustawy, która zasadniczo wymaga od wierzycieli przyjmowania płatności z tytułu obsługi zadłużenia w tym prawnym środku płatniczym. Jest ona również wykorzystywana do uiszczania opłat publicznych i podatków. Popyt społeczeństwa na gotówkę zazwyczaj kształtowany jest przez motyw transakcyjny w zakresie wykorzystywania jej do płatności, koszty alternatywne posiadania gotówki, motyw ostrożnościowy oraz inne motywy. Wśród tych czynników motyw transakcyjny

odzwierciedla popyt na gotówkę wykorzystywaną do płatności za towary i usługi oraz do prowadzenia innych transakcji. Ten popyt zwykle nasila się wraz z rozwojem aktywności gospodarczej (tj. nominalnego PKB). Koszt alternatywny trzymania gotówki jest związany z zyskiem finansowym wynikającym z bliskich substytutów gotówki, takich jak oprocentowanie depozytów detalicznych oferowanych przez banki, a także z kosztem posiadania walut cyfrowych (takim jak różne opłaty). Długotrwałe utrzymywanie się środowiska niskich stóp procentowych, kształtowane przez powszechne łagodzenie polityki pieniężnej, przyczyniło się do obniżenia kosztów alternatywnych posiadania gotówki, zwłaszcza w Japonii, Europie i Stanach Zjednoczonych oraz innych gospodarkach, na które miały wpływ globalne niskie stopy procentowe. Inflacja również wpływa na popyt na gotówkę, a konkretnie niska inflacja oznacza niski koszt alternatywny posiadania gotówki, ponieważ wartość gotówki pozostaje stabilna.

Podczas gdy obecne środowisko inflacyjne może zmniejszać popyt na gotówkę, w czasie różnych kryzysów i/lub spadku zaufania do istniejącego systemu bankowego dochodzić może do wzmocnienia motywów ostrożnościowych, co prowadzić będzie do większego popytu na gotówkę wśród społeczeństwa. Niedawny wzrost popytu na gotówkę w niektórych krajach europejskich po inwazji Rosji na Ukrainę może odzwierciedlać wzmocnienie motywów ostrożnościowych w wyniku wzrostu poziomu obaw opinii publicznej i związanego z tym wzrostu postrzeganego poziomu niepewności w systemie bankowym sektora prywatnego, co może wynikać choćby z dużej ekspozycji na Ukrainę, Rosję i sąsiednie gospodarki. Ponadto przedsiębiorstwa w tych regionach mogą w ostatnim czasie zwiększać zapasy gotówki w celu zapewnienia sprawnego przebiegu działalności gospodarczej.

Inne czynniki wzrostu popytu na gotówkę mogą obejmować starzenie się społeczeństwa, dążenie do oszczędności podatkowych, aktywność nieformalną lub nielegalną, oraz

» Gotówka staje się bardziej użyteczna zwłaszcza w sytuacjach gdy kryzysy zdrowotne, takie jak choćby pandemia COVID-19, klęski żywiołowe lub konflikty wojskowe, powodują poważne szkody w społecznościach lokalnych i codziennym życiu ludzi

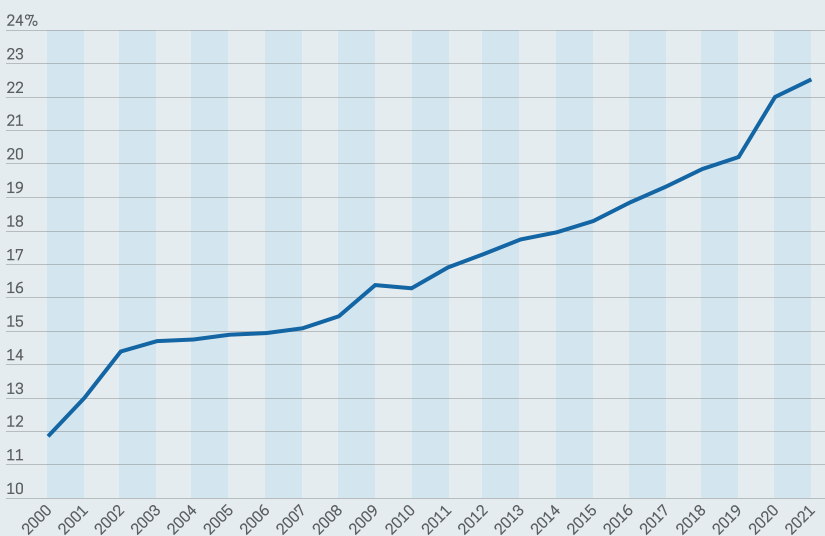
wciąż utrzymuje się gotówkę?

popyt na gotówkę z zagranicy. Gotówka jest powszechnie stosowana w gospodarkach takich jak Japonia, gdzie osoby starsze w wieku powyżej 65 lat stanowią prawie jedną trzecią ogółu populacji. Wynika to z nawyków ludności i większej skłonności do korzystania z gotówki w porównaniu z gospodarkami o niewielkim udziale osób starszych. Niektóre osoby starsze przestają korzystać z kart kredytowych po przejściu na emeryturę, aby zaoszczędzić na opłatach. Popyt na gotówkę pochodzący z zagranicy jest duży w przypadku Stanów Zjednoczonych ze względu na fakt, że dolar amerykański pozostaje najważniejszą światową walutą rezerwową, walutą fakturowania wykorzystywaną do handlu międzynarodowego i emisji długu, tzw. walutą przejścia (ang. *vehicle currency*) wykorzystywaną do różnych transakcji walutowych, a także walutą pełniącą rolę bezpiecznej przystani (ang. *safe haven currency*). Również wzrost liczby turystów zagranicznych, biznesmenów i studentów może zwiększyć gotówkowy popyt na walutę obce, zwłaszcza gdy kursy wymiany walut są postrzegane jako korzystne.

Japonia cechuje się utrzymywaniem przez populację znacznych zasobów gotówki

Zjawisko gromadzenia gotówki (ang. *cash hoarding*) można zdefiniować jako składowanie gotówki, która leży bezczynnie i nie jest wykorzystywana do płatności. Może ono być napędzane niskimi kosztami alternatywnymi posiadania gotówki, silnymi motywami ostrożnościowymi i starzeniem się społeczeństwa. Zjawisko to jest powszechne w Japonii. Rosnące rozpowszechnienie metod płatności zbliżeniowych zmniejszyło wykorzystanie gotówki dla celów transakcyjnych (takich jak płaćenie za zakupy, płaćenie w restauracji, płaćenie za taksówkę i inne usługi transportowe), zwłaszcza po pandemii COVID-19 w Japonii. Opracowany przez stowarzyszenie sprzedawców detalicznych National Supermarket Association of Japan raport „The 2022 Supermarket

Wartość banknotów w obiegu (wyrażona jako proc. nominalnego PKB)



Źródło: Bank Japonii i Kancelaria Rządu Japonii

obserwator
finansowy.pl

White Paper” wskazuje, że – według stanu na połowę 2021 roku – ponad 90 proc. japońskich supermarketów ma obecnie narzędzia do płatności kartami, a kolejnymi powszechnie akceptowanymi metodami płatności bezgotówkowych są kody QR i/lub pieniądze elektroniczne wykorzystywane przy pomocy telefonów komórkowych (77 proc.), a także własne systemy płatności bezgotówkowych wdrażane przez sklepy (38 proc.). Pomimo upowszechniania się narzędzi do realizacji płatności cyfrowych, wartość gotówki w obiegu w Japonii rośnie, w tym zwłaszcza po światowym kryzysie finansowym z 2008 r. (patrz wykres). Utrzymywane od wielu lat bardzo niskie oprocentowanie depozytów detalicznych – wynoszące w przypadku zwykłych detalicznych rachunków bankowych poniżej 0,2 proc. w latach 2007–2010, poniżej 0,02 proc. w latach 2011–2016 i 0,001 proc. od 2017 roku – przekształciło gotówkę w bliski substytut depozytów bankowych, przyczyniając się

do wzmocnienia tendencji do gromadzenia gotówki. Do wzmocnienia popytu na gotówkę przyczynił się także ograniczony zakres przestępstw związanych z posiadaniem gotówki w Japonii.

Trend rosnącej ilości gotówki w obiegu może mieć wpływ zarówno na politykę pieniężną, jak i na gospodarkę jako całość. Z jednej strony wzmocnienie zjawiska gromadzenia gotówki powoduje erozję efektywności polityki pieniężnej poprzez osłabienie procesu kreacji pieniądza. Z drugiej strony, większa emisja gotówki zwiększa dochód banku centralnego poprzez zwiększenie renty emisyjnej (ang. *seigniorage*). Ponadto powszechność stosowania gotówki może również zniechęcać nowe firmy technologiczne do rozwijania innowacyjnej działalności w obszarze płatności i usług finansowych.

Sayuri Shirai,

profesor na Uniwersytecie Keio i była członkini Rady Politycznej Banku Japonii.

Rosja jest małym krajem. Przynajmniej, jeśli chodzi o wielkość jej gospodarki. Według danych MFW w 2021 roku PKB Rosji wyniósł 1,7 bln dol. Odpowiada to zaledwie 10 proc. PKB Unii Europejskiej albo mniej więcej łącznemu PKB Belgii (620 mld dol.) i Niderlandów (1,1 bln dol.).



PAUL DE GRAUWE

Tymczasem, nawet jeśli dodamy te dwa kraje do siebie, w dalszym ciągu otrzymujemy stosunkowo niewielki kraj. PKB Rosji stanowi zaledwie 10 proc. PKB Unii Europejskiej. Rosja jest w Europie gospodarczym karłem.

Czy tak mały kraj gospodarczo może wygrać intensywną wojnę z krajem, który zaciekle opiera się agresji i który będzie wymagał długotrwałej okupacji? Moja odpowiedź brzmi „nie”. Choć Rosja może spowodować na Ukrainie ogrom cierpienia i zniszczeń (i już to robi), to zwyczajnie nie ma środków koniecznych do prowadzenia w tym kraju wielkoskalowej i długotrwałej wojny.

Aby wygrać taką wojnę, Rosja będzie musiała drastycznie zwiększyć swoje wydatki wojskowe. Obecnie Rosja przeznaczą na wojsko około 62 mld dol. (czyli około 4 proc. swojego PKB). To odpowiada około 8 proc. wydatków wojskowych Stanów Zjednoczonych. Taki budżet wojskowy nie będzie wystarczający, aby kontynuować intensywną i długotrwałą wojnę. Konieczne więc będzie zwiększenie wydatków na cele wojskowe. Jednak wydatki wojskowe są gospodarczym marnotrawstwem. Czołgi i samoloty bojowe, które muszą zostać wyprodukowane w celu prowadzenia wojny, to inwestycje, które są ekonomicznie bezużyteczne. Kontrastuje to z inwestycjami w maszyny (i inne czynniki produkcji), które umożliwiają zwiększanie produkcji w przyszłości. Tymczasem czołgi i myśliwce nie przyczynią się do zwiększenia przyszłej produkcji nawet o jednego dodatkowego rubla. Zamiast tego będą wypierać produktywnie inwestycje. W rezultacie gospodarczo niewielki kraj,

jakim dziś jest Rosja, będzie w przyszłości jeszcze mniejszy.

Zamiast ograniczania produktywnych inwestycji, rosyjski dyktator mógłby w celu uzyskania środków na większe wydatki wojskowe ograniczyć konsumpcję w Rosji. Fakt, że Rosja ma tak mały PKB, chociaż w państwie tym żyje aż 146 milionów osób (czyli ponad 5 razy więcej od łącznej populacji Belgii i Niderlandów), wynika z tego, że większość Rosjan żyje w relatywnym ubóstwie. Aby zrealizować swoje megalomańskie ambicje Putin, będzie musiał wepchnąć ich jeszcze głębiej w ubóstwo. Wątpliwe jest, czy taka polityka wzmocni jego dyktaturę.

Polityka popychająca państwo w kierunku gospodarki wojennej ma również inne spodziewane skutki. Dochody wypracowane w przemyśle wojskowym nie będą mogły być wydawane na dobra konsumpcyjne, ponieważ ich podaż jest niewystarczająca. W rezultacie gwałtownie wzrośnie inflacja. Pojawi się ogromna pokusa, aby wprowadzić urzędową kontrolę cen. Osta-

teczny rezultat takich działań jest dobrze znany: racjonowanie i niedobory. Paradoksalnie doprowadzi to do realizacji ambicji Putina, czyli powrotu do Związku Radzieckiego w komplecie z długimi kolejkami klientów przed sklepami.

Rosja jest krajem małym gospodarczo, ale jest także krajem słabo rozwiniętym. Rosyjska gospodarka ma strukturę produkcyjną typową dla państw afrykańskich. Kraj ten eksportuje głównie surowce i energię (gaz i ropę naftową). Stanowią one 80 proc. całości rosyjskiego eksportu. Tymczasem rosyjski import obejmuje głównie produkty przemysłowe (maszyny, sprzęt transportowy, elektronikę, chemikalia, farmaceutyki). Produkty te stanowią ponad dwie trzecie całości rosyjskiego importu.

Tak słabo rozwinięta struktura gospodarcza kraju generuje podwójny problem. Po pierwsze, znaczna część rosyjskiego przemysłu uzależniona jest od importu zaawansowanych technologicznie towarów i komponentów. Bez tych elementów znaczna część przemysłu wojskowego

Rosja jest aby wygrać



” Obecnie Rosja wydaje na wojsko około 62 mld dol. To odpowiada około 8 proc. wydatków wojskowych Stanów Zjednoczonych. Taki budżet wojskowy nie będzie wystarczający, aby kontynuować intensywną i długotrwałą wojnę

w Rosji nie może normalnie funkcjonować. To sprawia, że Rosja jest bardzo podatna na zachodnie sankcje handlowe, które uniemożliwiają jej import kluczowych komponentów dla przemysłu wojskowego. Wszystko to sprawia, że długotrwała wojna konwencjonalna jest niemożliwa.

Słabo rozwinięta struktura gospodarcza Rosji tworzy także drugie źródło słabości. Rosyjskie dochody z eksportu skupione są w sektorach surowców i energii, które podlegają ogromnym wahaniom cenowym. Obecnie ceny energii i surowców są bardzo wysokie. Pozwoliło to Rosji

zgrupować ponad 600 mld dol. w rezerwach międzynarodowych (obejmujących dolary, euro, funty, złoto). Zwiększyło to również przychody budżetowe rosyjskiego rządu. Są to jednak wyłącznie efekty tymczasowe. Wytworzyły one natomiast iluzję, że Rosja dysponuje środkami do prowadzenia przedłużającej się wojny.

Tymczasem około połowa omawianych rezerw międzynarodowych jest obecnie zamrożona w wyniku sankcji nałożonych przez państwa zachodnie. To pokazuje również, jak bardzo słabo rozwinięte państwo uzależnione jest od zachodnich potęg, które kontrolują międzyna-

rodowy system finansowy. Ogromne zapasy rezerw międzynarodowych posiadane obecnie przez Rosję nie są w rzeczywistości źródłem potęgi, ale jej piętą achillesową.

Ponadto obecne wysokie ceny surowców są zjawiskiem przejściowym. „To, co idzie do góry, musi kiedyś spaść”. Ceny gazu, ropy i surowców ponownie spadną, co doprowadzi do ograniczenia zasobów dostępnych dla rosyjskiego rządu i uniemożliwi prowadzenie przedłużającej się wojny konwencjonalnej.

Choć Rosja jest małą, słabo rozwiniętą i kruchą gospodarką, posiada zarazem dwa ważne źródła potęgi. Ten sam eksport węglowodorów i surowców, który naraża rosyjski budżet na szoki cenowe, jednocześnie zapewnia temu państwu ogromne wpływy polityczne w krajach importujących, do których należą także państwa w całej Europie. Gdyby Rosja odcięła dziś dostawy gazu do Europy, niektóre kraje doznałyby w krótkiej perspektywie czasowej ogromnych szkód. Na przykład w 2020 r. ro-

zbyt mała, wojnę z Ukrainą



syjski gaz stanowił około 65 proc. całości gazu importowanego przez Niemcy i 45 proc. gazu importowanego przez Włochy.

W dłuższej perspektywie czasowej na takim posunięciu najbardziej ucierpiałaby jednak Rosja. Wybuch wojny na Ukrainie już skłonił Unię Europejską do ogłoszenia planu działań w celu zakończenia uzależnienia od rosyjskiego gazu, zarówno poprzez znalezienie nowych źródeł importu, jak i przyspieszenie transformacji w kierunku czystej energii. W ten sposób drastycznie ograniczone zostanie główne źródło przychodów zagranicznych Rosji.

Drugim źródłem rosyjskiej potęgi jest oczywiście największy na świecie arsenał nuklearny. Choć broń nuklearna nie przyniosłaby zwycięstwa w wojnie konwencjonalnej, to mogłaby zniszczyć w mgnieniu oka cały kraj. To prowadzi nas do przerażającego pytania: co zrobi Putin, kiedy zda sobie sprawę, że nie może wygrać wojny na Ukrainie przy pomocy środków konwencjonalnych?

Paul de Grauwe,

profesor ekonomii w London School of Economics
i były członek belgijskiego parlamentu.

W jaki sposób można zwiększyć efektywność polityki pieniężnej?

W ciągu ostatniej dekady bankierzy centralni odrobili ważną lekcję, podczas której przekonali się, że negatywne szoki mogą występować coraz częściej, a czas pomiędzy nimi może być krótszy niż czas potrzebny bankom centralnym do odzyskania równowagi koniecznej dla prowadzenia normalnej polityki pieniężnej.



MADIS MÜLLER

To z kolei prowadzi do pytania, w jaki sposób utrzymać i poprawić jej efektywność.

Starannie zaplanowane stopniowe wychodzenie z akomodacyjnej polityki pieniężnej było wielokrotnie przykładane z powodu nowych szoków, które uderzały w gospodarkę światową. Eurosystem w pierwszej kolejności mierzył się z wielkim kryzysem finansowym, po nim z kolei nastąpił europejski kryzys zadłużenia publicznego, potem kolejne fale pandemii,

a teraz wojna w Ukrainie. Każdy negatywny szok wymagał kolejnej akomodacji – zarówno jeśli chodzi o politykę fiskalną, jak i pieniężną. Wygląda na to, że w obecnych czasach okresy normalizacji między szokami są bardzo krótkie, a same szoki zdarzają się coraz częściej. Polityka pieniężna odwołała się do nowych narzędzi, takich jak luzowanie ilościowe czy ujemne stopy procentowe. Wiele starych i nowych narzędzi było w użyciu dłużej niż początkowo planowano – EBC po raz pierwszy wprowadził ujemne stopy procentowe w 2014 r. i jeszcze z nich nie wyszedł.

Szersze pole oddziaływania dla transmisji polityki pieniężnej

Jak efektywne są standardowe i niestandardowe instrumenty zależy od efektywności transmisji polityki pieniężnej. Często przywoływane są porównania ze Stanami Zjednoczonymi, które szybciej osiągnęły swoje cele inflacyjne i to bez potrzeby wprowadzania ujemnych stóp procentowych. Dlaczego transmisja polityki pieniężnej nie działa równie dobrze w strefie euro? Główna różnica polega na tym, że europejski system finansowy jest oparty głównie na



bankach, podczas gdy Stany Zjednoczone oprócz systemu bankowego mają również obszerne rynki kapitałowe. Dominacja pośrednictwa finansowego opartego na działalności banków jest głównym czynnikiem ograniczającym transmisję polityki pieniężnej. Podczas gdy polityka pieniężna w Europie zależy w znacznym stopniu od zdolności i woli banków do udzielania kredytów, pole oddziaływania dla transmisji tej polityki w USA jest znacznie większe, gdyż kanały transmisji mogą w znacznie większym stopniu odwoływać się także do rynków finansowych.

Kondycja systemu bankowego ma dla Europy kluczowe znaczenie, dlatego też Europa w oczywisty sposób skorzystała na postępie prac na drodze do stworzenia unii bankowej, która ma być oparta na jednolitych standardach i jakości nadzoru bankowego. Zasoby można jednak zintegrować jedynie, jeśli między uczestnikami jest wystarczająco wysoki poziom zaufania, który stopniowo rośnie. Jednolity mechanizm nadzorczy, wsparty przez jednolity mechanizm restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji, został ustanowiony i udowodnił już swoją przydatność w prowadzeniu nadzoru nad bankami o znaczeniu systemowym i w zarządzaniu kryzysowym takimi bankami. Wciąż nie ustanowiono wspólnego systemu gwarantowania depozytów, który nazywany jest trzecim filarem unii bankowej, i który wciąż podlega modyfikacjom i uzgodnieniom.

Postęp w wykreowaniu mechanizmów udziału sektora prywatnego w podziale ry-

» Efektywność transmisji polityki pieniężnej jest krytycznym warunkiem przetrwania przyszłych szoków w uporczywie niestabilnym środowisku gospodarczym

zyka był jak dotąd w Europie mniej znaczący, mimo że unia rynków kapitałowych powinna być politycznie mniej delikatnym tematem niż unia bankowa, jako że nie zakłada ona znacznego wspólnego korzystania z zasobów uzyskanych z pieniędzy podatników. Zamiast tego koncentruje się na wspólnych standardach i harmonizacji, chociaż okazało się to również trudnym przedsięwzięciem, gdyż systemy prawne różnią się i mają silne korzenie historyczne i kulturowe. W efekcie europejskie rynki kapitałowe są wciąż lokalne i rozdrobnione, a możliwości operowania na nich ograniczone nawet dla średniej wielkości przedsiębiorstw.

Technologia może pomóc

Unia rynków kapitałowych mogłaby jednak zostać stworzona nawet bez znacznych wysiłków w kierunku ujednolicenia prawodawstwa narodowego. Zamiast tego mogłaby stworzyć platformę opartą na stosunkowo prostym i jasnym zestawie reguł. Platformy, które pozwalają na wiarygodną wymianę przepływów finansowych już istnieją, a decydenci powinni wykazać się odwagą w zbadaniu możliwości blockchaina i zautomatyzowanych umów. Wiele stron w prospektach emisyjnych papierów wartościowych można by potencjalnie zastąpić kilkoma liniami kodu. Algorytmiczne podejście tego rodzaju do unii rynków kapitałowych pozwoliłoby uniknąć wielu sporów prawnych i umożliwiłoby szybszy postęp prac.

Kiedy banki centralne badają możliwości oferowane przez waluty cyfrowe banków centralnych (CBDC), nie powinny ograniczać swoich zainteresowań jedynie do cyfrowego aspektu waluty jako kolejnego rozszerzenia systemu płatniczego. W krajach zachodnich funkcjonuje już wiele wysokiej jakości systemów płatniczych i ewentualne wprowadzenie waluty cyfrowej banku centralnego może zakończyć się sukcesem jedynie, jeśli taki zabieg wniesie jakąś wartość do obecnie użytkowanych, wysoce efektywnych systemów. Oznacza to, że zwłaszcza hurtowy wymiar CBDC może okazać się przydatność przez wspomnienie rozwoju unii rynków kapitałowych. Można by zorganizować weekendowy hackathon, który rozwinąłby prototyp dla algorytmicznej unii rynków kapitałowych i w kolejny piątek byłibyśmy już znacznie bardziej zaawansowani z projektem, odnotowawszy także znaczące osiągnięcia w transmisji polityki pieniężnej.

Efektywna koordynacja z polityką fiskalną

Istnieją także możliwości lepszej koordynacji między polityką pieniężną a fiskalną. Podstawowym bodźcem wywołującym zmienność inflacji jest często cena ropy naftowej, a duże szoki cen energii mogą w przyszłości stać się nową normą z powodu napięć geopolitycznych i zmienności podaży wynikającej z rosnącego wykorzystania odnawialnych źródeł energii. Cena ropy naftowej nie znajduje się pod kontrolą banków centralnych, ale rządy mogą użyć niektórych elementów systemu podatkowego, aby złagodzić zbyt dużą zmienność cen energii. To dobry przykład tego, jak mechanizmy fiskalne można zaprojektować do wspierania stabilności cen. Sposób naliczania daniny podatkowej w cenie paliwa można ustawić antycyklicznie, tak by podatek rósł, gdy ceny są niskie, i by spadał, gdy ceny wzrosną. Mechanizmy fiskalne wspierające stabilność cen mogą stopniowo stawać się coraz bardziej rozpowszechnione. Koordynacja tego rodzaju rozpoczęła się już ostatniej zimy, kiedy ceny elektryczności i gazu były wysokie. Tam, gdzie brak jest efektywnego współdziałania między polityką fiskalną i bodźcami polityki pieniężnej, istnieje ryzyko popadnięcia w pułapkę bardzo niskich stóp procentowych a zarazem bardzo wysokiego zadłużenia publicznego.

Jako że stopy inflacji znacznie już przekraczają cele inflacyjne, które są standardem na Zachodzie, wiele dużych banków centralnych stopniowo wkracza na ścieżkę wychodzenia z najdłuższego w historii okresu akomodacyjnej polityki monetarnej. Okres ten charakteryzował się długim okresem wyjątkowo niskich stóp procentowych oraz rekordowo wysokimi bilansami banków centralnych. Ryzyko zbyt długiego pozostawiania stóp procentowych na zbyt niskim poziomie ponownie stało się widoczne i polega na tym, że w razie wystąpienia kolejnego negatywnego szoku możemy mieć ograniczone pole manewru. Bardziej efektywna polityka pieniężna pozwoliłaby nam uniknąć dużych cięć stóp procentowych i wygenerować większy bodziec kosztem mniejszej utraty pola manewru. Efektywność transmisji polityki pieniężnej jest krytycznym warunkiem przetrwania przyszłych szoków w uporczywie niestabilnym środowisku gospodarczym.

Madis Müller,

prezes Banku Estonii.

Członek Rady Prezesów

Europejskiego Banku Centralnego.



Wielka ucieczka Rosji

Rosyjski rząd robi wszystko, co w jego mocy, aby ominąć zachodnie sankcje gospodarcze i przynajmniej część obserwatorów jest pod wrażeniem jego sukcesów w tym zakresie.



BARRY EICHENGREEN

Po początkowym załamaniu w następstwie ataku na Ukrainę kurs rubla odrobił wcześniejsze straty z nadstatkiem.

W piątek 29 kwietnia rosyjska waluta faktycznie osiągnęła dwuletni szczyt notowań w relacji do dolara amerykańskiego. Stało się tak pomimo faktu, że notowania samego dolara na rynku walutowym również rosną. Rosyjskie ministerstwo finansów było w stanie dokonać regularnych zaplanowanych płatności odsetek od euroobligacji o wartości 565 mln dol. należnych w 2022 r. i euroobligacji o wartości 84 mln dol., których termin zapadalności przypada na 2024 r. – obie te płatności denominowane są w dolarach. Zachodnie sankcje mają w założeniu uniemożliwić Rosji dostęp do dolarów i ich wykorzystanie. Obserwowane wydarzenia wydają się więc budzić wątpliwości co do ich skuteczności.

W rzeczywistości zachowanie rubla nie jest wcale trudne do wyjaśnienia. Początkowo kurs rubla załamał się z powodu ucieczki kapitału, ponieważ inwestorzy w obliczu nadchodzącego „zamknięcia drzwi wyjściowych” masowo rzucili się do wymiany swoich rubli na euro i dolary. Potem wspomniane drzwi zgodnie z oczekiwaniami się zatrzasnęły. Innymi słowy, władze rosyjskie narzuciły kontrolę przepływów kapitałowych. Wraz z ograniczeniem zjawiska ucieczki kapitału udało się zminimalizować dalszą presję na spadek wartości rubla.

Tymczasem rosyjski bank centralny podniósł stopy procentowe do poziomu

20 proc. To nie wystarczyło, aby z powrotem przyciągnąć do kraju kapitał, który z niego uciekł, ale przynajmniej częściowo osłabiło motywację do podejmowania prób omijania mechanizmów kontroli przepływów kapitału i wyprowadzania dalszych środków za granicę.

Zarówno rubel jak i cała gospodarka rosyjska były wreszcie wspierane nieprzerwaną sprzedażą ropy i gazu. Rząd Putina sprytnie zażądał od nabywców, aby płacili za importowane z Rosji surowce w rublach. To zmusiło ich do zakupu rubli przy pomocy dolarów i euro, co skutkowało wsparciem rosyjskiej waluty.

To właśnie te same zakupy energii umożliwiły Rosji zapłacenie odsetek od dwóch pakietów euroobligacji pod koniec kwietnia. W tej kwestii istnieje jednak sporo zamieszania. Znaczący autorytet, jakim jest dziennik „Financial Times” poinformował nawet, że „według wypowiedzi wysokiej rangi amerykańskiego urzędnika, ogłoszone w piątek płatności z tytułu zadłużenia zostały dokonane przy użyciu dolarów, które już były w Rosji”.

To nieporozumienie. W Rosji nie ma żadnych dolarów, oprócz stert banknotów 100-dolarowych poukrywanych na Kremlu i w domach rosyjskich oligarchów. W przeszłości Rosja utrzymywała swoje rezerwy dolarowe w postaci amerykańskich obligacji skarbowych. Nie są to jednak papierowe certyfikaty przechowywane w skrytce depozytowej w banku wybranym przez ich posiadacza (Departament Skarbu Stanów Zjednoczonych zaprzęstał emisji tych tzw. papierów

wartościowych „na okaziciela” w 1982 r.). Są to w rzeczywistości instrumenty elektroniczne zarejestrowane przez amerykańskiego powiernika, czyli albo przez sam Departament Skarbu Stanów Zjednoczonych, albo przez licencjonowanych rządowych brokerów i dealerów papierów wartościowych. Każda instytucja finansowa, która chciałaby je sprzedać w imieniu Rosji, automatycznie podlegałaby sankcjom.

Jedynymi dolarami (i euro, które są oczywiście wymienialne na dolary), które Rosja posiada poza granicami kraju i do których nadal ma dostęp, są salda w jej nieobjętych sankcjami bankach z oddziałami zagranicznymi i spółkami zależnymi – na przykład w spółce zależnej Gazprombanku w Luksemburgu (Gazprombank nie został objęty sankcjami, ponieważ w chwili pisania tego tekstu kraje europejskie potrzebują jego usług, w celu płacenia za rosyjski gaz).

W związku z tym europejski rząd lub przedsiębiorstwo użyteczności publicznej płacące za rosyjski gaz prosi swój bank lub inny bank utrzymujący relacje korespondenckie z Gazprombankiem o dokonanie płatności w euro. Rząd rosyjski może pożyczyć te euro od Gazpromu. Strony zlecają wówczas Gazprombankowi przełanie części tych kwot z konta Gazpromu na konto rosyjskiego rządu. A rząd może następnie wykorzystać je do zapłaty odsetek od swoich euroobligacji.

Zwróćmy uwagę, co sprawia, że ten mechanizm może działać. Nie chodzi wcale o to, że Kreml posiada jakiś tajny zapas dolarów w Rosji. Chodzi raczej o to, że Europa Za-

” W Rosji nie ma żadnych dolarów, oprócz stert banknotów 100-dolarowych poukrywanych na Kremlu i w domach rosyjskich oligarchów



chodnia w dalszym ciągu kupuje rosyjski gaz i w tym celu zwalnia Gazprombank z większości swoich sankcji. Niemieckie ministerstwo gospodarki potwierdziło to zwolnienie w odniesieniu do transakcji związanych z energią 29 kwietnia.

Istnieją zatem przytłaczające argumenty przemawiające za tym, aby państwa europejskie przestały kupować rosyjski gaz, a przynajmniej, aby dokonywały płatności za zakupy na rachunki powiernicze, do których Rosja nie ma dostępu w czasie trwania wojny. Dowody na to, że Rosja jest w tej chwili w stanie wykorzystać te płatności do angażowania się w inne międzynarodowe transakcje finansowe, są kolejnym argumentem za wprowadzeniem embarga na rosyjski gaz.

Załóżmy, że Europa zrobi wreszcie to, co należy, a mianowicie przestanie kupować rosyjski gaz i zaopatrywać Moskwę w dolary i euro. Jakie opcje pozostaną wówczas Rosji w zakresie finansowania swoich międzynarodowych transakcji? Rosyjski bank centralny już przed wojną odchodził od amerykańskich papierów skarbowych na rzecz rezerw złota. Oficjalnie wykazywane zasoby złota stano-

wią obecnie aż 20 proc. jego całkowitych rezerw. Większość, jeśli nie całość tego złota jest przechowywana w magazynach banku centralnego w Moskwie, Petersburgu i Jekaterynburgu. Co do zasady złoto to można oczywiście sprzedać w celu zapłaty za import lub obsłużenia zadłużenia zewnętrznego.

Rosyjskie złoto nie może być jednak sprzedawane na dwóch najważniejszych rynkach, czyli w Londynie i Nowym Jorku. Rosja może nadal być w stanie sprzedawać złoto na rynku w Szanghaju, który jest trzecim światowym ośrodkiem handlu tym kruszcem. W zamian Rosja otrzymałaby na swoje konto w chińskim banku depozyty w renminbi (juan chiński), które mogłaby wykorzystać do zakup chińskich towarów eksportowych. Rosja już przed obecnym kryzysem gromadziła rezerwy renminbi. Mogłaby więc po prostu dodać przychody ze sprzedaży złota do tych istniejących rachunków. Teoretycznie Rosja mogłaby zamienić te renminbi na salda w dolarze lub euro w amerykańskim lub europejskim oddziale jednego z dużych chińskich banków i wykorzystać je do importu towarów z Chin.

Dotychczas jednak chińskie banki skrupulatnie ograniczały swoje interesy z rosyjskimi kontrahentami w obawie, że mogłyby stać się celem tzw. sankcji wtórnych (ang. *secondary sanctions*). Szczególnie ich transakcje w euro i dolarach mogłyby zostać wykryte przez zachodnie organy regulacyjne. W związku z tym najlepszą opcją, na jaką może liczyć Rosja, jest wykorzystanie swoich przychodów denominowanych w renminbi do importu towarów z Chin. To daje jej jednak co najwyżej ograniczone możliwości handlowe i finansowe.

Ogólnie rzecz biorąc, jakiegokolwiek manewry finansowe raczej nie pomogą Rosji w omijaniu sankcji finansowych Zachodu. Głównym sposobem, dzięki któremu dotychczas ich unika, jest sprzedaż energii do Europy Zachodniej. Nadszedł najwyższy czas, aby z tym skończyć.

Prof. Barry Eichengreen,

profesor ekonomii w katedrze
George C. Pardee and Helen N. Pardee
oraz profesor nauk politycznych
na Uniwersytecie Kalifornijskim w Berkeley.

Ordoliberalizm w perspektywie historycznej

Ordoliberalizm stanowił ciekawą, specyficzną niemiecką próbę zmierzenia się ze splotem wyzwań społeczno-gospodarczych, których kulminację przyniósł kres ówczesnej formy liberalizmu w postaci Wielkiego Kryzysu lat 1929–1933, dojście nazistów do władzy oraz zagrożenie pochodem komunizmu.



GRZEGORZ JEŻ

Intektualne zręby ordoliberalizmu powstały w latach 30. XX w., a w praktycznym wymiarze doktryna ordoliberalna zaistniała w zachodnich Niemczech od drugiej połowy lat 40. XX wieku.

Jak symbolicznie zilustrować różnice między ordoliberalizmem a wolnorynkowym liberalizmem? Obrazuje je poniższa anegdota.

W czasie jednego ze zjazdów Stowarzyszenia Mont Pelerin Wilhelm Röpke i Friedrich August von Hayek, korzystając z przerwy między obradami udali się na spacer do ogrodów uprawianych przez pracowników lokalnej fabryki. Röpke zachwycił się pięknem miejsca i ucieszył się, że robotnicy mogą znaleźć chwilę oddechu i harmonii w swoim życiu, na co Hayek się zachnął: „Ależ weź pod uwagę stracone godziny, które ci ludzie mogliby spędzić w fabryce!”.

Ta anegdota, przytoczona kiedyś przez Jacka Bartyzela, symbolicznie i trafnie oddaje różnice między obu kierunkami ekonomii.

Wśród teoretyków ruchu prym wiedli ekonomiści i myśliciele ze szkoły fryburskiej, do której należeli Franz Böhm, Walter Eucken,

Wilhelm Röpke oraz Alexander Rüstow, jak również Alfred Müller-Armack, a także – bardziej już jako polityk wdrażający w praktyce założenia doktryny – Ludwig Erhard, wieloletni zachodnioniemiecki minister gospodarki oraz kanclerz – określany mianem twórcy powojennego „cudu gospodarczego” – zapisał się, jak się okazało w ostatnich latach, także niechlubną kartą w swoim życiorysie. Erhard współpracował ściśle podczas wojny z nazistami, zarazem wielokrotnie odnosząc się z rasistowską pogardą do narodu polskiego.

Sama nazwa ruchu pochodzi od periodyku ORDO, rocznika ekonomicznego, które to słowo – zaczerpnięte z łaciny – oznacza „ład”. Ów ład nawiązuje do średniowiecznego

porządku społeczno-ekonomicznego, który nakreślał ramy ówczesnego społeczeństwa traktowanego jak sprawnie funkcjonujący organizm.

Ordoliberalizm stanowi niejako trzecią drogę, meandrującą między leseferyzmem i niekontrolowanym wolnym rynkiem z jednej, a systemami kolektywistycznymi – socjalizmem i komunizmem – z drugiej strony. Stąd też doktryna ta określana jest mianem „społecznej gospodarki rynkowej”, pojęciem ukutym i zaproponowanym przez Alfreda Müllera-Armacka w 1946 r., co w zamyśle twórcy oznaczało porządek, w którym ludzkie działania wolnych jednostek są wbudowane w ład, który przyniesie optimum korzyści gospodarczych, przyczyniając się do ukształtowania systemu sprawiedliwości społecznej.

Niezmiernie ważne jest jednak zastrzeżenie, że ordoliberalowie, choć w oczywisty sposób mieli na względzie pragmatyczne cele odbudowy Niemiec zachodnich ze zgliszcz wojennych, to jednak ważną komponentą ich idei stała się także próba przymodelowania społeczeństwa według zasad moralnych opartych w wielkiej mierze na wartościach chrześcijańskich, zarówno płynących z katolicyzmu i katolickiej nauki społecznej, jak również czerpanych z protestantyzmu. Ordoliberalowie byli bowiem świadomi spustoszeń dokonanych przez ideologię nazistowską. Uznali zatem, że przemiana musi mieć charakter całościowy, obejmujący moralność, gospo-

” ORDO – oznacza „ład”.
Ów ład nawiązuje do średniowiecznego porządku społeczno-ekonomicznego, który nakreślał ramy ówczesnego społeczeństwa traktowanego jak sprawnie funkcjonujący organizm

darkę, politykę i stosunki społeczne. Walter Eucken zdawał bowiem sobie sprawę z nierozzerwanej współzależności ustroju politycznego i gospodarczego, dlatego też myśliciele tego kręgu, choć w większości byli dobrze wykształconymi ekonomistami, rozumieli zarazem, że gospodarka nie powinna stanowić autonomicznej i wyizolowanej kategorii społecznej, lecz winna być ujęta w ramy życia wspólnotowego, by dobrze służyć wszystkim jednostkom, a zarazem nie wymknąć się spod kontroli, co mogłoby w dłuższej perspektywie doprowadzić do zaburzeń społecznych.

Kolejną przyczyną, równie istotną, była tradycja niemiecka, ta dawniejsza, ale też współczesne specyficzne doświadczenia wpływające z systemu nazistowskiego. Społeczeństwo niemieckie było wspólnotą przywiązaną do wartości konserwatywnych i tradycjonalistycznych z silną niechęcią do postaw indywidualistycznych, tak typowych przecież dla założeń klasycznego liberalizmu. Ordoliberalowie dostrzegali związek łączący porządek liberalny z postępującą atomizacją społeczną, wzrostem anonimowości życia w wielkich skupiskach, skutkujący zatarciem naturalnych więzi i podkopujący normy moralne kształtujące wspólnotę. W rezultacie wysuwali z pozoru paradoksalny wniosek o liberalizmie jako walcu torującym drogę systemom kolektywistycznym, ponieważ rozpad naturalnych więzi społecznych, egoistyczny indywidualizm i powstanie społeczeństwa masowego sprzyjać będą nastrojom egalitarnym, a te z kolei ziszczać się w dyktaturze komunistycznej lub nazistowskiej. Innymi słowy, ordoliberalowie upatrywali w instytucjach liberalnych, także, a może przede wszystkim w istnieniu wolnego rynku, załączka samozniszczenia. Otóż ich zdaniem ład rynkowy pozbawiony wartości moralnych i zasad budujących wspólnotę, w tym przede wszystkim, utrata wiary w porządek nadprzyrodzony, przerodzić się musi w społeczeństwo masowe składające się z jednostek ukierunkowanych jedynie na konsumpcję i chęć użycia za wszelką cenę. A to prowadzi będzie do inflacji żądań i potęgujących się roszczeń, których zaspokojenie obiecują cyniczne systemy totalitarne wprowadzające w rezultacie jeszcze większe zniewolenie.

Röpke zauważył, że umiejscowienie w centrum życia społecznego zagadnień materialnych prowadzi do kultu produktywności i ekspansji materialnej przy jednoczesnym uwiądnięciu wartości, co degraduje jednostkę i społeczeństwo, choć początkowo przynieść może użyteczne korzyści.

Z tego też względu, aby dobrostan społeczny mógł przetrwać, a jednostka zachować swoją głęboką indywidualność i godność, niezbędne jest wplecenie rozwiązań rynkowych w społeczną tkankę wartości. Oznacza to, że ład społeczny musi opierać się na solidarystycznych więziach spajających rodzinę oraz lokalne społeczności. Ordoliberalowie

sięgali chętnie do myśli społecznej Kościoła i tomistycznej wizji wspólnoty stawiającej godność osoby ludzkiej na pierwszym miejscu. W idealnej perspektywie oznaczałoby to stworzenie efektywnej i społecznej gospodarki rynkowej, w której każdy członek społeczności znajdzie swoje miejsce, by budować wspólny dobrobyt. Röpke tłumaczył to w następujący sposób: „mam określony obraz człowieka, ukształtowany przez duchową tradycję antyčno-chrześcijańską, ponieważ upatruję w nim obraz i podobieństwo Boga, ponieważ mam we krwi przekonanie, iż jest okropnym grzechem, poniżając człowieka uczynić zeń środek (także w imię górnołotnych celów) oraz, że każda dusza jest czymś nieporównywalnym, niezmiennym i bezcennym, wobec czego wszystko inne jest niczym, ponieważ wierny jestem tkwiącemu w tych przekonaniach humanizmowi, dla którego człowiek jest dzieckiem i podobieństwem Boga, sam jednak Bogiem nie będąc, jakim czyni go bałwochwalczo pycha fałszywego, ateistycznego humanizmu – dlatego sądzę, przeciwstawiam się z największym sceptycyzmem wszelkiego rodzaju kolektywizmowi”.

” Ordoliberalowie nie odrzucali kryterium skuteczności i efektywności, jednak działania rynkowe – ujęte w sieć reguł – miały zostać pozbawione znamion bezwzględnej rywalizacji, w której korzyść odniosą tylko najsilniejsze podmioty

Dopiero na takim fundamencie możliwe jest funkcjonowanie rynku, na którym zachowana zostanie zasada konkurencji. Ordoliberalowie nie odrzucali bowiem kryterium skuteczności i efektywności. Działania rynkowe – ujęte w sieć reguł miały jednak zostać pozbawione znamion bezwzględnej rywalizacji, w której wskutek braku hamulców korzyść odniosą tylko najsilniejsze podmioty – monopolisci i wielkie spółki, kierujące się własną krótkoterminową korzyścią, podkopując byt społeczeństwa. Eucken wysnuł wniosek, że liberalna polityka gospodarcza sięgająca swoimi korzeniami XIX wieku stworzyła warunki walki gospodarczej skutkujące powstawaniem monopolu, degradując tym samym pozycję konsumentów i niszcząc zarazem mechanizmy konkurencji świadczeń na rzecz konsumentów. Dlatego też wolny rynek powinien być ograniczony właśnie w imię wolności. Powstanie wolnego i naturalnego ładu warunkowane jest koniecznością stworzenia ram ustrojowych. Przetwarzanie wspólnoty zasadza się na zachowaniu w harmonii z nieodzowną rolą nadzorczą państwa, które nie jest ograniczone tylko do roli „stróża nocnego”, jak postulowali apologety wolnego rynku, ale zabezpiecza ramy prawne i społeczne zapobiegające niesprawiedliwości, zagrożeniom moralnym oraz wynaturzeniom rynku. Warto zauważyć, że ordoliberalowie uznali za konieczne uwzględnianie

także materialnego wymiaru wolności, podczas gdy liberałowie klasyczni zadowalali się przede wszystkim jej formalnym wymiarem. Dotykamy tu fundamentalnego podziału na wolność pozytywną i negatywną. Myśliciele reprezentujący szkołę fryburską podkreślali znaczenie możliwości, właśnie materialnego wymiaru swobody, która jest niezbędna, by zachować rzeczywistą wolność i godność ludzką, których formalne prawa nie są w stanie zapewnić.

W takim ujęciu rolę państwa zatem nie jest aktywna ingerencja w mechanizmy rynkowe, bo pozostają one w mocy, ale takie ukształtowanie porządku, aby ta interwencja nie była konieczna. Trochę tak jak według starej maksymy lekarskiej: „lepiej zapobiegać niż leczyć”. Niemniej w skrajnych sytuacjach potrzebna może być interwencja chirurgiczna: rozbijanie monopolu, podział wielkich koncernów, korekta ustawodawcza, prawo do organizowania ewentualnych robót publicznych czy konieczna rola państwa w sferach, w których ład rynkowy nie jest możliwy lub nie jest wskazany. Innymi słowy, rolę władz państwowych jest nie dopuścić do tego, by silne grupy interesu narzuciły innym podmiotom swój punkt widzenia. Jako mit i propagandę liberalną

traktowano przekonanie, że mechanizmy gospodarcze stworzą samoczynnie ład społeczny.

Ład ukształtowany zgodnie z zasadą ordoliberalizmu przetrwał do lat 60. XX w. Do jego załamania przyczynił się kryzys gospodarczy, wzrost poziomu bezrobocia oraz rozbudzenie oczekiwań społecznych. Po powstaniu wielkiej koalicji łączącej chadeków oraz socjalistów nastąpiła korekta polityki gospodarczej, pojawiły się akcenty ściśle interwencyjne, zgodne z koncepcją państwa opiekuńczego (ang. *welfare state*) i państwa socjalnego. Być może rację miał Oswald von Nell-Breuning, współtwórca słynnej encykliki społecznej *Quadragesimo anno*, gdy stwierdził, że grupa ORDO z biegiem lat uznała ostatecznie prymat gospodarki nad społeczeństwem, co oznaczało popełnienie tego samego błędu antropologicznego, którego nie uniknęli ani liberałowie klasyczni, ani marksiści.

Autor wyraża własne opinie,
a nie oficjalne stanowisko NBP.

Dr Grzegorz Jeż.

p.o. zastępca dyrektora
Departamentu Promocji NBP.
Interesuje się m.in. historią idei
i myśli ekonomicznej.



Złotego nie warto zastępować wspólną walutą euro

Kombinacja wysokiej inflacji i zwiększonego poczucia niepewności (także związanego z wojną w Ukrainie) spowodowała renesans zainteresowania tematyką przystąpienia Polski do strefy euro.



LEON PODKAMINER

Wyrazem tego jest szereg tekstów, które ukazały się ostatnio w prasie. Ich autorzy dopatrywali się korzyści, jakie miałyby wynikać z rezygnacji z waluty narodowej (i suwerennego banku centralne-

go). Osobiście nie podzielam powszechnego entuzjazmu dla rezygnacji ze złotego, czemu dawałem wyraz wielokrotnie. Poniżej raz jeszcze przypominam kilka faktów przemawiających za utrzymaniem własnej waluty.

Jest mało prawdopodobne, by przyjęcie euro przyspieszyło wzrost gospodarczy

Zastąpienie waluty narodowej przez euro nie gwarantuje wcale szybszego „doganiania” krajów wysokorozwiniętych. Polska funkcjonująca z własną walutą rośnie szybciej niż np. Słowacja i Słowenia, które przyjęły euro sto-

sunkowo wcześniej po wstąpieniu do UE. Co więcej, Polska mocno poprawia swoją pozycję także wobec słabszych krajów oryginalnej strefy euro. (Są to tzw. PIGS: Portugalia, Włochy, Grecja i Hiszpania, które systematycznie „tracą” w porównaniu np. z Niemcami). Ilustruje to wykres. Zwraca uwagę radykalne „obsunięcie się” Hiszpanii wobec Niemiec, a także nieregularność i niskie tempo postępu (w relacji do Niemiec) zarówno w Słowacji jak i Słowenii. Zauważmy, że wg. Eurostatu Polska, startująca z niskiej pozycji względem Słowacji, już ją wyprzedziła.

Obecność w strefie euro nie dyscyplinuje polityki fiskalnej

Wbrew powszechnym narzekaniom na politykę fiskalną w Polsce (i nadziejom na jej „zdyscyplinowanie” po przyjęciu euro) dług publiczny w Polsce utrzymuje się w ryzach – i to pomimo polityki „rozdawnictwa”. Tymczasem, pomimo różnorakich formalnych obostrzeń, dług ten przeżywa istną eksplozję w strefie euro. Dotyczy to także krajów które „wstąpiły w związek z euro”, nie mając problemu z długiem publicznym. Dług pojawił się z czasem – właśnie „w owym związku”. Fakt ten ilustruje kolejny wykres.

Wadliwa „architektura” strefy euro: „one size fits all”?

Dlaczego kraje strefy euro wykazują tak nadzwyczajną tendencję do gromadzenia długów publicznych – i to pomimo wszystkich tych Traktatów i Paktów mających przeciw „dyscyplinować” ich finanse narodowe. I dlaczego ich wzrost gospodarczy jest anemiczny i nieregularny? Dotyczy to także Niemiec, które rosną szybciej niż PIGS – ale i tak całkiem wolno, dużo wolniej niż np. USA.

Dłuższe odpowiedzi na te pytania znaleźć można w literaturze fachowej, dostępnej (choć raczej słabo znanej) w kraju. Krótka odpowiedź: winna jest wspólna polityka pieniężna i wspólna waluta właśnie. „Ojcowie” wspólnej waluty lekkomyślnie zawierzili doktrynie jednego uniwersalnego rozmiaru pasującego każdemu (*one size fits all*). Ale jedna i ta sama polityka pieniężna, jedna i ta sama stopa procentowa EBC, aplikowana do rozległego obszaru złożonego z krajów o bardzo różnych charakterystykach makroekonomicznych i strukturalnych nie może być efektywna. Prowadzi do destabilizujących i kosztownych nierównowag w poszczególnych kra-

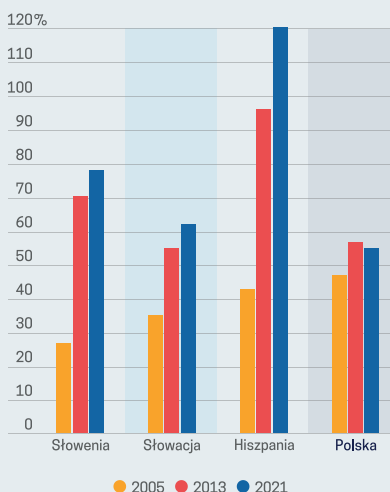
jach członkowskich, co w konsekwencji przelewa się na całą strefę euro. Ich skutkiem jest nie tylko anemiczny i niestabilny wzrost gospodarczy, ale także wymuszone tym faktem deficyty finansów publicznych. To, że w dłuższej perspektywie strefa euro okazała się strefą sekularnej stagnacji gospodarczej, w dodatku wstrząsanej periodycznymi kryzysami i recesjami, nie jest więc żadnym przypadkiem. Pozostając poza strefą euro Polska rośnie gospodarczo o wiele szybciej i o wiele „zdrowiej” niż kraje, które już dawno zrezygnowały z własnych walut. Własna „suwerenna”

(10,9 proc.) oraz bardzo wysoka w niektórych „starych” krajach UE: Belgii i Holandii (odpowiednio 9,3 oraz 11,2 proc). Gdzie pewność, że w reżymie euro inflacja w Polsce nie byłaby jeszcze wyższa niż obecnie?

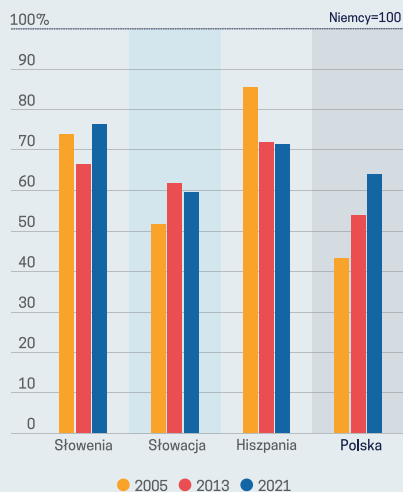
Orędownicy jak najrychlejszego przystąpienia do strefy euro należą też do zdecydowanych krytyków zbyt łagodnej (ich zdaniem) polityki NBP. Prześcigają się oni w żądaniach dalszej, szybkiej i radykalnej podwyżki stóp procentowych. Jednak gdyby Polska przyjęła euro, musieliby oni pogodzić się z zerowymi (a nawet nominalnie ujemnymi) urzędowymi stopami procento-

Złotego nie warto zastępować wspólną walutą euro

Dług publiczny (procent PKB)



PKB na mieszkańca (Niemcy=100)



Źródło: AMECO

obserwator
finansowy.pl

waluta okazuje się ważnym czynnikiem wzrostu i stabilności – nawet, gdy od czasu do czasu jej kurs wymienny względem euro zdaje się „wariować”.

Euro i wspólna polityka pieniężna nie gwarantują niskiej inflacji

Czy wysoka obecnie inflacja w Polsce (HICP 11,4 proc. w kwietniu) może przemawiać za tezą, że byłaby ona niższa „w ramach” euro? To, że średnia stopa inflacji dla strefy euro wyniosła w kwietniu 7,4 proc., niewiele mówi o inflacji w poszczególnych krajach eurolandu. A inflacja w tym okresie była naprawdę wysoka w Estonii (19,1 proc.), na Litwie (16,6 proc.), Łotwie (13,1 proc.) i Słowacji

wymi dyktowanymi przez Europejski Bank Centralny!

Wątpliwe korzyści geopolityczne

Panika (krótkotrwała), jaka zaistniała na rynku walutowym po rosyjskiej inwazji na Ukrainę, ewidentnie udzieliła się też wielu komentatorom ekonomicznym, dziennikarzom i politykom. Postulują oni natychmiastowe podjęcie jakichś ekstraordynaryjnych starań o zastąpienie złotego wspólną walutą europejską. Zdają się oni sądzić, że Polska z własną walutą będzie bardziej narażona na rosyjską agresję niż Polska bez własnej waluty. Jest to przekonanie dość naiwne. Czy kraje bałtyckie są – z tytułu posiadania euro – mniej narażone niż Polska?

Tekst wyraża opinie autora.

W chwili oddania gazety do druku nie były dostępne pełne dane dot. inflacji HICP za maj br.

Prof. Leon Podkaminer,

profesor ekonomii, doradca Prezesa NBP.



Pozostając poza strefą euro Polska rośnie gospodarczo o wiele szybciej i o wiele „zdrowiej” niż kraje, które już dawno zrezygnowały z własnych walut

Globalizacja

pod przejściowym wpływem potrójnego szoku

Znacie słowo „hnattvæðingu”? Raczej nie, bo to po islandzku. Ale z „globalizáció” nie ma kłopotu. To z węgierskiego, który jest hermetyczny jak diabli, ale „globalizacji” się nie oparł. Opinie, że szeroki świat przestał się kurczyć, że czas globalizacji minął, są błędne.



JAN CIPUR

Globalizacja to „cicer cum caule” czyli groch z kapustą z rzymskiego dania i przysłowia. Miesza się w niej polityka z gospodarką, kulturą z narodami, a nauka z technologią są jak ziemniaki, ryż lub mamałyga do obiadu. Każdy zatem rozumie ją przynajmniej co nieco inaczej, stąd niekiedy biegunowe oceny jej skutków, dokonani i porażki, a także dalszych losów.

W szerokim znaczeniu tego słowa globalizacja jednak, jak była, tak jest nie do zatrzymania. Przewidywanie jej dalszych postępów na podstawie rozbioru zjawiska na czynniki pierwsze i składania z nich następnie modeli prognostycznych nie ma sensu, ponieważ czynników jest zbyt dużo. Są one w większości trudne do zmierzenia i niemierzalne, ale też nie znamy tych, ujawniających się dopiero w przyszłości, które z racji swego całkowitego oderwania od naszego dotychczasowego poznania są nie do wyobrażenia.

Jednocześnie można mieć całkowitą pewność, że tak jak w krótkim okresie jednego czy dwóch pokoleń może wyhamować, a nawet się cofnąć, to w dalszej perspektywie jest procesem nie do powstrzymania. Przez tysiąclecia i stulecia globalizacja wlokła się noga za

nogą i jeszcze wolniej. Zmiany dokonywały się mniej spiesźnie niż wymierały kolejne generacje ludzi. Zatem nawet wielkim mędrcom trudno było dostrzec jej przejawy, choć stale przecież dreptała swoim tempem.

Szła konsekwentnie przed siebie, ponieważ jest procesem naturalnym na tej samej zasadzie, na jakiej dowiadujemy się obecnie, że homo sapiens to potomek wielu, a może wszystkich gatunków szerokiego rodzaju homo, a więc „mieszaniec”, a nie „prawdziwek”.

Szkoda miejsca na truizmy, więc tylko w pół zdania o tym jak i dlaczego niecałe pół wieku temu niemal zniknęła – przyspieszyła. Pierwszym, analogowym jeszcze „telefonem komórkowym”, ledwo dziś kojarzonej firmy Motorola, z racji wymiarów, kształtu i ciężaru zwanym cegłą, zacząłem – dumny jak paw – posługiwać się ledwo 30 lat temu. Dla cyfrowego pokolenia Z, czy jak ich zwą, tamte, niedawne przecież lata, to prehistoria.

Dziś świat jest w potrójnym szoku, więc w pewnych dobrze widocznych gołym okiem aspektach globalizacja jakby spowolniła. Najpierw pandemia wywołana przez wirusa przybłąde. Zaraz po wirusie inflacja, choć przecież sam proces wzrostu cen i słowo go określające przechodziło już ponoć do historii. Jeśli zaś o historii, to mówiono często, gęsto o jej końcu i świecie już bez wielkich wojen. „Bezwojnie” ogarnąć miało Zachód, ale z czasem pokój rozlać miał się również na tereny „dzikich”. Tymczasem, rosyjskie rakiety, bomby i pociski padają na ludzi i kraj w Europie, kilkadziesiąt kilometrów od Polski.

To właśnie ten „trójszok” sprawia, że pojawiają się nieracjonalne i aroganckie opinie o kresie globalizacji, których znakiem i potwierdzeniem mają być różne niedobory, czy dłuższy średni czas transportu z kontynentu na kontynent.

Opinie te są nieracjonalne, bowiem nie uwzględniają odwieczności i nieuchronności procesu trwającego od początków naszej cywilizacji. Aroganckie, ponieważ nie liczą się z naszą podstawową słabością jaką jest brak możliwości określenia i doszukania się wszystkich czynników determinujących przyszłość, co sprawia, że nie umiemy jej trafnie przepowiadać.

Pojawia się naturalne pytanie, dlaczego podkreślanie, że globalizacja nie ustanie w swym pochodzie aroganckie nie jest. Głównie dlatego, że suma czynników osłabiających ten proces jest znacznie słabsza od siły popychającej globalizację naprzód. Siła ta to stałe dążenie cywilizacji homo sapiens do wzrostu i rozwoju, który wymaga szerokich pól ornych i współpracy, bo na skrawkach zagonów i siłą jednej pary rąk rozwój się nie rozpędzi.

Spowolnienie globalizacji w wyniku wskazanego trójszoku i jego następstw oraz wskutek innych, ale znacznie słabszych procesów i oddziaływań jest niewykluczone. Przy odpowiednio subiektywnym doborze faktów i liczb można nawet dowodzić, że wręcz następuje. To jednak żadna sensacja. Przyspieszenia, spowolnienia, krótsze i długie przystanki globalizacji, są tak naturalne jak plamy na Słońcu, które także pojawiają się cyklicznie.

Na korzyść tezy o nieposkromionej globalizacji przemawiają trzy wielkie zjawiska współczesności. Pierwsze to niesamowicie szybki przyrost ludności świata, wskutek którego przez minionych 60 lat świata przybyło 5 mld ludzi, co oznacza, że dziś jest nas na Ziemi dwa i pół razy więcej niż w 1960 r. W kontekście demograficznym globalizacja jest czynnikiem sprawczym, bowiem ludzi przybywa głównie w wyniku postępu, który jest jej konsekwencją.

Tych ludzi trzeba wyżywić. Bez globalnego współdziałania jest to zadanie niewykonalne. Pokazują to dziś m.in. zbożowe skutki napaści Rosji na Ukrainę. Drugi i trzeci problem to energia dla niebawem 9 mld ludzi i zapewnienie jej bez pogłębienia katastrofy klimatyczno-środowiskowej. Wyzwania z tym związane są ponad siły pojedynczych państw, a nawet kontynentów.

We wszystkich trzech kwestiach przychodzi na myśl parafraza pewnego zawołania: „Globalización o Muerte!”. Na końcu będzie wyjaśnienie, dlaczego hasło akurat po hiszpańsku.

Bez globalizacji i kształtowania nowego podziału pracy w skali globu, światu grozi konflikt coraz bogatszej Północy ze stale biednym, choć nieco mniej niż kiedyś, Południem. Przykładem są liczne kryzysy migracyjne w Europie i wielkie wędrówki migrantów

między państwami kontynentu. Wygrane są przede wszystkim Chiny, ale dobrego uszczknęli również inni, co okaże się za chwilę.

W latach od 1990 do 2020 PKB per capita w Chinach mierzony w tzw. dolarach bieżących, czyli bez uwzględnienia różnic w sile nabywczej, urosł 33-krotnie, z 318 dol. do 10 435 dol. (dane za Bankiem Światowym). W leżących na uboczu Filipinach – zaledwie czterokrotnie, z 816 do 3300 dol. Różnica ogromna, ale Państwo Środka to od kilku tysięcy lat imperium ze stuletnią przerwą w rodzaju swojego sabbatical trwającego od połowy XIX do połowy XX wieku, natomiast Filipiny to peryferyjny, także w znaczeniu gospodarczym, archipelag na krańcu tamtego kontynentu.

W tym samym okresie PKB przypadający na statystycznego Niemca wzrósł nieco ponad dwukrotnie, na Włocha ledwo półtorakrotnie, a na Polaka – dziewięciokrotnie. Chinom nie podskoczmy, ale i tak cieszyć się jest z czego.

Na tle tych przykładów uwidaczniają się oczywistości. Państwa najbardziej rozwinięte, które swoje Sturm und Drang Perioden mają już za sobą, rozwijają się potem znacznie wolniej niż kraje, które chcą się do nich zbliżyć. Mechanizm tej prawidłowości można opisać sposobem naukowym, ale niemal w sam raz jest porównanie do skoczków wzwyż. Adeptci

Nas też czeka jeszcze bardzo długi pościg za Niemcami. W 1990 r. byliśmy 13 razy biedniejsi od nich, teraz różnica jest tylko i aż trzykrotna. Przy założeniu *ceteris paribus*, z Włochami mamy szansę zrównać się wcześniej: w 1990 r. nasz produkt na głowę był 12 razy niższy od włoskiego, obecnie różnica jest „zaledwie” dwukrotna.

Biedacy to grupa niejednorodna, też różnią się od siebie. 30 lat temu nie było bardzo głębokiej przepaści między Polską a Filipinami. Różnica w nominalnym PKB per capita była dwukrotna. Dziś, choć formalnie oba kraje należą do peletonu państw „emerging markets” usiłującego doganiać grupę czołową, różnica na naszą korzyść urosła do niemal 5-krotności. Przykład ten pokazuje, że globalizacja nie jest samoczynnym mechanizmem wyrównawczym i działa lepiej pod bardziej wykształconym, doświadczonym i zdrowszym okiem.

Odkładając na bok doraźne korzyści ekonomiczne dla jej uczestników, podstawowym atutem społeczno-politycznym globalizacji jest stopniowe rugowanie ekstremalnej biedy. Z drugiej strony, zarzuca się jej powiększanie nierówności. Można w tej kwestii toczyć homeryckie spory, lecz jedno nie ulega wątpliwości. Redukcja biedy jest bezwzględna, natomiast nierówności to pojęcie względne. Poza tym, nierówności są immanentną konsekwencją wzrostu, bowiem nadwyżki trzeba dzielić z premią dla mądrych i wydajnych, jako że podział po równo lub prawie po równo prowadzi do zaniku wzrostu, ze stratą głównie dla ludzi z obszarów poniżej wartości mediany.

Wielu żyzna się na porównania z łódeczkami i wielkimi liniowcami podnoszącymi się na tej samej fali przyprływu, ale już nie zadają sobie tacy pytania, co by było, gdyby nie było przyprływu, czyli w tym kontekście – globalizacji.

Stosunkowo szybkie zmniejszanie biedy w wyniku globalizacji to skutek jej niesamowicie wielkiej wydajności i efektywności. Działają skutki rozprzestrzeniania technologii, efekty skali, specjalizacji, komplementarności.

Na koniec uwaga dość przypadkowa. Przyszła na myśl po dłuższej chwili kontemplacji globusa. Pomijając szczególnie przypadek Afryki, pod względem udziału i korzyści czerpanych z globalizacji bardzo odstaje Ameryka Łacińska. Spośród możliwych odpowiedzi na pytanie dlaczego, najbardziej syntetyczna jest natury polityczno-społecznej.

Globalizacja jest na bakier z dyktaturami – stąd tak niebezpieczna wsobność Rosji. Nie po drodze jej także z socjalizmem dążącym w manifestach do sprawiedliwości, a rodzącym przede wszystkim zniewolenie przez biedę. Dyktatur, w tym socjalistycznych, jest zaś w Ameryce Łacińskiej tyle, ile na drzewach liści.



krążących milionami po Azji. Bez globalnej wolności w przepływie najpierw kapitałów, a potem (po jego przemianie w trwałe majątek produkcyjny) towarów i usług, świat szczyłby w wyniku coraz silniejszych tarć i starć.

Kiedyś można było biedę trzymać na postronku ponieważ bieda widziała jedynie marne metry wokół siebie. Dzisiejsza bieda ma smartfony, widzi na ekranach jak sobie używa lepszy świat i dłużej w kaszę nie da sobie dmuchać.

Dzięki globalizacji prawie nadążającej za wzrostem populacji ludzkiej napięcia z powodu olbrzymich nierówności między Północą a Południem są wielkie, ale jeszcze nie grożą wybuchem. Głównym jej beneficjentem stała się największa i najludniejsza Azja, chociaż korzyści rozłożyły się bardzo nierównomiernie

co rusz biją rekordy życiowe, poprawiając się rok w rok o kilkanaście centymetrów i więcej, ale gdy już przekroczą dwa metry, progres zanika albo bardzo zwalnia. Chiny są tu przykładem dobrego sportowca długo trzymanego daleko od skoczni, a Filipiny to niedożywiony zawodnik z krzywicą i ogólnym niedowładem.

Chinom, Filipinom, Polsce i wielu innym państwom zacofanym globalizacja się przysłużyła, lecz każdemu inaczej i w innym stopniu. A co z ich dystansem do liderów świata?

W 1990 r. nominalny PKB per capita w Niemczech był 70 razy wyższy niż w Chinach. W 2020 r. różnica zmalała do niecałych 4,5 razy. W przypadku Filipin dystans zmniejszył się mniej spektakularnie (także z powodu lepszej pozycji wyjściowej Filipin w 1990 roku) z 27 do 14 razy.

Jan Cipiur,

ekonomista, publicysta, ekspert od wyszukiwania i analizy najciekawszych badań oraz raportów z całego świata.



Atomowa de

Awaria w japońskiej elektrowni Fukushima w 2011 r. podważyła zaufanie do energetyki jądrowej. Świat zaczął intensywniej szukać alternatywnych możliwości wytwarzania bezemisyjnego i taniego prądu. Oczywiście wyborem są odnawialne źródła energii (OZE), jednak wiadomo, że nie są one w stanie zastąpić konwencjonalnych siłowni. Technologia jądrowa stwarza za to coraz większe możliwości.



ROMA BOJANOWICZ

Uzależniona od prądu współczesna cywilizacja potrzebuje stałych, zdekarbonizowanych i dających się zaplanować w określonym czasie dostaw energii.

Czym zastąpić węglowodory?

Fukushima zraniła sporą część społeczeństw Zachodu do energetyki jądrowej. Niemcy zdecydowały wręcz o całkowitej likwidacji atomu, ale są pomysły, by zrezygnować z tego planu. Jeszcze w 2011 r. działało tam 17 elektrowni jądrowych. Po dziesięciu latach realizowania programu Energiewende, czyli transformacji energetycznej, sześć siłowni wytwarzało 12 proc. energii. Pod koniec 2021 r. odłączono od sieci kolejne trzy. Obecnie trwa proces stopniowego ich wygaszania. Pozostałe trzy, które wytwarzają 5 proc. energii, pierwotnie miały być zamknięte pod koniec 2022 r., wojna w Ukrainie i możliwe odcięcie Niemiec od dostaw

rosyjskiego gazu może jednak zmusić Berlin do zmiany decyzji.

Wobec zagrożeń klimatycznych świat zaczął angażować coraz więcej sił i środków w rozwój odnawialnych źródeł energii. Opracowując coraz nowsze, bardziej wydajne i tańsze technologie w dziedzinie OZE, nie udało się jednak dotąd rozwiązać najpoważniejszych problemów związanych z wytwarzaniem zielonej energii: zbytnej zależności od warunków pogodowych, niestabilności poziomu produkcji i nieopłacalności magazynowania nadwyżek. To oznacza, że idąc w kierunku niskoemisyjnych rozwiązań trzeba podeprzeć się konwencjonalnymi metodami.

Gaz miał być przejściową gwarancją bezpieczeństwa dla energetyki, ale... nastąpił kryzys paliwowy. Ceny surowców zaczęły w 2021 r. ostro pięć się w górę wraz z popandemicznym ożywieniem w gospodarce. Wzrost popytu wykorzystała Moskwa, która wcześniej w dużej mierze uzależniła Europę od swoich dostaw paliw. Atak Rosji na Ukrainę pozbawił Stary Kontynent złudzeń co do intencji Kremla. Oczywiście stało się, że trzeba odciąć się od zaopatrzenia ze Wschodu, żeby zatrzymać strumień gotówki pozwalającej finansować imperialne plany Putina, ale też by zapewnić państwom Starego Kontynentu energetyczne bezpieczeństwo.



ska ratunku

Bez emisji

Pierwsze reaktory jądrowe wybudowano w połowie lat 40. XX w. To w nich wzbogacano uran i pluton wykorzystywany do produkcji bomb atomowych. W drugiej połowie lat 50. pięć państw: Wielka Brytania, Francja, USA, Związek Radziecki i Szwecja uruchomiło swoje pierwsze komercyjne reaktory energetyczne. Obecnie siłownie atomowe pracują w 35 krajach, między innymi w Indiach, Chinach, Korei Południowej, Brazylii, Meksyku, Argentynie, Niemczech, Finlandii i byłych republikach ZSRR. Wytwarzana w nich energia jest całkowicie wolna od emisji dwutlenku węgla.

Według portalu statista.com w kwietniu 2022 r. na całym świecie trwała budowa 51 nowych reaktorów jądrowych. Najwięcej, bo 15 powstaje w Chinach. Drugie miejsce z sześcioma instalacjami przypadło Indiom. Po cztery nowe reaktory powstają w Korei Południowej i w Rosji.

Polska od wielu dekad przymierza się do postawienia własnej elektrowni atomowej, ale teraz projekt tzw. dużego atomu wydaje się wreszcie bliski realizacji. Program Polskiej Energetyki Jądrowej (PPEJ) przyjęty przez rząd w październiku 2020 r. zakłada powstanie dwóch siłowni o łącznej mocy zainstalowanej od 6 do 9 GWe. Budowa

pierwszego reaktora ma ruszyć w 2026 r., jego uruchomienie zaplanowano na 2033 r., a oddanie do eksploatacji ostatniego reaktora w drugiej elektrowni w 2043 r.

Do realizacji projektu pretenduje trzech potężnych wykonawców. Niedawno ofertę techniczną i cenową na budowę elektrowni jądrowych w Polsce przedstawiła należąca do koreańskiego koncernu KEPCO spółka Korea Hydro & Nuclear Power (KHNP). Jesienią 2021 r. francuski EDF złożył swoją wstępną propozycję. Intensywnie o kontrakt zabiegają Amerykanie. Jest międzyrządowe porozumienie o współpracy i wstępne umowy z polskimi firmami zawarte przez koncern Westinghouse.

Rosatom i inni

Od lat największym producentem reaktorów dla siłowni atomowych jest Rosatom – Rosyjska Państwowa Korporacja Energii Jądrowej, zrzeszająca firmy i instytucje zajmujące się

energetyką jądrową. Formalnie istnieje od 2007 r., ale kontynuuje działalność przedsiębiorstw, które w czasach Związku Socjalistycznych Republik Radzieckich zbudowały elektrownie atomowe między innymi w Finlandii, w Czechach, na Węgrzech, w Ukrainie na Słowacji i w Chinach. Większość z nich działa do tej pory. Obecnie Rosja jest zaangażowana w budowę elektrowni jądrowych między innymi w Turcji (Akkuyu) i na Białorusi (Ostrowiec). Specjalną pożyczką sfinansuje również 85 proc. kosztów pierwszej elektrowni w Egipcie, która powstanie w miejscowości El Dabaa.

Przed wojną w Ukrainie rosyjska spółka zaspokajała 40 proc. światowego zapotrzebowania na paliwo jądrowe. Z jej usług korzystają także zarządzający pracą jedynej polskiej elektrowni jądrowej „Maria” znajdującego się w Świerku pod Warszawą.

W Chinach pierwszą elektrownię atomową podłączono do sieci dopiero w latach



Polska od wielu dekad przymierza się do postawienia własnej elektrowni atomowej, ale teraz projekt tzw. dużego atomu wydaje się wreszcie bliski realizacji

90. XX wieku, ale kraj ten jest dziś trzecim na świecie producentem takiej energii, a zapewne niedługo wyprzedzi USA i Francję. W Państwie Środka opracowano niedawno własny projekt reaktora, który ma szansę stać się hitem eksportowym. Wykorzystując technologię Hualong One przedsiębiorstwo China National Nuclear Corp (CNNC) zbuduje elektrownię jądrową Atucha III w Argentynie. Kontrakt podpisany w lutym 2022 r. opiewa na kwotę 8 mld dol.

W Europie bardzo aktywny jest francuski EDF (Électricité de France). Zmonopolizował on krajowy rynek energetyki atomowej. Ta należąca do państwa spółka buduje też obecnie siłownie nuklearne między innymi w Wielkiej Brytanii (Sizewell C i Hinkley Point C), w Indiach i w Chinach. W samej Francji EDF stawia obecnie jeden reaktor, ale w lutym prezydent Emmanuel Macron zapowiedział budowę kolejnych sześciu oraz zbadanie możliwości uruchomienia kolejnych ośmiu. Prace nad nowymi blokami energetycznymi rozpoczną się w 2028 r., a pierwszy nowy reaktor ma zostać oddany do użytku do 2035 r.

Na energię z atomu stawia także Korea Południowa. Korea Hydro & Nuclear Power (KHNP) buduje aż cztery nowe reaktory (dwa w Shin-Kori i dwa w Shin-Hanul). KEPCO zarządza 21 z 24 czynnych reaktorów atomowych w kraju. Koreańczycy uczestniczą też w projekcie Barakah w Zjednoczonych Emiratach Arabskich. Dwa bloki ruszyły w 2021 r., dwa pozostałe są jeszcze w budowie.

Z technologii amerykańskiej firmy Westinghouse korzysta obecnie na całym świecie 430 reaktorów jądrowych. Najwięcej z nich znajduje się w Stanach Zjednoczonych, ale są także w Korei Południowej, Chinach czy Indiach. Jądrowy potentat z USA to też jeden z trzech finalistów w przetargu na rozbudowę czeskiej elektrowni jądrowej Dukowany, gdzie pozostałymi rywalami są... EDF i KHNP.

Małe jest lepsze

„Duży atom” w wielu krajach jest i będzie bardzo ważnym elementem tzw. miksu energetycznego, ale jego ważnym uzupełnieniem mają szansę stać się małe elektrownie jądrowe. Technologia reaktorów IV generacji, zwanych potocznie SMR na razie dopiero raczkuje, jednak zdaniem specjalistów to do niej będzie należała przyszłość energetyki.

Jednym z największych problemów, z jakimi muszą zmierzyć się współczesne elektrownie atomowe jest utylizacja i składowanie niebezpiecznych odpadów promieniotwórczych. Pręty paliwowe i inne urządzenia mające bezpośredni kontakt z nimi pozostaną radioaktywne przez wiele tysięcy

”Polska ma szansę stać się pionierem we wprowadzaniu rozwiązań SMR. W lutym 2022 r. KGHM podpisał z amerykańską firmą NuScale Power umowę na budowę sześciu modułowych reaktorów nuklearnych

leci. Te używane w małych reaktorach modułowych przestaną być niebezpieczne już po kilkuset latach. Dodatkowo uzysk energii z tej samej ilości paliwa jądrowego co w standardowych reaktorach będzie 100–300 razy większy. Do ich zasilenia posłuży szerszy asortyment paliw. Będą to między innymi przetworzone metale lub azotki zawierające uran i związki transuranowe, a także wypalone paliwo jądrowe ze starszych modeli reaktorów. Dzięki temu energię jądrową będzie można uznać za rodzaj energii odnawialnej.

Wspólną wadą wszystkich nowych technologii reaktorowych jest możliwość zwiększenia ryzyka awarii w początkowej fazie użytkowania, ze względu na niewielkie doświadczenie operatorów SMR, jednak w ocenie ekspertów zagrożenia w przypadku tej technologii są znikome.

W atomowej awangardzie

Polska ma szansę stać się pionierem we wprowadzaniu rozwiązań SMR. W lutym 2022 r. KGHM podpisał z amerykańską firmą NuScale Power umowę na budowę sześciu modułowych reaktorów nuklearnych. Pierwsza tego typu elektrownia w naszym kraju będzie uruchomiona do 2029 r. Zainstalowaną moc określono na poziomie ok. 1 GW. Energia ma być wytwarzana przede wszystkim na potrzeby KGHM-u, ale koncern nie wyklucza dodatkowego wykorzystania jej w celach komercyjnych. W przyszłości flota SMR miedziowego koncernu może powiększyć się do 12 reaktorów.

Drugą polską spółką zainteresowaną rozwojem SMR jest PKN Orlen. W marcu UOKiK wydał zgodę na utworzenie przez płocki koncern i Synthos Green Energy spółki, która ma się zająć budową, eksploatacją i komercjalizacją małych reaktorów jądrowych w szczególności reaktorów BWRX-300 od GE Hitachi. Konsorcjum nosi nazwę Orlen Synthos Green Energy. Według przedstawicieli Orlenu reaktory modułowe mogą zapewnić o ok. 30 proc. tańszą energię od produkowanej z gazu.

Polski uran zamiast polskiego węgla

Elektrownia atomowa, niezależnie od swojej wielkości, bez paliwa nie będzie produkować energii. Powszechnie stosowanym paliwem w reaktorach jądrowych jest uran. Największym jego producentem od lat jest Kazachstan. Złoża rudy uranowej wydobywane są również w Australii, Kanadzie, Namibii, Rosji, Republice Południowej Afryki i Brazylii. Według danych OECD opublikowanych w 2020 r. łączne zasoby uranu, które oplaca się wydobyć starczą branży energetycznej na co najmniej 240 lat.

Polska również posiada złoża zawierające uran. Po drugiej wojnie światowej wydobywano ten pierwiastek w okolicach Kowar na Dolnym Śląsku i w Kletnie w pobliżu Stronia Śląskiego oraz Kłodzka. Po 1989 r. nie prowadzono poszukiwań nowych złóż. Sytuacja uległa zmianie, gdy rozpoczęły się przygotowania do budowy pierwszej elektrowni atomowej. Wówczas zaplanowano prowadzenie poszukiwań w Sudetach, m.in. na terenie Gminy Stara Kamienica w obszarze koncesyjnym Kopaniec-Kromnów oraz na terenie Gminy Walim w obszarze koncesyjnym Dzieńmorowice oraz na Mierzei Wiślanej. Przeprowadzenie dokładnych badań pomoże określić, jak bogate są tam złoża.

Dotychczas badane polskie rudy uranu zawierały od 250 do 1100 ppm (parts per million, czyli „części na milion” – w tym przypadku gramów na tonę) uranu. Jak szacuje Międzynarodowa Agencja Energii Atomowej Polska dysponuje łącznie ok. 100 tys. ton uranu naturalnego (w tzw. zasobach prognozowanych). Niemniej jednak zidentyfikowane zasoby są mniejsze i wynoszą ok. 7 tys. ton. Wystarczyłoby to na ok. 56 lat nieprzerwanej pracy reaktorów o łącznej mocy co najmniej 3000 MW.

Paliwo do polskich elektrowni atomowych można pozyskiwać również ze złóż niekonwencjonalnych. Uran występuje bowiem w krajowych pokładach miedzi, odpadach po produkcji nawozów sztucznych oraz w węglu kamiennym. Wprawdzie zawartość tego pierwiastka w polskich węglach wynosi jedynie 1–9 ppm, ale jeśli weźmie się pod uwagę, że elektrownie konwencjonalne spalają rocznie kilkadziesiąt milionów ton węgla, okaże się, że na hałdy i przez kominy w powietrze trafiają ogromne ilości niezagospodarowanego uranu.

Trudno przewidzieć, jak długo energetyka jądrowa będzie towarzyszyła ludzkości. Pewne jest, że z każdą dekadą rozwiązania proponowane przez naukowców są coraz bezpieczniejsze i łatwiejsze w użyciu, a katastrofy na taką skalę jak w Czarnobylu czy Fukushima więcej się już raczej nie wydarzą.

Roma Bojanowicz,

dziennikarka biznesowa Infor,
zajmuje się ekonomią, energetyką,
rynkami paliw i polityką międzynarodową.

Indie rosną szybciej niż Chiny

Indie Narendry Modiego są na dobrej drodze, by trwale wyprzedzić Chiny w zakresie wzrostu gospodarczego. Zanim to jednak nastąpi muszą zmierzyć się z szeregiem problemów strukturalnych.



GRAŻYNA
ŚLESZYŃSKA



Spowolnienie chińskiej gospodarki to szansa dla drugiego azjatyckiego giganta – Indii. Czynna zawodowo populacja tego kraju wzrośnie z 470 mln obecnie do 640 mln w 2030 r. W ciągu ostatnich kilku lat rząd rozpoczął poważne reformy strukturalne w celu poprawy długoterminowych perspektyw gospodarczych. Z oceną MFW w zakresie wzrostu gospodarczego na poziomie 9 proc. w 2022 r. i 7,1 proc. w 2023 r. Indie są na dobrej drodze, by istotnie przerosnąć Chiny (z projekcją wzrostu odpowiednio 4,8 proc. w 2022 r. i 5,2 proc. w 2023 r.).

Pod względem wielkości gospodarki Indie plasują się na 6. miejscu w skali świata (za: USA, Chinami, Japonią, Niemcami i Wielką Brytanią, a przed: Francją, Kanadą, Włochami, Brazylią i Rosją). Indyjska wersja chińskiej polityki reform i otwarcia na świat zwiększyła wzrost PKB na mieszkańca o prawie 5 proc. rocznie w latach 1992–2017. Według niektórych prognoz indyjski PKB per capita będzie się podwajał co 12 lat. Doprowadziło to do głębokiej transformacji kraju, które-

go populacja według prognoz ONZ urośnie w perspektywie 2040 r. do 1,6 mld (17 proc. światowej populacji).

Charakterystyczną cechą Indii, której wpływ sięga daleko poza gospodarkę, jest preferowanie przez społeczeństwo dzieci płci męskiej. Przez to występuje nierównowaga demograficzna między mężczyznami i kobietami – liczba kobiet, które powinny się urodzić, a nie urodziły się, szacowana jest obecnie na 63 mln.

Rok temu Indie obchodziły 30-lecie deregulacji gospodarki. Nastąpiła ona pod naciskiem MFW i Banku Światowego w obliczu dramatycznego kryzysu bilansu płatniczego, który doprowadził niemalże do bankructwa kraju. Przed 1991 r. gospodarka Indii, skrępowana licencjami i kwotami, nie stwarzała warunków do rozwoju przedsiębiorczości. O ile jednak liberalizacja z 1991 r. uchroniła Indie przed bezpośrednią katastrofą, o tyle zawiodła pokładane w niej nadzieje w sensie skoku rozwojowego na miarę tego, który stał się udziałem Chin w tym samym czasie.

Modinomika

Zwycięstwo wyborcze Narendry Modiego w 2014 r. bez wątpienia otworzyło nową epokę w historii Indii. Przywódca Indyjskiej Partii Ludowej prowadził kampanię o silnie nacjonalistycznym zabarwieniu, co budziło zaniepokojenie, ale gdy został wybrany, wykazał się niezwykle pragmatycznym podejściem. Optuje on za scenariuszem, opisanym przez grupę ekspertów w 2005 r. pod hasłem „Pahle India” (w języku hindi „pahle” znaczący „pierwszy”). Stara się urzeczywistnić sukces, jaki odniósł stojąc na czele Gujaratu, indyjskiego stanu, z którego pochodzi.

Modi zmienił trajektorię gospodarczą Indii. W 1980 r. PKB Indii i Chin były niemal na tym samym poziomie; 30 lat później indyjski był trzy razy mniejszy niż chiński. Ale to już przeszłość. Indie są międzynarodowym potentatem w dziedzinie rolnictwa, produkcji substancji czynnych leków oraz – co mniej znane – czempionem outsourcingu IT. Lokalny rynek giełdowy bije rekordy. Zagraniczni producenci poszukują zarówno rynków zbytu,

jak i obszarów produkcyjnych. Indie oferują obie te szanse, a stopy zwrotu są tam dwukrotnie wyższe niż w Chinach. Rząd Modiego zwiększył maksymalny próg uczestnictwa inwestorów zagranicznych, zwłaszcza w infrastrukturze kolejowej i sektorze finansowym.

Na szczególną uwagę zasługują wysiłki na rzecz upodmiotowienia cyfrowego obywateli i integracji finansowej. Dzięki wspieranemu przez rząd systemowi płatności cyfrowych miliony ubogich rodzin zyskały dostęp do podstawowych usług finansowych.

Przed wszystkim jednak Modiemu należy przypisać stabilizację makroekonomiczną. Odwieczne problemy, takie jak dwucyfrowa inflacja i potężny deficyt na rachunku bieżącym, zniknęły. Według projekcji MFW Indie czeka

” Z oceną MFW w zakresie wzrostu gospodarczego na poziomie 9 proc. w 2022 r. i 7,1 proc. w 2023 r. Indie są na dobrej drodze, by istotnie przerosnąć Chiny (z projekcją wzrostu odpowiednio 4,8 proc. w 2022 r. i 5,2 proc. w 2023 r.)

w kolejnych latach wyższy wzrost PKB niż wszystkie pozostałe gospodarki wschodzące.

Krytycy Modiego podnoszą, że jako premier leczy raczej objawy aniżeli choroby; że skupił się na małych projektach kosztem wielkich reform i okazał się bardziej skuteczny w przeciwdziałaniu skutkom złej polityki niż w projektowaniu dobrej polityki.

Państwo ma nadal dominującą pozycję w gospodarce i nie chce z niej zrezygnować. Banki zobowiązane są do inwestowania co najmniej 40 proc. kredytów w „sektory priorytetowe”, takie jak gospodarstwa rolne i MŚP. Natomiast rząd wykorzystuje na własne potrzeby około jedną piątą zdolności pożyczkowych banków.

Źródło gospodarczego

Aż do początku XX w. w Chinach nie było standardowych monet, a nowoczesna bankowość nie istniała. I to właśnie było powodem zapóźnienia gospodarczego Chin.

Tak twierdzi Jin Xu w książce *Empire of Silver: A New Monetary History of China*.



ALEKSANDER PIŃSKI

”**P**odczas gdy zachód ma obsesję na punkcie złota, Chińczycy wydają się koncentrować na srebrze” – podaje autorka na początku publikacji. Jej polski tytuł to *Imperium srebra: nowa monetarna historia Chin*.

Aż do okresu tzw. pięciu dynastii (907–960) srebro było używane głównie do wyrobu ozdób, ewentualnie jako nagroda. W późniejszych czasach „biały metal” stopniowo stawał się walutą w Chinach, by osiągnąć ten status w XIV w. i przez kolejne 500 lat go utrzymać.

Ale chińska historia monetarna toczyła się innym torem niż historia walut na zachodzie Europy. Tam w średniowieczu było pełno małych księstw. Władca mógł ustalić lokalną walutę i jej wartość na swoim terytorium, ale nie miał wpływu na waluty za granicą. Od najdawniejszych czasów monety wytapiane z cenniejszych metali były akceptowane jako pieniądź.

Już w VII w p.n.e. w królestwie Lidii leżącym w zachodniej Azji Mniejszej produkowano monety ze stopu złota i srebra zwanego elektrum. Tymczasem w Chinach nie produkowano srebrnych monet aż do ostatnich lat dynastii Qing (1644–1911).

Jak w takim razie używano srebra jako środka wymiany? Po prostu, za każdym razem wazono je. Wymagało to ciągłych kontroli jego jakości i czystości co bardzo utrudniało wymianę towarową.

Tak więc aż do XX w. Chiny nie miały standaryzowanych monet, jakie od stuleci były w obiegu w Europie. Stosowano ponad sto różnych rodzajów wag do ważenia srebra. A głównym zajęciem chińskiego sektora finansowego jeszcze na początku XX w. było przeliczanie różnych jednostek srebra od *huabao* w Tianjin, przez *gubao* w Wuhan, *xiangyin* w Changsha aż do *biaoding* w Yunnan. W efekcie Państwo Środka aż do XX w. nie wykształciło nowoczesnego sektora bankowego, gospodarce brakowało kredytu i kraj z opóźnieniem wszedł na drogę rewolucji przemysłowej.

Oparcie waluty w Chinach na srebrze było także szkodliwe z tego powodu, że w Państwie Środka srebra wydobywano niewiele. Kraj był zdany na import. Urodzony w Niemczech ekonomista Andre Gunder Frank szacował, że światowa produkcja srebra od 1600 r. wyniosła 120 tys. ton, z czego 60 tys. należała do Chin. W efekcie ilość pieniędzy w obiegu nie wynikała z zapotrzebowania gospodarki kraju, ale z wypadkowej stosunków handlowych z zagranicą.

„Głód i nic do jedzenia, zimno i nic do włożenia, prowadząc kraj do śmierci, oto właśnie srebro!” – miał powiedzieć słynny uczony Wang Fuzhi (1619–1692). „To absurdalne, że starożytny naród z mającą 5 tys. lat cywilizacją i 400 mln ludzi może wyginać tylko dlatego, że wartość

srebra spada w stosunku do złota” – utyskiwał filozof i publicysta Kang Youwei (1858–1927). Ale Chiny nie radziły sobie z emisją waluty jeszcze zanim przeszły na standard srebra.

Autorka proponuje, by cofnąć się do 1262 r. i porównać ze sobą ówczesne dwa centra cywilizacji: Wenecję na zachodzie i Południową Dynastię Song na wschodzie. Obu centrom groziła wojna i obie władze miały problem ze sfinansowaniem swojego udziału w niej. Na wschodzie Jia Sidao wykorzystał ciągle dewaluowaną papierową walutę *huizi* po to, by wykupić za nią ziemię, de facto pozbawiając obywateli ich własności. Tymczasem w Wenecji rząd wyemitował „płacące” 5 proc. rocznie rządowe obligacje pod zastaw wpływów podatkowych. Reasumując, Europejczycy finansowali wojny w sposób, który pozwalał ich obywatelom się bogacić, a Chińskie rządy wybrały rabunek, zakamuflowany w postaci celowo wywołanej inflacji. I właśnie to doświadczenie z papierowymi pieniędzmi pchnęło Chiny w stronę pieniądza opartego na srebrze. W tym standardzie nieograniczona emisja pieniądza była niemożliwa (bo musiała mieć pokrycie w kruszcu).

Autorka recenzowanej pozycji Jin Xu jest główną komentatorką chińskiej edycji „Financial Times”. W posłowie pisze, że napisanie tej książki zajęło jej cztery lata. Często zdarzało się, że odchodziła od pisania i wracała po przerwie. Pomysł pojawił się w momencie opracowywania poprzedniej publikacji – *Money Printers (Drukarze pieniędzy)*, która według mojej wiedzy nie ukazała się jeszcze po angielsku.

Potencjał kraju jest ogromny, lecz jego problemy także. Scenariusze, których można się obawiać, to zaostrenie napięć między hinduistami a muzułmanami, między separatystami a nacjonalistami, między bogatymi a biednymi.

Indie będą musiały poczynić dalsze kroki w celu zwiększenia konkurencyjności i ułatwienia prowadzenia działalności gospodarczej. Upraszczanie zasad prowadzenia biznesu dla firm postępuje powoli. Mimo efektownej kampanii „Make in India”, której celem jest przyciągnięcie zagranicznych przemysłowców, Indie zajmują dopiero 130. miejsce na 189 w rankingu Banku Światowego pod względem łatwości prowadzenia biznesu.

Podobnie rzecz ma się pod względem wskaźnika egzekwowania umów. Kontrak-

ty handlowe zawierają klauzule arbitrażowe, a ponieważ indyjskie orzecznictwo jest w tym zakresie niekorzystne, to firmy niechętnie wybierają Indie jako miejsce arbitrażu czy w ogóle jakiejkolwiek transakcji. Sądownictwo interpretuje spory w sposób niespójny i błędny w porównaniu z jurysdykcjami zagranicznymi. Mają też miejsce nieuzasadnione opóźnienia w rozstrzygnięciu spraw.

Działalność gospodarcza w większości wciąż odbywa się w szarej strefie. Według firmy konsultingowej McKinsey, w kraju jest tylko 270 firm o obrotach przekraczających 125 mln dol. – wobec 1295 w Brazylii, 3430 w Rosji i 7680 w Chinach.

Trzeba będzie również zwiększyć wysiłek infrastrukturalny, nie tylko w zakresie budowy dróg i mostów, ale także opieki zdrowotnej i edukacji. Ta ostatnia jest nadal zbyt elitarna, co będzie negatywnie przekładać się na jakość siły roboczej przez wiele dziesięcioleci.

Ponadto kraj będzie musiał poradzić sobie z wpływem zmian klimatycznych na wydajność rolnictwa oraz radykalnie podnieść inwestycje w badania i rozwój. Wreszcie zmierzyć się z pytaniem, jak sprawić, by przewaga demograficzna stała się atutem, a nie obciążeniem.

Grażyna Śleszyńska,

publicystka ekonomiczna, analizuje trendy w gospodarce polskiej i światowej.

zapóźnienia Chin



W *Money Printers* autorka porównywała azjatyckie i zachodnioeuropejskie systemy bankowe. Różnice w tych gospodarkach przełożyły się na różnice w rozwoju systemów finansowych i bankowych. Autorka zauważyła też wówczas, że napływ srebra z amerykańskich kolonii miał zupełnie inne skutki w Europie niż w Chinach. Na starym kontynencie zrezygnowano z bimetalizmu, przestawiając się na standard złota. W Chinach wręcz przeciwnie – napływ srebra ugruntował jego pozycję jako waluty. Ta konstatacja zachęciła ją do tego, by pogłębić analizę owych rozbieżności w nowej książce. *Empire of Silver* oryginalnie ukazała się w 2017 r. po chińsku, a w 2021 r. wyszła jej angielska edycja.

Zaczynałem czytać tę publikację zaintrygowany krótkimi zapowiedziami edycji. Im się bardziej jednak w nią zagłębiałem, tym mój entuzjazm bardziej spadał i dokończyłem ją tylko z recenzyjnego obowiązku.

Problem z *Empire of Silver* jest taki, że książka pełna jest szczegółowych informacji o historii monetarnej Chin, a czytelnik szuka głównie odpowiedzi na pytanie postawione przez autorkę, czyli – czy standard srebra doprowadził do zapaści gospodarczej Chin. Odpowiedź na to pytanie można znaleźć w książce, ale najpierw trzeba się przekopac przez tony bardzo szczegółowych informacji.

Lektura *Empire of Silver* nie jest łatwa i książka zapewne nie znajdzie bardzo szerokiego grona czytelników. Polecam ją jednak pasjonatom historii monetarnych różnych krajów, a także wszystkim miłośnikom dziejów gospodarczych Państwa Środka.

Aleksander Piński,

dziennikarz ekonomiczny. Dla Obserwatora Finansowego pisze głównie recenzje nowo wydanych książek z zakresu ekonomii.



Banknot kolekcjonerski NBP
upamiętniający Prezydenta RP
prof. Lecha Kaczyńskiego

Najlepszym Banknotem Kolekcjonerskim 2021 roku



*Lech Kaczyński
Warto być Polakiem*

