

JERZY OSIATYŃSKI*

Michał Kalecki a współczesne problemy rozwoju gospodarki kapitalistycznej¹

Wstęp

Michał Kalecki wniósł do polskiej i światowej nauki ekonomii trwały wkład nie tylko w dziedzinie rozwoju gospodarki rynkowej, ale także gospodarki centralnie planowanej oraz gospodarek krajów Trzeciego Świata. W każdym z tych obszarów badań celem jego studiów było znalezienie odpowiedzi na pytanie, za pomocą jakiej polityki gospodarczej można zapewnić pełne zatrudnienie i trwały rozwój przy szerokiej partycypacji wszystkich klas społecznych zarówno w korzystaniu z owoców tego rozwoju, jak i w kształtowaniu kierunków polityki gospodarczo-społecznej (obywatelska partycypacja demokratyczna), bez napięć inflacyjnych czy innych przejawów nierównowagi wewnętrznej i zewnętrznej. Przedmiotem tego szkicu jest prezentacja studiów Kaleckiego nad dynamiką i cyklicznym rozwojem gospodarki kapitalistycznej oraz próba odpowiedzi na pytanie, gdzie Kalecki mógłby szukać odpowiedzi na wyzwania współczesnego kapitalizmu finansowego i jakich mógłby udzielić rad na temat pożądanej polityki gospodarczej, kierując się swoją aksjologią dotyczącą celów gospodarowania.

Będąc naocznym świadkiem i poniekąd ofiarą Wielkiego Kryzysu lat 1929–1933, którego przebieg w Polsce był szczególnie dotkliwy, jako naturalny przedmiot swoich zainteresowań ekonomicznych Kalecki obrał pytania o źródła kryzysu i środki polityki gospodarczej, które mogłyby zapobiegać przyszłym kryzysom lub co najmniej łagodzić ich przebieg. Teoretyczną ramą tych studiów była jego teoria cyklicznych wahań koniunktury i dynamiki gospodarki kapitalistycznej, którą w swoich publikacjach poświęconych pełnemu zatrudnieniu nazywał także „teorią pełnego zatrudnienia” (Kalecki 1979 [1943], s. 341). W 1942 r. w artykule *Podstawowe warunki powstania demokratycznej gospodarki planowej*, napisanym na podstawie referatu wygłoszonego na zaproszenie brytyjskiej Partii Pracy, tak przedstawiał swój obraz funkcjonowania powojennej gospodarki Wielkiej Brytanii:

* Prof. dr hab. Jerzy Osiatyński – Instytut Nauk Ekonomicznych, Polska Akademia Nauk; e-mail: Jerzy.Osiatynski@sejm.gov.pl, ORCID ID: <https://orcid.org/0000-0001-5539-2556>

¹ Autor pragnie podziękować profesorowi Janowi Toporowskiemu za cenne uwagi do wcześniejszej wersji tego artykułu.

Po pierwsze, jeśli chodzi o cele demokratycznej gospodarki planowej, to trzeba stwierdzić, że zmierza ona do osiągnięcia na dłuższą metę maksymalnego zaspokojenia potrzeb całego społeczeństwa. (...) Oznacza to, że każde planowanie zmierzające do stanu pełnego zatrudnienia musi prowadzić do osiągnięcia na stałe właściwej równowagi między produkcją dóbr kapitałowych i dóbr konsumpcyjnych. (...) Po drugie, jeśli chodzi o metody stosowane przez demokratyczną gospodarkę planową, to musi ona zapewnić rzeczywistym wytwórcom (...) kontrolę nad działalnością przedsiębiorstw, w których pracują, i dać im pole do wykazania własnej inicjatywy twórczej, a więc wprowadzić demokrację przemysłową (Kalecki 1982 [1942], s. 75–76; zob. też s. 311–312).

Remedium na niezdolność do koordynacji proporcji produkcji przez sam tylko mechanizm rynkowy, tak aby zapewniał on trwałe i pełne wykorzystanie czynników produkcji, Kalecki upatrywał w „demokratycznej gospodarce planowej”. Kiedy zaś kilkanaście lat później przyszło mu się zmierzyć z meandrami biurokratycznego planowania w Polsce, na pytanie, czy ukształtowany spontanicznie, w rezultacie tragicznych wydarzeń w Poznaniu w 1956 r., model będący syntezą rad robotniczych i centralnego planowania był pożądanym i czy miał cechy trwałości, odpowiadał:

Moim zdaniem, model, który tu analizujemy, jest pożądanym z gospodarczego i społecznego punktu widzenia dlatego, że oba jego elementy składowe, tzn. centralne planowanie i rady robotnicze, wydają mi się niezbędne dla szybkiego rozwoju gospodarki narodowej, wolnej jednak od wypaczeń poprzedniego okresu. Zlikwidowanie tych wypaczeń byłoby zagwarantowane przez istnienie rad robotniczych (Kalecki 1982 [1956], s. 94; zob. też przypisy red., op. cit., s. 311–373).

Podobnie, w obszarze studiów nad rozwojem krajów gospodarczo mniej rozwiniętych, jego koncepcja „gospodarki mieszanej” opierała się na łączeniu elementów centralnego planowania z mechanizmem rynkowym i na poszukiwaniu przede wszystkim krajowych źródeł bezinflacyjnego finansowania rozwoju przez mobilizację krajowych zasobów i podatków, przy ograniczonej roli pomocy zagranicznej, w tym inwestycji bezpośrednich.

Drugą cechą badań Kaleckiego było każdorazowe ich osadzenie w realiach systemu gospodarki, którą badał i uwzględnianie właściwego jej *modus operandi*. W przypadku gospodarki rynkowej jest to trwałe niepełne wykorzystanie czynników produkcji przy cyklicznym przebiegu koniunktury. O dynamice takiej gospodarki decydują przede wszystkim czynniki wyznaczające łączne rozmiary efektywnego popytu. Wspomniana niezdolność samego tylko mechanizmu rynkowego do koordynacji takiego rozwoju, który zapewniałby trwałe pełne zatrudnienie, wymagała jego zdaniem interwencji państwa. Odwrotnie było w przypadku krajów gospodarczo mniej rozwiniętych. O ich dynamice rozwoju decydują według Kaleckiego czynniki leżące po stronie podaży: ograniczone zdolności wytwórcze i brak możliwości szybkiej rozbudowy kapitału trwałego, co uniemożliwia pełne zatrudnienie. Rozwiązaniu tych ograniczeń służyło planowanie. Jednak stojące przed planowaniem zadania były inne dla krajów bloku sowieckiego niż dla

rozwiniętych krajów kapitalistycznych czy „gospodarek mieszanych”. W przypadku tych ostatnich Kalecki szedł dalej, odróżniając kraje, które miały dostęp do surowców będących przedmiotem handlu światowego i/lub kraje o dobrych możliwościach rozwoju produkcji rolnej, od krajów pozbawionych takich zasobów, bowiem w każdym z tych przypadków inne były wyzwania rozwojowe i inne możliwości bezinflacyjnego finansowania wzrostu gospodarczego².

Te dwie cechy, z których pierwsza definiowała cele społeczno-gospodarcze, a druga głębokie osadzenie w realiach analizowanego systemu gospodarczego, stanowią o znaczeniu dorobku Kaleckiego, nadal trwającym nim zainteresowaniu oraz o jego przydatności nie tylko pod względem metodologicznym czy z punktu widzenia aktualności przyjmowanych założeń mikroekonomicznych, ale często także w kontekście wyprowadzanych na tej podstawie wniosków co do zaleceń dla polityki gospodarczej.

Największy rozgłos i uznanie przyniosły Kaleckiemu jego studia nad dynamiką i cyklicznym rozwojem gospodarki kapitalistycznej, które są w teorii ekonomii stale rozwijane i reinterpretowane i które są centralnym punktem badawczym niniejszego szkicu. Jego pierwsza część jest poświęcona prezentacji sformułowanej przez Kaleckiego teorii cyklu i dynamiki tej gospodarki. Ta teoria, będąca oryginalną wersją teorii efektywnego popytu, stała się ramą analityczną jego teorii pełnego zatrudnienia i płynących z niej rekomendacji dla polityki gospodarczej, która to teoria wraz z opartymi na niej rekomendacjami zostanie przedstawiona w części drugiej niniejszego szkicu. W części trzeciej omówię podstawowe różnice między gospodarką kapitalistyczną, jaka istniała w latach kryzysu 1929–1933 aż do mniej więcej połowy lat 70. ubiegłego stulecia, a gospodarką współczesnego, globalnego kapitalizmu finansowego oraz podejmę ryzyko odpowiedzi na pytanie, gdzie Kalecki zapewne szukałby odpowiedzi na wyzwania współczesnego kapitalizmu finansowego i jakich mógłby udzielać rad na temat pożądanej polityki gospodarczej, wzięwszy pod uwagę jego podejście aksjologiczne dotyczące celów gospodarowania.

1. Cykl i dynamika gospodarcza

Analityczny model cyklu koniunkturalnego i dynamiki gospodarki kapitalistycznej Kaleckiego jest przedmiotem zainteresowania, interpretacji i rozwinięć poczynawszy od jego pierwszych publikacji (Kalecki 1979 [1933]), przez jego klasyczną *Teorię dynamiki gospodarczej* (Kalecki 1980 [1954]), aż po ostatnie prace (Kalecki 1980, cz. 5). Na łamach periodyków poświęconych ekonomii

² W gospodarkach o centralnym planowaniu i w krajach rozwijających się źródła zakłóceń i dysproporcji w rozwoju są stosunkowo jasne i wynikają z zacoferania gospodarczego i społecznego i/lub z błędnych decyzji polityków i planistów. Natomiast w gospodarce rynkowej źródła takich zakłóceń są ukryte za zasłoną procesów rynkowych, co ułatwia powstawanie błędnych uproszczeń o braku giętkości płac jako źródle bezrobocia czy modelowanie gospodarki na wzór gospodarstwa domowego. Jan

postkeynesowskiej Kalecki jest w ostatnich latach przywoływany nie rzadziej niż J.M. Keynes; zajmuje też znaczące miejsce w wielu książkach poświęconych temu nurtowi współczesnej ekonomii (zob. np. Hein 2014, Lavoie 2014, Sawyer 2006). W dorobku polskich ekonomistów szczególne miejsce zajmują reinterpretacja i rozwinięcia teorii Kaleckiego przez jego ucznia, współpracownika i przyjaciela, K. Łaskiego (zob. Łaski 2015; zob. też Łaski i Podkaminer 2012 i 2015, Łaski i Osiatyński 2013, Toporowski 2013 i 2018, Osiatyński 2015 i 2019). Zważywszy na wyczerpujący charakter i dostępność tej literatury, ograniczę się tutaj do możliwie syntetycznej prezentacji modelu Kaleckiego z naciskiem na różnice między założeniami jego modelu a założeniami współczesnej mu (jak i nam współczesnej) ekonomii głównego nurtu.

Jakie są zatem przyjmowane przez Kaleckiego założenia mikroekonomiczne i *modus operandi* gospodarki kapitalistycznej? Po pierwsze, w jego modelu analitycznym gospodarka pracuje w zasadzie przy niepełnym zatrudnieniu siły roboczej i aparatu wytwórczego, także w okresach szczytu koniunktury. Po drugie, w gospodarce panuje niedoskonała konkurencja, a przedsiębiorcy co prawda dążą do maksymalizacji zysków, ale nie mogą tego robić w sposób ścisły, gdyż wymagałoby to, aby znali nie tylko swój koszt krańcowy (który oczywiście znają), lecz także krańcową elastyczność popytu na wytwarzane przez siebie dobra i usługi, której *ex ante* znać nie mogą. Po trzecie, ze względu na wzajemnie kompensujące się w przebiegu cyklu zmiany jednostkowych kosztów płac i jednostkowych kosztów surowców i materiałów, jednostkowe koszty zmienne pozostają stałe. Wobec tego, w miejsce krótkookresowej marshallowskiej rosnącej krzywej łącznej podaży, u Kaleckiego krzywa ta w przedziale zmienności produkcji aż do stanu bliskiego pełnemu wykorzystaniu czynników produkcji przebiega horyzontalnie (lub tylko nieznacznie rośnie), po czym silnie wznosi się do góry (przebiega jak położona litera L). Po czwarte wreszcie, konsumpcja robotników jest funkcją poziomu zatrudnienia. „Robotnicy wydają tyle, ile zarabiają” (wprowadzenie ich dodatknych oszczędności nieco komplikuje formalną stronę analizy, ale nie zmienia wniosków). Natomiast konsumpcja kapitalistów zależy od ich zysków³.

Przy niepełnym wykorzystaniu czynników produkcji to zagregowany popyt (a nie strona podażyowa) wyznacza rozmiary produkcji i zatrudnienia, zaś przy wydatkach z płac zależnych od rozmiarów zatrudnienia oraz konsumpcji kapitalistów uzależnionej od ich zysków, zyski kapitalistów zależą od ich wydatków na inwestycje i konsumpcję. Stąd wniosek: „kapitałiści zarabiają tyle, ile wydają”. W modelu gospodarki otwartej, w którym uwzględnione są także dochody i wydatki państwa, kanoniczne równanie zysków u Kaleckiego ma postać:

$$P = IP + (G - T) + (EX - IM) - (YH - CP), \quad (1a)$$

$$P = IP + D + NE - SH, \quad (1b)$$

³ Warto zauważyć, że te podstawowe założenia teorii Kaleckiego były solidnie ugruntowane w badaniach empirycznych tamtych lat, prowadzonych m.in. przez kierowany przez E. Lipińskiego Instytut Badania Koniunktur i Cen, w tym w badaniach, które Kalecki prowadził tam wspólnie z L. Landauem.

gdzie P – zyski, IP – prywatne inwestycje, G – wydatki rządu, T – podatki i inne daniny na rzecz państwa (pomniejszone o transfery na rzecz przedsiębiorstw i gospodarstw domowych), EX – eksport, IM – import, YH – dochody gospodarstw domowych po opodatkowaniu, CP – konsumpcja gospodarstw domowych, D – deficyt skonsolidowanego budżetu państwa, NE – eksport netto, a SH – oszczędności gospodarstw domowych (por. Łaski 2015, s. 93–95).

W odróżnieniu od ekonomii neoklasycznej starej i nowej generacji, u Kaleckiego podział między płace i zyski nie jest bynajmniej wyznaczany według krańcowej produktywności (cokolwiek pojęcie to mogłoby znaczyć), lecz przez „stopień monopolizacji”, tj. przez konflikt klasowych interesów, oraz przez relacje jednostkowych kosztów surowców i materiałów do kosztów płac. Ta teoria podziału jest zarazem zwornikiem między zmianami zysków, tj. głównie zmianami prywatnych inwestycji, a zmianami rozmiarów produkcji i zatrudnienia. Obniżki płac prowadzą nie do wzrostu zatrudnienia (efekt substytucji jest słaby lub w ogóle nie występuje), lecz do redukcji produkcji i zatrudnienia (dominuje efekt dochodowy). Przy empirycznie obserwowanym aż do połowy lat 70. ubiegłego wieku stałym w przebiegu cyklu podziale dochodu między płace i zyski, tj. stałym udziale płac (α) w PKB (Y), mamy:

$$Y = P / (1 - \alpha) \quad (2)$$

a więc przy niezmiennych pozostałych czynnikach wyznaczających zyski (które to założenie Kalecki stopniowo uchyla), zważywszy na (1b), zmiany prywatnych inwestycji wyznaczają zmiany rozmiarów produkcji i zatrudnienia.

Od czego zatem zależą zmiany prywatnych inwestycji? Mówiąc najogólniej, zależą one od: 1) ich przewidywanej opłacalności, 2) stopnia wykorzystania istniejącego aparatu wytwórczego oraz 3) rozmiarów kapitału własnego, który z kolei wyznacza możliwości zewnętrznego finansowania. Trzeba jednak pamiętać, że teorię decyzji inwestycyjnych podejmowanych przez prywatnych przedsiębiorców Kalecki uważał za najtrudniejszy problem w ekonomii i przez całe życie poprawiał i ulepszał swoją teorię tych decyzji. Pisał:

Współczesna teoria wzrostu gospodarki kapitalistycznej koncentruje się raczej na rozpatrywaniu tego problemu w kategoriach stanu równowagi ruchomej, częstokroć bez sprawdzenia warunków stabilności tego stanu, niż na stosowaniu podejścia podobnego do tego, które wykorzystuje się w teorii cykli koniunkturalnych. To ostatnie polega na zbadaniu dwóch relacji; pierwsza z nich dotyczy wpływu efektywnego popytu wywołanego przez inwestycje na zyski i dochód narodowy; druga wykazuje, w jaki sposób – mówiąc ogólnie – poziom i stopa zmian aktywności gospodarczej kształtują decyzje inwestycyjne. Pierwsza z tych relacji nie wywołuje obecnie żadnych szczególnie skomplikowanych problemów. Druga natomiast pozostaje, w moim przekonaniu, głównym *pièce de résistance* teorii ekonomii.

Nie widzę powodów, aby w obliczu problemów długookresowego wzrostu należało odrzucić podejście stosowane w analizie cyklu koniunkturalnego. W istocie, długofalowy trend jest niczym innym jak powoli zmieniającym się składnikiem łańcucha stanów

krótkookresowych; nie ma on samodzielnego bytu, a dwie podstawowe relacje, o których wspomnieliśmy wyżej, należy sformułować w taki sposób, aby w efekcie dawały zjawisko trendu wraz z cyklem koniunkturalnym (Kalecki 1980 [1968], s. 465).

Głównym motorem cyklu i dynamiki gospodarki kapitalistycznej są u Kaleckiego prywatne inwestycje. Przy danej strukturze podziału dochodu między płace i zyski decyzje inwestycyjne przedsiębiorców, poprzez powiązanie z równaniem wyznaczającym ich zyski, wyznaczają cykliczny przebieg koniunktury, a postęp techniczny generuje dodatni trend rozwoju. Cykl jest generowany w sferze gospodarki realnej (a nie w sferze przepływów finansowych) i jest skutkiem opóźnienia między efektem dochodowym inwestycji w procesie ich wykonywania, a ich efektem produkcyjnym, kiedy nowo uruchomione urządzenia produkcyjne pogarszają konkurencyjność już istniejącego aparatu wytwórczego. Za okres cyklu odpowiada długość tego opóźnienia, a za stałość amplitudy – zaburzenia przypadkowe o normalnym rozkładzie. W jego ujęciu – podobnie jak u J. Steindla (1952, 1990) – gospodarka kapitalistyczna ma silne tendencje stagnacyjne, a dodatni trend rozwoju zawdzięcza innowacjom i postępowi technicznemu, który u Kaleckiego jest czynnikiem na wprost egzogenicznym.

2. Teoria zatrudnienia. Czy możliwe jest trwałe pełne zatrudnienie?

Jak już wspomniano, z kanonicznego równania zysków Kaleckiego (1b), w ślad za Łaskim i innymi interpreterami jego teorii, wyprowadzamy równania:

$$SH - (IP - P) = D + NE, \quad (3a)$$

$$(SH + P) - IP = D + NE, \quad (3b)$$

$$SP - IP = D + NE, \quad (3c)$$

$$NPS = D + NE, \quad (3d)$$

gdzie suma $(SH + P)$ to prywatne oszczędności ogółem (SP) , a $(SP - IP)$ to prywatne oszczędności netto (NPS) , które (zważywszy, że przez cały czas mamy tu do czynienia z równaniami bilansowymi) muszą być równe sumie $(D + NE)$, zgodnie z (3d).

Kiedy zamierzone prywatne oszczędności są większe niż zamierzone inwestycje prywatne $(SP > IP)$, wtedy – przy wyrównanym bilansie handlu zagranicznego $(NE = 0)$ – zgodnie z (3c), osiągnięcie równowagi między zamierzonymi oszczędnościami i zamierzonymi prywatnymi inwestycjami wymaga dodatniego deficytu sektora rządowego $(D > 0)$. W przeciwnym razie zrównanie się *ex post* rzeczywistych oszczędności z rzeczywistymi prywatnymi inwestycjami nie dokonuje się bynajmniej (jak w ekonomii głównego nurtu) przez zmiany stopy procentowej, której wzrost pobudza prywatne oszczędności i hamuje prywatne inwestycje, i odwrotnie w przypadku jej obniżki. Dokonuje

się to natomiast kanałem dochodowym – przy $SP > IP$, poprzez redukcję rozmiarów produkcji i zatrudnienia, a wobec tego także zysków oraz dochodów gospodarstw domowych, z których te oszczędności mogą być czynione, i odwrotnie w przypadku przeciwnym.

Bezpośrednim przedmiotem zainteresowania Kaleckiego były sytuacje, kiedy prywatne zamierzone inwestycje nie wystarczały do zapewnienia pełnego zatrudnienia, a wzrost zamierzonych prywatnych oszczędności pogłębiał ten problem, gdyż dodatkowo ograniczał rozmiary łącznego efektywnego popytu. Osiąganie nadwyżki eksportowej może być ratunkiem dla jednego lub kilku krajów, ale nie dla wszystkich razem wziętych. Stosowana w ostatnich dekadach nowa forma polityki „zubożania sąsiada”, polegająca – w miejsce osłabiania kursu waluty i na tej drodze poprawiania konkurencyjności eksportu (zob. Robinson 1937, s. 210–211) – na konkurencyjnej redukcji jednostkowych bezpośrednich i pośrednich kosztów pracy (tj. świadczeń socjalnych), nie jest skuteczna, gdyż obniżka konsumpcji gospodarstw domowych dotkniętych tymi redukcjami może z nadwyżką kompensować efekty przyrostu eksportu netto. Trudno też uznać nadwyżkę eksportową za zmienną decyzyjną polityki gospodarczej jednego tylko kraju.

Natomiast taką zmienną decyzyjną w czasach Kaleckiego i Keynesa była ekspansja fiskalna – publiczne wydatki finansowane długiem. Przy niepełnym wykorzystaniu czynników produkcji ekspansja fiskalna nie prowadzi do presji inflacyjnej, a nawet kiedy pewna presja występuje, to efekt dochodowy (tj. dodatkowy wzrost rozmiarów produkcji i zatrudnienia) dominuje nad efektem cenowym. Finansowanie tych wydatków nie wiąże się przy tym z koniecznością ograniczania innych wydatków ani z koniecznością wzrostu stopy procentowej, wszakże pod warunkiem, że bank centralny prowadzi politykę elastycznej podaży pieniądza. Koszt obsługi długu nie jest bynajmniej obciążaniem przyszłych pokoleń, te bowiem dziedziczą zarazem rządowe papiery dłużne i jak długo państwo zadłuża się u swoich rezydentów, tak długo ono samo decyduje o rolowaniu swoich zobowiązań i kosztach ich obsługi. Oczywiście koszt ten ponoszą wszyscy podatnicy, podczas gdy odsetki od papierów skarbowych zasilają tylko dochody ich posiadaczy, ale to jest problem redystrybucji dochodów i obciążeń podatkowych, nie zaś ciężarów ponoszonych przez przyszłe pokolenia ogółem. Dla uniknięcia negatywnych skutków zwiększonego opodatkowania zysków na decyzje inwestycyjne Kalecki proponował odpowiednio zmodyfikowany podatek dochodowy lub podatek majątkowy. Stanowisko Kaleckiego w tej sprawie było jasne:

Gdy utrzymuje się pełne zatrudnienie za pomocą wydatków państwowych finansowanych z pożyczek, to dług publiczny będzie stale rosnąć. Nie musi to jednak prowadzić do żadnych zaburzeń rozmiarów produkcji i zatrudnienia, jeśli odsetki od długu finansuje się za pomocą rocznego podatku majątkowego. Po opłaceniu podatku majątkowego bieżący dochód jednych kapitalistów będzie niższy, a innych – wyższy niż w przypadku, gdyby dług publiczny się nie zwiększył. Niemniej ich łączne dochody pozostaną niezmiennione, a ich zagregowana konsumpcja zapewne też się nie zmniejszy. Dalej, podatek majątkowy nie wpłynie na

skłonność do inwestowania w kapitał trwałą, gdyż podatek ten płaci się od każdego rodzaju majątku. Czy daną sumę trzyma się w postaci gotówki, obligacji państwowych lub inwestuje w budowę nowej fabryki, to płaci się od niej taki sam podatek majątkowy, a zatem względna przewaga jednego rodzaju aktywów w stosunku do innych się nie zmienia. Jeśli zaś inwestycje finansuje się z kredytów, to oczywiście nie podlegają one podatkowi majątkowemu, gdyż nie stanowią przyrostu majątku inwestującego przedsiębiorcy. Zatem wzrost długu państwowego nie wpływa ani na konsumpcję kapitalistów, ani na ich inwestycje, pod warunkiem, że odsetki od niego finansuje się za pomocą rocznego podatku majątkowego (Kalecki 1979 [1943], s. 341, n. 2; zob. też Kalecki 1979 [1937]).

Zgodnie z teorią efektywnego popytu Kaleckiego i Keynesa, kiedy gotowość do podejmowania prywatnych inwestycji nie wystarcza do wchłonięcia prywatnych oszczędności przy pełnym zatrudnieniu, wtedy tę lukę muszą wypełnić wydatki państwa finansowane długiem. Jest to, zdaniem Kaleckiego, najskuteczniejsza spośród „trzech dróg do pełnego zatrudnienia” (zob. Kalecki 1979 [1944]). Pobudzanie prywatnych inwestycji za pomocą obniżek stopy procentowej, zmniejszania stopy podatku dochodowego i podobnych środków musiałoby być kumulatywne, a i tak nie musiałoby być skuteczne (droga druga), natomiast redystrybucja dochodu od wyższych do niższych grup dochodowych (droga trzecia), jakkolwiek skuteczna, może napotykać opór polityczny. Czy od takiego oporu będzie wolna droga pierwsza? Kalecki nie miał złudzeń w tej sprawie. Pisał: „Znakomita większość ekonomistów uważa obecnie, że nawet w gospodarce kapitalistycznej można zapewnić pełne zatrudnienie za pomocą programu wydatków państwowych, jeśli tylko istnieje odpowiedni plan zatrudnienia całej dostępnej siły roboczej oraz zapewnione są dostawy niezbędnych surowców zagranicznych w zamian za towary eksportowane” (Kalecki 1979 [1943], s. 339). Czy jednak, kiedy już wiadomo, jak to osiągać, rządy będą to czynić? Kalecki był głęboko sceptyczny i wskazywał na polityczne przesłanki oporu przed trwałym utrzymywaniem pełnego zatrudnienia ze strony krajowych „kapitanów przemysłu”, którzy wymuszali na rządach „dyscyplinę zdrowych finansów”.

W latach nazywanych przez A. Maddisona (2001) złotym wiekiem gospodarki kapitalistycznej⁴, od II wojny światowej aż do połowy lat 70., cykl koniunkturalny miał przeciętnie przebieg stosunkowo łagodny. W szczytowej fazie ożywienia, gospodarki były na ogół bliskie pełnego zatrudnienia, wobec czego potrzebna skala interwencji państwa w fazach depresji była stosunkowo nieznaczna, zaś relacje deficytu i długu publicznego do PKB w poszczególnych krajach były na ogół stosunkowo niewielkie (zwłaszcza w porównaniu z ostatnią dekadą czy dwiema ostatnimi). To skłaniało Kaleckiego do postawienia pytania, czy kapitalizm przeszedł „reformę przełomową”, prowadzącą do swego rodzaju stabilizacji (zob. Kalecki i Kowalik 1980 [1971]). W następnych latach ta sytuacja

⁴ Zdaniem J. Toporowskiego Kalecki ten „złoty wiek” określał raczej jako okres „militarnego keynesizmu” (zob. Toporowski 2018). Jednak już pośmiertnie wydany artykuł M. Kaleckiego i T. Kowalika świadczy o tym, że poza ekspansją wydatków zbrojeniowych także inne czynniki wpływały na stabilizację kapitalizmu w tych latach (zob. Kalecki i Kowalik 1980 [1971]).

zmieniła się diametralnie wraz ze zmianami w dystrybucji dochodu narodowego oraz liberalizacją i globalizacją rynków finansowych. Zmianom tym poświęcimy więcej uwagi w następnej części tego szkicu. Tutaj na zakończenie warto jedynie zwrócić uwagę, że nierównowaga $SP > IP$ może wymagać $D > 0$ nie tylko w kryzysowej fazie cyklu. Jeżeli nierówność $SP > IP$ ma charakter trwały, wtedy (przy $NE = 0$) konieczne są także chroniczne deficyty sektora publicznego finansowane długiem, a pod ich nieobecność dochodzenie do równowagi $S = IP$ będzie wywoływało długotrwałe tendencje stagnacyjne.

3. Kalecki wobec głównych wyzwań współczesnego kapitalizmu finansowego

Pierwszą różnicą między kapitalizmem analizowanym przez Kaleckiego a współczesnym kapitalizmem jest globalizacja i gruntowna liberalizacja rynków finansowych. Proponowany przez Kaleckiego i Keynesa interwencjonizm przeciwykliczny dotyczył gospodarki o suwerennym pieniądzu, bez konstytucyjnych lub traktatowych ograniczeń co do relacji deficytu czy długu publicznego do PKB lub podobnych „reguł wydatkowych” w UE oraz bez udziału banku centralnego wspierającego fiskalną ekspansję rządu. Dla Kaleckiego źródła polityczne oporu przeciwko trwałemu pełnemu zatrudnieniu leżały po stronie krajowych „wodzów przemysłu” oraz wspierających ich małych i dużych rentierów, na których niekorzyść może oddziaływać pewna presja inflacyjna, gdyby się pojawiała w okresach ożywienia. „W tej sytuacji sformułuje się prawdopodobnie blok wielkiego kapitału oraz interesów rentierskich i blok ten znajdzie chyba niejednego ekonomistę, który orzeknie, że sytuacja jest wybitnie niezdrowa” (Kalecki 1979 [1943], s. 344). Instrumentem wykorzystywanym przez blok tych interesów i wspierających ich ekonomistów i polityków, który ma skłonić rząd do nawrotu do tradycyjnej polityki unikania deficytu budżetowego, jest doktryna „zdrowych finansów”, której społeczna funkcja „polega na uzależnieniu poziomu zatrudnienia od «atmosfery zaufania»” (tamże, s. 343).

W odróżnieniu od złotego wieku kapitalizmu⁵, we współczesnym kapitalizmie finansowym ponownie dominuje doktryna „zdrowych finansów” i właściwej „atmosfery zaufania”. Tylko funkcje pełnione w czasach Kaleckiego i Keynesa przez blok interesów krajowego wielkiego kapitału, rentierów i wspierających ich środowisk akademickich i polityków obecnie pełnią globalne rynki finansowe i prowadzone na nich operacje,⁶ a doktryna zdrowych finansów została uzupełniona o koncepcję „naturalnej stopy bezrobocia”.

⁵ Jan Toporowski zwraca uwagę, że Kalecki ten „złoty wiek” określał raczej jako okres „militarnego Keynesizmu”.

⁶ W przeważającej mierze są to operacje o charakterze spekulacyjnym. Zaproponowany w 1972 r. przez J. Tobina podatek od takich transakcji, prowadzonych przede wszystkim na rynkach walutowych, do dziś

Wobec utraty krajowej suwerenności pieniądza, ograniczonego zakresu dopuszczalnych możliwości finansowania wydatków publicznych długiem oraz w warunkach, kiedy o kosztach jego obsługi decydują globalne rynki finansowe, przestrzeń dla rekomendowanych przez Kaleckiego i Keynesa instrumentów polityki antycyklicznej i pełnego zatrudnienia – poza wydatkami zbrojeniowymi – jest ograniczona. Od tych ograniczeń wolne są z zasadzie trzy sytuacje. Pierwsza to sytuacja, kiedy dany kraj zachował suwerenność pieniądza i polityki prowadzonej przez jego bank centralny (np. Wielka Brytania). Druga – kiedy pieniądz danego kraju i jego papiery dłużne są jednocześnie powszechnie używaną formą przechowywania rezerw przez inne państwa i banki centralne (np. dolar USA). Trzecia – kiedy państwowe papiery dłużne znajdują się przede wszystkim w rękach jego rezydentów (np. Japonia).

Druga różnica wiąże się ze skutecznością polityki redystrybucji dochodu narodowego od wyższych do niższych grup dochodowych (zob. Kalecki 1979 [1944]). Kiedy w *Teorii dynamiki gospodarczej* Kalecki odszedł od założenia, że „robotnicy wydają tyle, ile zarabiają” i do swojego modelu analitycznego wprowadził oszczędności robotniczych gospodarstw domowych, komplikowało to nieco formalną stronę jego rozumowania, ale bynajmniej nie zmieniało jego wniosków. Jednak stały i znaczący transfer dochodów może po jakimś czasie przestać działać pobudzająco na koniunkturę i zatrudnienie, a to wskutek wzrostu oszczędności nisko uposażonych gospodarstw. Podczas gdy wzrost transferów, *ceteris paribus*, wskutek wzrostu α prowadzi do zwiększenia mnożnikowego oddziaływania na rozmiary produkcji i zatrudnienia każdego z popytowych zasileń czynników wyznaczających rozmiary zysków (tj. ΔIP , ΔD czy ΔE), to – jak widzieliśmy wyżej (równanie 1a) – rosnące oszczędności gospodarstw domowych (ΔSH) zmniejszają to oddziaływanie ze wszystkimi tego konsekwencjami dla decyzji inwestycyjnych, koniunktury i zatrudnienia.

Od czasu wejścia Polski do Unii Europejskiej w 2004 r. polscy rolnicy są beneficjentami dopłat bezpośrednich w ramach wspólnej polityki rolnej UE. Znaczna część tych dopłat trafia do małych i biednych gospodarstw rolnych. Od 2016 r. funkcjonuje w Polsce program „500 plus”, do połowy 2019 r. adresowany głównie do najbiedniejszych rodzin (ale bez kryterium dochodowego), a od lipca 2019 r. dodatkowo rozszerzony. Niezależnie od ważnego celu społecznego, jakim było istotne ograniczenie ubóstwa w Polsce, przy stale niepełnym wykorzystaniu aparatu wytwórczego oba te transfery pieniężne wygenerowały dodatkowy wzrost zatrudnienia i PKB. Jednak w ostatnim czasie, chociaż wielkość tych transferów się nie zmienia, obserwujemy osłabienie sprzedaży detalicznej i dynamiki PKB. To zjawisko daje się dobrze wyjaśnić na gruncie teorii efektywnego popytu Kaleckiego, jeśli tylko pamiętać o osłabiającym oddziaływaniu na koniunkturę wzrostu oszczędności gospodarstw domowych. Statystyki posiadanych przez nie aktywów wskazują bowiem na

napotyka wielkie opory (jego wprowadzenie w Szwecji w latach 1984–1990 nie powiodło się – m.in. dlatego, że nie może być skuteczne wprowadzanie go przez tylko jedno państwo lub tylko nieliczne kraje).

dokonujący się równocześnie wzrost aktywów trzymany w gotówce, na lokatach bankowych itp. Gdyby ta tendencja miała się utrzymać, to pobudzający (a co najmniej stabilizujący) koniunkturę wpływ *pieniężnych* transferów na rzecz najuboższych gospodarstw domowych będzie zanikać. Tego samego nie można jednak powiedzieć o transferach *rzeczowych* dla tych gospodarstw i – jak można sądzić – w tym kierunku szłyby dzisiaj rekomendacje Kaleckiego.

Trzecia różnica, na którą zresztą zwracałem uwagę w innych publikacjach, dotyczy zachowań i motywacji przedsiębiorców.

W tradycji Kaleckiego, Steindla i ich uczniów przedsiębiorcy byli schumpeterowskimi innowatorami. Ich zyski brały się z wprowadzania nowych produktów i technologii, odkrywania nowych rynków zbytu. Tym różnili się od tych, którzy zajmują się realizowaniem zysków na drodze operacji czysto finansowych, których podstawą jest wartość dysponowanych przez nich aktywów. W warunkach współczesnego finansowego kapitalizmu także schumpeterowscy przedsiębiorcy stoją przed wyborem, czy bardziej opłacalne są ich inwestycje w nowe zdolności produkcyjne czy w lokaty finansowe, i często wybierają te ostatnie. Kiedy zaś zachowania rentierskie nabierają coraz większego znaczenia, zmiany kursów akcji i udziałów przez wpływ na wartość majątku, a wobec tego na rozmiary konsumpcji i inwestycji realnych, dodatkowo przyczyniają się do analizowanej przez Minsky'ego niestabilności systemu (Osiatyński 1919, s. 76; zob. też Osiatyński 2019a).

Kalecki był bardzo ostrożny w rekomendowaniu pomocy zagranicznej dla współfinansowania rozwoju i z reguły przeciwny uchylaniu kontroli nad rynkami finansowymi i kapitałowymi. Stałby raczej po stronie zwolenników podatku Tobina niż po stronie jego przeciwników. Szukał sposobów pobudzania prywatnych inwestycji w kapitał trwałe, a nie spekulacyjnych operacji na rynkach finansowych, błędnie utożsamianych z inwestycjami.

Wspomniana wyżej inherentna niestabilność kapitalizmu finansowego, której analiza przyniosła zasłużoną sławę H. Minsky'emu (zob. Minsky 1986, 1992), stanowi o czwartej istotnej różnicy między kapitalizmem czasów Kaleckiego i Keynesa a globalnym kapitalizmem finansowym. Jakiej makroekonomicznej ramy analitycznej potrzeba dla badania gospodarki, w której spekulacje na rynkach finansowych dominują nad inwestycjami w kapitał trwałe podejmowanymi w celu zwiększenia zdolności wytwórczych? W jakim stopniu wahania koniunktury i finansowa niestabilność systemu są wynikiem czynników opisywanych przez Minsky'ego, a w jakim przez Kaleckiego? W „finansowej teorii inwestycji” Minsky'ego, podobnie jak u Keynesa, źródłem i praprzyczyną kryzysu koniunkturalnego są zaburzenia na rynkach finansowych, wywoływane naprzemiennymi falami optymizmu i pesymizmu. Następnie te zaburzenia są przenoszone do sfery gospodarki realnej.

Minsky przejął od Keynesa znaczenie finansowych motywów popytu na pieniądź i na ich podstawie zbudował teorię wahań koniunktury – trochę podobną, ale w istotnym punkcie inną niż teoria Kaleckiego. U obu tych autorów (jak i u Keynesa) motywem działalności gospodarczej jest zysk. Ten jest realizowany w sektorze finansowym dopóty, dopóki koszty

obsługi kredytów zaciągniętych dla finansowania inwestycji w kapitał produkcyjny lub w obrót instrumentami dłużnymi (raty kapitałowe i odsetki razem wzięte) są niższe niż bieżący zwrot netto otrzymywany z tych inwestycji (czy obrotu). Wobec tego w okresie dobrej koniunktury perspektywa zysku sprawia, że inwestorzy i zajmujący się obrotem finansowym zaciągają coraz więcej kredytów, najpierw przechodząc do obsługi tylko odsetek i rolowania rat kapitałowych, a następnie do obsługi jednych i drugich w ciężar nowo zaciąganych kredytów. Tak powstaje „piramida finansowa”, której załamanie zyskało miano „momentu Minsky’ego”. Jego istota polega na gwałtownej wyprzedaży przez wszystkich inwestorów i pośredników posiadanych aktywów w celu odzyskania płynności finansowej. Sprzyja temu procykliczna percepcja ryzyka przez banki i pozabankowe instytucje finansowe. Przełamanie tych nastrojów i niedopuszczenie do krachu finansowego wymaga interwencji państwa. Po takim kryzysie finansowym, mogącym z powodzeniem doprowadzić do bankructwa nawet tych, którzy nie poddali się gorączce maksymalizacji zysków z inwestycji lub lokat finansowanych kredytami przekraczającymi możliwości ich bieżącej obsługi, następuje uspokojenie rynków i cykl zaczyna się od nowa. Mamy więc u Minsky’ego „finansowy keynesizm”, zgodnie z którym inwestycje wyznaczają rozmiary dochodu potrzebnego do obsługi zadłużenia, i swego rodzaju opartą na długi teorii produkcji (Osiatyński 2019a, s. 72).

Czym różni się teoria cyklu lokat finansowych Minsky’ego od teorii cyklu koniunkturalnego Kaleckiego? Jak już wspomniano, u Kaleckiego cykl jest immanentną cechą procesu inwestowania w majątek produkcyjny, odbywa się więc w realnej sferze gospodarki. Jego praprzyczyną jest opóźnienie między efektem dochodowym inwestycji, który powstaje w czasie ich wykonywania, a efektem podażowym, kiedy nowe inwestycje zostają już uruchomione i pogarszają możliwości realizacji zysków przez innych konkurentów. „W tym splocie efektów dochodowych i podażowych osadzona jest Kaleckiego funkcja decyzji inwestycyjnych. Ale jego teoria wymaga też zapewnienia mniej więcej trwałego okresu wahań i ich stabilnej (niegasnącej ani wybuchowej) amplitudy. Finansowanie inwestycji, jak widzieliśmy, nie jest u Kaleckiego samodzielnym źródłem wahań cyklicznych, chociaż może utrudniać prywatne inwestycje, jeżeli za wzrostem popytu na kredyt nie będzie podążała właściwa polityka pieniężna, tak aby nie dopuścić do wzrostu długoterminowych stóp procentowych” (Osiatyński 2019a, s. 73).

Świat Kaleckiego to nie jest świat Minsky’ego, ani świat współczesnego nam kapitalizmu finansowego. Keynes i Minsky zmienność koniunktury widzieli przede wszystkim w rynkach finansowych, a nie w sferze gospodarki realnej. Nie oczekiwali, że cykl będzie miał mniej więcej regularny okres i stałą amplitudę. Ale jeżeli w dzisiejszej gospodarce o cyklu koniunkturalnym, czy o kryzysach finansowych przenoszonych do gospodarki realnej rzeczywiście decydują globalne rynki finansowe i mechanizmy załamania koniunktury opisywane raczej przez Minsky’ego niż przez Kaleckiego, to stoimy przed co najmniej dwoma wyzwaniami. Pierwsze dotyczy polityki gospodarczej, a drugie teorii ekonomii.

Empiryczne badania wahań na rynkach finansowych nie wykazują bynajmniej żadnej regularności co do ich okresu ani amplitudy. Przeciwnie, podczas gdy okres cyklu w sferze gospodarki realnej w latach Kaleckiego i Keynesa aż do połowy lat siedemdziesiątych ubiegłego stulecia miał przeciętnie wymiar 6–8 lat,

to przeciętny okres wahań w sferze rynków finansowych ma raczej wymiar kwartałów (a ich amplituda jest bardzo zmienna). Pamiętając o przeciętnych opóźnieniach między pojawieniem się objawów dekoniunktury a możliwością skutecznego użycia narzędzi polityki przeciwyklicznej, które mają wymiar kwartalny, można zapytać, czy ten krótki okres wahań na rynkach finansowych nie przekreśla możliwości prowadzenia w ogóle jakiejkolwiek polityki przeciwyklicznej. Czy nie przekreśla jej bynajmniej nie ze względu na domniemany kształt krzywej Phillipsa, ale ze względu na zbyt krótki okres wahań na rynkach finansowych i związane z tym opóźnienia w postrzeganiu kryzysu, w reakcji na jego nadejście i w pojawianiu się skutków działań zaradczych, nawet gdyby te działania były właściwie dobrane (zob. Friedman 1968 oraz Osiatyński 2019a, s. 54).

Drugie wyzwanie dotyczy pytania, jak – stojąc na gruncie teorii Kaleckiego – mamy przebudować jego podstawowe równania zysków oraz łączne równanie cyklu i dynamiki gospodarczej, aby łączyły one czynniki cyklicznej dynamiki należące do sfery gospodarki realnej z czynnikami decydującymi o niestabilności sfery rynków finansowych i ich skutkami dla sfery realnej?

Nie znam dobrych odpowiedzi na te pytania, ani nie mam choćby intuicyjnych odpowiedzi, gdzie Kalecki mógłby ich szukać. Jak już wspomniałem, swoją funkcję decyzji inwestycyjnych uważał on za szczególnie trudny przedmiot badań i stale ją poprawiał. To wyzwanie nadal stoi przed kontynuatorami teorii Kaleckiego, a we współczesnym świecie stało się jeszcze trudniejsze.

Warto zarazem zauważyć, że wszystkie te zmiany – zmiany w strukturze podziału dochodów i ich rozwarstwieniu, wzrost oszczędności gospodarstw domowych, przemiana przedsiębiorców-innowatorów w graczy spekulujących na rynkach finansowych, czy dominacja sektora finansowego nad sektorem realnym gospodarki – prowadzą z jednej strony do osłabiania dynamiki gospodarczej i nasilania się tendencji stagnacyjnych, mogących prowadzić do chronicznej depresji. Jej źródłem nie musi być bynajmniej charakter postępu technicznego, robotyzacja czy brak nowych wielkich wynalazków. Są nim wspomniane wyżej czynniki, a także doktrynalny zakaz interwencjonizmu państwowego w celu uzupełniania chronicznej luki popytowej. Z drugiej strony, wraz ze zmianami w strukturze podziału i wzrostem oszczędności zamożnych i średnio zamożnych gospodarstw domowych, następuje zmiana priorytetów polityki gospodarczej. Polityczny wybór przesunął się od polityki pełnego zatrudnienia w kierunku polityki niskiej inflacji, kosztem tolerowania wyższych stóp bezrobocia, chociaż – jak to już pisałem w innym miejscu – może się to zmienić pod wpływem społecznej polaryzacji i radykalizacji oraz wzbierającej na świecie fali nacjonalizmów, ponieważ wszystkie te zjawiska są dodatnio skorelowane z bezrobociem i poczuciem społecznej marginalizacji (Osiatyński 2019b, s. 315).

Wreszcie ostatnia kwestia, na której chcę zamknąć te rozważania, a która wydaje mi się ważna, chociaż nie wiąże się bezpośrednio z teorią Kaleckiego. W rezultacie globalnego kryzysu finansowego lat 2008–2009 wiele banków centralnych, w tym FED i EBC, rozpoczęło politykę niskich stóp procentowych i zasilania banków komercyjnych w dodatkową płynność za pomocą niestan-

dardowych instrumentów polityki pieniężnej. Co prawda, skutek prowadzonej jednocześnie polityki fiskalnego zaciskania, zwłaszcza w strefie euro, niskie stopy procentowe nie przyniosły ożywienia na miarę oczekiwań. Nie przyniosły go też kolejne transze skupu rządowych i komercyjnych papierów dłużnych. Ale bez tej polityki moglibyśmy mieć do czynienia w Stanach Zjednoczonych i w krajach UE nie z niskimi stopami wzrostu PKB, lecz z długotrwałą recesją, a co najmniej stagnacją. Wszystko to skłania do sądu, że ujemne realnie, a niekiedy i nominalnie, stopy referencyjne wielu banków centralnych w rozwiniętych krajach kapitalistycznych okażą się zjawiskiem trwałym i mogą nam towarzyszyć przez dekadę i dłużej. Powstaje wobec tego pytanie, jakie konsekwencje dla inwestycji i oszczędności będzie niosło wieloletnie utrzymywanie się realnie ujemnych stóp procentowych, w tym: 1) dla systemów ubezpieczeń społecznych, różnych pracowniczych planów emerytalnych, funduszy inwestycyjnych, hedgingowych itp. (i czy nie przesądzi to o dalszym losie kapitałowych systemów emerytalnych i powrocie do systemów międzypokoleniowego solidaryzmu); 2) dla lokat w nieruchomości, dobra rzadkie (kruszcze itp.) i dla ich cen; 3) dla względnych pozycji rentierów *vis-à-vis* przedsiębiorców?

Co do systemów zabezpieczenia emerytalnego, Kalecki byłby za systemem solidarności międzypokoleniowej i przeciwko przymusowemu zawierzaniu przyszłych emerytur rynkom kapitałowym (zob. Łaski 2015, s. 131–139). Natomiast co do pozostałych kwestii, to pytanie, jak zmiany te mamy uwzględniać w naszych modelach analitycznych i w naszych rekomendacjach dla polityki gospodarczej, pozostaje otwarte.

Bibliografia

- Friedman M. (1968), *The Role of Monetary Policy*, „American Economic Review”, nr 58 (1), s. 1–17.
- Hein E. (2014), *Distribution and Growth after Keynes: A Post-Keynesian Guide*, Edward Elgar, Cheltenham.
- Kalecki M. (1979 [1933]), *Próba teorii koniunktury*, w: *Dzieła*, t. 1, s. 95–157.
- Kalecki M. (1979 [1937]), *Teoria opodatkowania towaru, dochodu i majątku*, w: *Dzieła*, t. 1, s. 309–316.
- Kalecki M. (1982 [1942]), *Podstawowe warunki powstania demokratycznej gospodarki planowej*, w: *Dzieła*, t. 3, s. 75–81.
- Kalecki M. (1979 [1943]), *Polityczne aspekty pełnego zatrudnienia*, w: *Dzieła*, t. 1, s. 339–349.
- Kalecki M. (1979 [1944]), *Trzy drogi do pełnego zatrudnienia*, w: *Dzieła*, t. 1, s. 350–374.
- Kalecki M. (1979 [1956]), *Rady robotnicze a centralne planowanie*, w: *Dzieła*, t. 3, s. 92–104.
- Kalecki M. (1980 [1954]), *Theory of Economic Dynamics: An Essay in Cyclical and Long-Run Changes in Capitalist Economy*, w: *Dzieła*, t. 2, s. 211–367.
- Kalecki M. (1980 [1968]), *Trend a cykl koniunkturalny*, w: *Dzieła*, t. 2, s. 465–483.
- Kalecki M., Kowalik T. (1980 [1971]), *Uwagi o 'reformie przełomowej'*, w: *Dzieła*, t. 1, s. 501–510.

- Kalecki M. (1979), *Dzieła*, t. 1, *Kapitalizm: koniunktura i zatrudnienie*, Państwowe Wydawnictwo Ekonomiczne, Warszawa.
- Kalecki M. (1980), *Dzieła*, t. 2, *Kapitalizm: dynamika gospodarcza*, Państwowe Wydawnictwo Ekonomiczne, Warszawa.
- Kalecki M. (1979), *Dzieła*, t. 3, *Socjalizm: funkcjonowanie i wieloletnie planowanie*, Państwowe Wydawnictwo Ekonomiczne, Warszawa.
- Lavoie M. (2014), *Post-Keynesian Economics: New Foundations*, Edward Elgar, Cheltenham.
- Łaski K. (2015), *Wykłady z makroekonomii. Gospodarka kapitalistyczna bez bezrobocia*, Polskie Towarzystwo Ekonomiczne, Warszawa.
- Łaski K., Podkaminer L. (2012), *The Basic Paradigms of EU Economic Policy-making Need to be Changed*, „Cambridge Journal of Economics”, nr 36(1), s. 253–270.
- Łaski K., Podkaminer L. (2015), *Net private savings in relation to the government's financial balance: some basic principles of macroeconomics disregarded by the European Union's economic policy makers*, The Vienna Institute for International Economic Studies, „Monthly Report”, November 2015, s. 12–18.
- Łaski K., Osiatyński J. (2013), *Konsolidacja finansów publicznych a kryzys strefy euro*, „Ekonomista”, nr 1, s. 9–29.
- Maddison A. (2001), *The World Economy: A Millennial Perspective*, OECD, Development Centre Studies, Paris.
- Minsky H.P. (1986), *Stabilizing an Unstable Economy*, Yale University Press, New Haven CT.
- Minsky H.P. (1992), *The Financial Instability Hypothesis*, Working Paper, nr 74, Levy Economics Institute of Bard College, Annandale-on-Hudson NY.
- Osiatyński J. (2015), *Ekonomia Michała Kaleckiego*, w: M. Kalecki, *Kapitalizm – dynamika gospodarcza i pełne zatrudnienie*, iTON Society, Warszawa, s. 7–82.
- Osiatyński J. (2019a), *Spory o mikroekonomiczne podstawy makroekonomii po Kaleckim i Keynesie*, w: T. Kwarciniński, A. Wincewicz-Price (red.), *Metaekonomia II. Perspektywa makroekonomiczna*, Copernicus Center Press, Kraków, s. 36–80.
- Osiatyński J. (2019b), *Kazimierz Łaski's Lectures in Macroeconomics under financial capitalism*, „European Journal of Economics and Economic Policies: Intervention”, nr 16(3), s. 302–317.
- Robinson J. (1937), *Essays in the Theory of Employment*, Macmillan, London.
- Sawyer M. (2006), *Kalecki on Money and Finance*, w: P. Arestis, M. Sawyer (red.), *A Handbook of Alternative Monetary Economics*, Edward Elgar, Cheltenham, s. 172–197.
- Steindl J. (1952), *Maturity and Stagnation in American Capitalism*, Basil Blackwell, Oxford.
- Steindl J. (1990), *Economic Papers 1941–88*, Macmillan, Houndmills.
- Toporowski J. (2013), *Michał Kalecki: An Intellectual Biography*, t. 1: *Rendezvous in Cambridge 1899–1939*, Palgrave Macmillan, Houndmills.
- Toporowski J. (2018), *Michał Kalecki: An Intellectual Biography*, t. 2: *By Intellect Alone 1939–1970*, Palgrave Macmillan, Houndmills.

MICHAŁ KALECKI A WSPÓŁCZESNE PROBLEMY ROZWOJU GOSPODARKI KAPITALISTYCZNEJ

Streszczenie

Przedmiotem tego szkicu jest prezentacja studiów Michała Kaleckiego nad dynamiką i cyklicznym rozwojem gospodarki kapitalistycznej, które przyniosły mu największy rozgłos i uznanie w środowisku ekonomicznym i które są dalej w rozwijane i reinterpretowane, przede wszystkim na gruncie współczesnej ekonomii postkeynesowskiej. We wstępie autor pokazuje aksjologię badań Kaleckiego nad rozwiniętą gospodarką kapitalistyczną, gospodarką centralnie planowaną oraz gospodarką krajów „Trzeciego Świata”. Część pierwsza przedstawia model cyklu koniunkturalnego i dynamiki gospodarki kapitalistycznej opracowany przez Kaleckiego. Model ten, będący jego własną wersją teorii efektywnego popytu, stał się ramą analityczną jego teorii pełnego zatrudnienia i płynącej z niej rekomendacji dla polityki gospodarczej, które są omawiane w części drugiej. Część trzecia omawia podstawowe różnice między gospodarką kapitalistyczną, która istniała w latach kryzysu 1929–1933 aż do mniej więcej połowy lat siedemdziesiątych ubiegłego stulecia, a gospodarką współczesnego, globalnego kapitalizmu finansowego. Autor próbuje przy tym wskazać, jak Kalecki podszedłby zapewne do wyzwań współczesnego kapitalizmu finansowego i jakich mógłby udzielić wskazań na temat pożądanej polityki gospodarczej, kierując się swoją aksjologią dotyczącą celów gospodarowania.

Słowa kluczowe: Michał Kalecki, pełne zatrudnienie, cykl koniunkturalny, dynamika gospodarcza, kapitalizm finansowy

JEL: E11, E12, E24, E32

MICHAŁ KALECKI AND THE CONTEMPORARY DEVELOPMENT PROBLEMS OF CAPITALIST ECONOMY

Abstract

This paper presents the studies of Michał Kalecki on the dynamics and cyclical development of the capitalist economy, which brought him the largest renown and esteem and which are further developed and reinterpreted, notably in the framework of the contemporary post-Keynesian economics. In the introduction, the author shows the axiology of the Kalecki's research on the developed capitalist economy, centrally planned economy, and the economy of the 'Third World'. The first section presents the Kalecki's model of business cycle and the dynamics of the capitalist economy. This model, being his own version of the effective demand theory, has become the analytical framework for his theory of full employment and policy recommendations derived thereof, which are discussed in section two. Section three shows basic differences between the capitalist economy that existed during the Great Depression of the years 1929–33 up to about the half of the seventies of the last century and the economy of the contemporary global capitalism. The author tries to indicate how Kalecki might have approached the challenges of the contemporary financial capitalism and what kind of policy recommendations could he suggest according to his axiology as to the aims of economic activity.

Key words: Michał Kalecki, full employment, business cycle, economic dynamics, financial capitalism

JEL: E11, E12, E24, E32

МИХАЛ КАЛЕЦКИ И СОВРЕМЕННЫЕ ПРОБЛЕМЫ РАЗВИТИЯ КАПИТАЛИСТИЧЕСКОЙ ЭКОНОМИКИ

Резюме

В статье представлены труды Михала Калецкого в области динамики и циклического развития капиталистической экономики, которые получили наибольшее признание в научных кругах и которые продолжают развиваться и интерпретироваться по-новому, прежде всего в современной посткейнсианской науке. Во вступлении автор показывает аксиологию исследований Калецким развитой капиталистической экономики, экономики с центральным планированием, а также экономики стран «Третьего мира». В первой части представлена модель конъюнктурного цикла и динамики капиталистической экономики, разработанная Калецким. Эта модель, являющаяся его собственным вариантом теории эффективного спроса, стала аналитической рамкой его теории полной занятости и вытекающей из нее рекомендации для экономической политики, которые обсуждаются во второй части. Третья часть посвящена основным различиям между капиталистической экономикой, которая существовала в годы кризиса 1929–33 гг. и до примерно середины семидесятых годов прошлого столетия, и экономикой современного глобального финансового капитализма. При этом автор пытается предугадать, как Калецки подошел бы к вызовам современного финансового капитализма и какие мог бы дать указания относительно желаемой экономической политики, руководствуясь своей аксиологией целей хозяйствования.

Ключевые слова: Михал Калецки, полная занятость, конъюнктурный цикл, экономическая динамика, финансовый капитализм

JEL: E11, E12, E24, E32