

ANDRZEJ SŁAWIŃSKI*

30 lat polskiej transformacji: z perspektywy banku centralnego

Wprowadzenie

Najbardziej dostrzegalnym przejawem sukcesu polskiej transformacji systemowej był nieprzerwany wzrost gospodarczy (Gradzewicz i in. 2018). Skuteczność polityki stabilizacyjnej sprawiła, że Polski nie dotknął żaden z kryzysów walutowych, które zdarzyły się w tak wielu gospodarkach wschodzących w końcowych latach 90. ubiegłego wieku. Także skutki globalnego kryzysu bankowego lat 2007–2009 były u nas stosunkowo małe – w przeciwieństwie do tego, co stało się w szeregu krajów naszego regionu (Haas i in. 2012). Ostatecznym zaś efektem rozpoczętych w 1989 r. reform gospodarczych jest dzisiejsza sytuacja, gdy należymy do grupy krajów CEMS (*Central European Manufacturing Core*), na które przypada 45% eksportu Unii Europejskiej (Landesman i Stöllinger 2018).

Do sukcesu polskiej transformacji przyczyniło się szereg czynników. Do najważniejszych należał sposób przeprowadzenia prywatyzacji, a także głębokość liberalizacji gospodarki i możliwość jej szybkiego włączenia do europejskich sieci produkcyjnych (Balcerowicz 2014). Sposób przeprowadzenia prywatyzacji chronił naszą gospodarkę przed oddziaływaniem świata polityki i – co bardzo ważne – zapobiegł pojawieniu się u nas oligarchów. Powinniśmy szczególnie doceniać to w kraju, w którego historii tak negatywną rolę odegrała magnateria.

Liberalizacja gospodarki uwolniła nasz potencjał wzrostowy – relatywnie egalitarnego i dobrze wykształconego społeczeństwa (Piątkowski 2016). Głęboka liberalizacja obrotu gospodarczego stworzyła warunki, w których przedsiębiorcami stawały się osoby ze wszystkich grup społecznych. Jest to ważna przyczyna tego, że sektor małych i średnich firm od samego początku transformacji charakteryzuje tak wyjątkowy (na tle innych państw regionu) dynamizm (Gardawski, red. 2013).

Skuteczności transformacji systemowej sprzyjała możliwość stosunkowo szybkiego włączenia się państw Europy Środkowej w globalne sieci produkcyjne (GVC – *global value chains*). Kraje naszego regionu osiągnęły dzięki temu podobne korzyści, jakie po II wojnie światowej przyniósł Europie Zachodniej napływ amerykańskich inwestycji bezpośrednich, który pomógł jej zmniejszyć

* Prof. dr hab. Andrzej Sławiński – Szkoła Główna Handlowa w Warszawie; e-mail: aslawi@sgh.waw.pl

lukę technologiczną i menedżerską, jaka dzieliła ją od Stanów Zjednoczonych. Gospodarki Europy Zachodniej szybko się unowocześniły i zaczęły uzyskiwać nadwyżki eksportowe (Bergeaud i in. 2014). Kraje Europy Środkowej także stały się od kilku już lat gospodarkami nadwyżkowymi, co u progu transformacji wydawało się czymś bardzo odległym (Ambroziak i Marczewski 2014).

Patrząc na naszą transformację systemową z perspektywy 30 lat od czasu jej rozpoczęcia, warto uwypuklić to, co dotąd ją charakteryzowało i co wpłynie na jej dalszy przebieg. Omawiając dotychczasowy przebieg transformacji, warto przypomnieć przyczyny skuteczności polityki stabilizacyjnej lat 90. i odporności naszej gospodarki na globalny kryzys bankowy lat 2007–2008. Mówiąc zaś o przyszłości polskiej transformacji systemowej, nie da się także uciec od odniesienia się do kwestii wejścia do strefy euro oraz unowocześnienia gospodarki.

1. Polityka stabilizacyjna

Gdy w 1989 r. zaczął być realizowany Plan Balcerowicza, pojawiła się trudność, której wcześniej nie zakładano – 600-procentowa inflacja. Była wynikiem dokonanej przez poprzedni rząd przedwczesnej liberalizacji obrotów dewizowych, która ułatwiła gospodarstwom domowym ucieczkę w waluty obce przed wyraźnie przyspieszającym wzrostem cen. Wywołany tym spadek popytu na pieniądź krajowy sprawił, że rosnąca inflacja przekształciła się szybko w hiperinflację.

Do jej pokonania użyto stałego kursu walutowego. Jego zastosowanie sygnalizowało, że władze gospodarcze będą stosować wystarczająco restrykcyjną politykę pieniężną i fiskalną, by utrzymać przez określony czas stały kurs złotego. Ostateczne skutki początkowego zastosowania stałego kursu walutowego były bardziej korzystne niż oczekiwano. Kurs stały udało się utrzymać nieomal przez półtora roku, a inflacja spadła w tym czasie do 40%. Później jednak konieczne stało się uelastycznienie mechanizmu kursowego, by zapobiec zbyt silnej realnej aprecjacji złotego. W 1994 r. zastosowano system kroczącego pasma – jako pierwszy krok w kierunku upłynnienia złotego, co nastąpiło ostatecznie w 2000 r., po wcześniejszym stopniowym rozszerzaniu pasma wahań kursowych do 15%.

Ogólnie biorąc, cechą charakterystyczną polityki pieniężnej NBP w latach 90. był pragmatyzm. Jego przejawem było jednocześnie kontrolowanie podaży pieniądza i kursu walutowego. Była to polityka dość niekonwencjonalna, ale skuteczna, skoro przynosiła stałe obniżanie się inflacji przy jednoczesnym utrzymywaniu wysokiego tempa wzrostu gospodarczego (Szczurek 2011).

W ocenie rynków finansowych polityka NBP była wiarygodna, ponieważ skutecznie wprowadzała polską gospodarkę na ścieżkę zrównoważonego wzrostu. Zaufanie inwestorów do prowadzonej w Polsce polityki gospodarczej sprawiło, że w końcowych latach 90. Polska nie była obiektem żadnego z ataków

spekulacyjnych, które dotknęły w tamtym czasie tak wiele krajów nie tylko w Azji Południowo-Wschodniej, ale także w naszym regionie.

Zasadnicza zmiana w sposobie prowadzenia polityki pieniężnej nastąpiła w 1998 r., gdy powołano pierwszą Radę Polityki Pieniężnej, a ta zastosowała strategię celu inflacyjnego. RPP prawie od razu znalazła się w trudnej sytuacji, gdy nieoczekiwany wzrost cen żywności i surowców wypchnął obniżającą się wcześniej inflację znacznie ponad ogłoszony wcześniej cel inflacyjny. Rada postanowiła „zainwestować” w wiarygodność NBP i zastosowała silnie restrykcyjną politykę pieniężną, by ściągnąć inflację z powrotem do pasma celu.

Stopień zwiększenia w tamtym czasie restrykcyjności polityki pieniężnej był i będzie przedmiotem licznych kontrowersji, niemniej jednak osiągnięciem było trwałe obniżenie długoterminowych oczekiwań inflacyjnych – analogicznie, jak miało to miejsce w pierwszej połowie lat 80. w Stanach Zjednoczonych i Europie Zachodniej, gdzie po szoku naftowym lat 70. trwałe obniżenie inflacji i oczekiwań inflacyjnych także wymagało zastosowania silnie restrykcyjnej polityki pieniężnej.

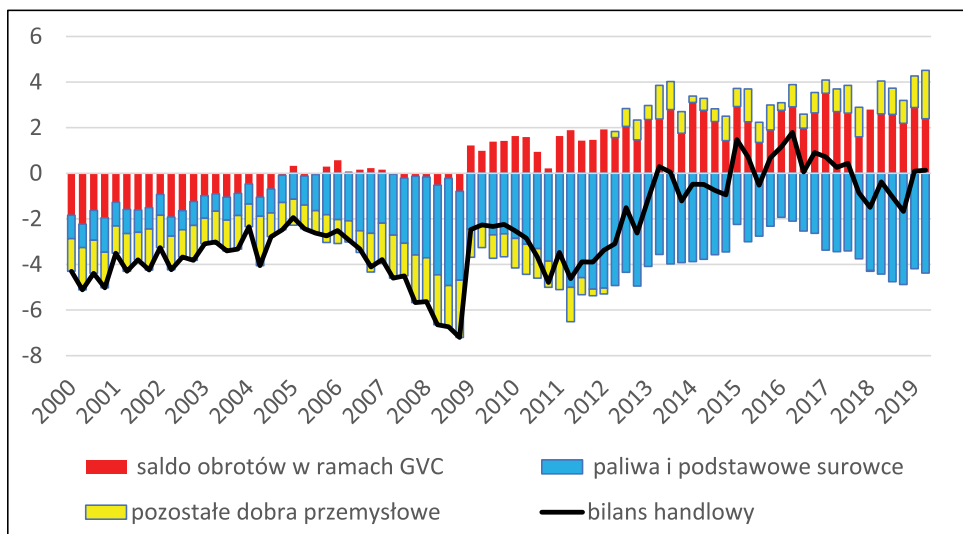
Następne Rady Polityki Pieniężnej mogły skupić się już tylko na stabilizowaniu inflacji wokół przyjętego celu 2,5%, co okazało się zadaniem w miarę łatwym ze względu na kilka sprzyjających temu okoliczności. Jedną z nich była wiarygodność NBP, nabyta dzięki skutecznej dezinflacji lat 90. Stabilizowaniu inflacji w Polsce sprzyjał także jej spadek w skali globalnej, który był konsekwencją m.in. silnego wzrostu podaży pracy w gospodarce światowej po włączeniu się do niej Chin, Indii oraz wielu innych gospodarek wschodzących. Procesy globalizacyjne stabilizowały inflację także ze względu na wzrost siły oddziaływania międzynarodowej konkurencji cenowej.

Czynnikiem, który pomógł w ustabilizowaniu polskiej gospodarki, było w dużej mierze nasze włączenie się do globalnych sieci produkcyjnych, co ogromnie ułatwiło osiągnięcie trwałej równowagi w bilansie płatniczym. Jeszcze pod koniec lat 90. naszym problemem były duże deficyty handlowe, a obecnie – od szeregu już lat – nasz bilans handlowy jest zrównoważony bądź osiągamy w nim nadwyżki. Jest tak w dużej mierze właśnie dzięki obrotom firm funkcjonujących w ramach europejskich sieci wytwórczych (rys. 1).

Warto podkreślić, że w polskiej gospodarce wystąpił podręcznikowy proces realnej konwergencji, gdy napływ kapitału i technologii z zagranicy umożliwił szybkie unowocześnianie produkcji i wzrost potencjału eksportowego (Hagemeyer i Mućk 2019). Przed utworzeniem strefy euro liczono, że także w niej zajdą podobne zjawiska – że kapitał płynący z wierzycielskich do dłużniczych państw strefy umożliwi tym drugim szybki rozwój nowoczesnych przemysłów. Niestety, tylko częściowo tak się stało. Napływający z zagranicy kapitał pochłonęły w dużej mierze boomy budowlane, a ich załamanie stało się przyczyną dotkliwego kryzysu bankowego i spowodowanej nim recesji (Storm i Naastepad 2016).

W polskiej gospodarce także wystąpił finansowany kredytem bankowym boom na rynku hipotecznym, który załamał się również u nas. Warto zatem

Rysunek 1
Wpływ obrotów w ramach GVC na saldo handlowe Polski (% PKB)



Źródło: dane GUS.

przypomnieć, dlaczego straty banków były w Polsce małe, co w konsekwencji sprawiło, że nie objął nas ani kryzys bankowy, ani recesja.

2. Narodziny polityki makroostrożnościowej

W Polsce – tak samo jak w innych krajach naszego regionu – główną przyczyną boomu na rynku hipotecznym była popularność kredytów walutowych. Niestety, popularność ta napędzała samą siebie poprzez mechanizm kursowy.

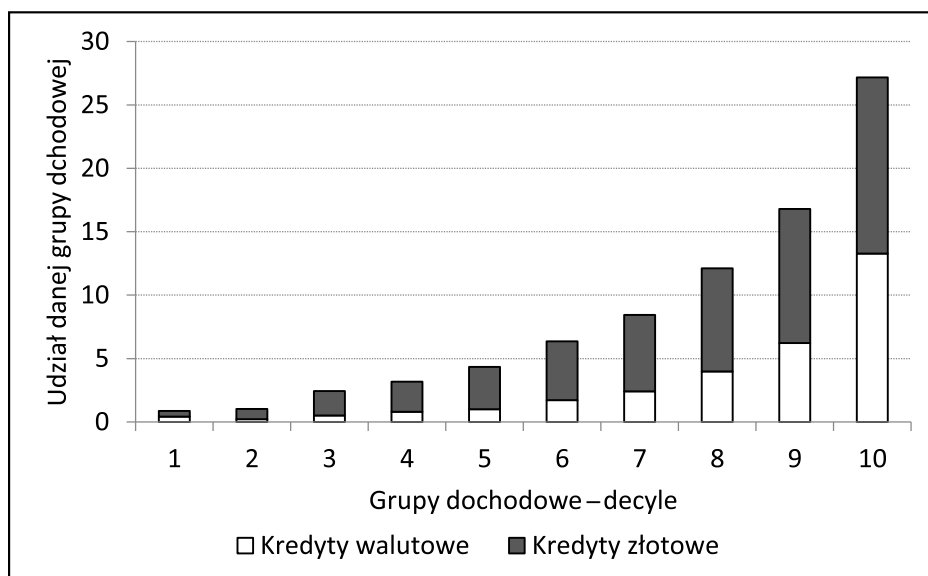
Wynikało to stąd, że w sytuacji gdy banki udzielały wielu kredytów hipotecznych indeksowanych do franka szwajcarskiego, musiały zabezpieczać się przed ryzykiem kursowym, sprzedając franki w transakcjach terminowych. Rynek prostych transakcji terminowych (*outright forward*) jest jednak (nie tylko w Polsce) mało płynny. Dlatego banki sprzedawały franki szwajcarskie na termin w transakcjach *fx swap*. Jednocześnie, w ramach tych samych kontraktów, kupowały franki w transakcjach kasowych, by nabyć za nie złote potrzebne do udzielania kredytów indeksowanych do franka.

Efektom *netto* takiego połączenia transakcji *fx swap* i *spot* były dokonywane przez banki zakupy złotych na rynku kasowym, co tworzyło stałą presję na wzrost kursu złotego. Co gorsza, powstało w ten sposób samowzmacniające się sprzężenie zwrotne pomiędzy popytem na kredyty frankowe i aprecjacją złotego. Im bardziej rósł popyt na kredyty frankowe, tym – z powodów powyżej przypomnianych – silniejsza była presja na wzrost kursu złotego. To zaś rodziło

oczekiwania na spadek kosztów obsługi kredytów frankowych, co wzmacniało na nie popyt. W tych warunkach oczekiwana aprecjacja złotego stawała się samosprawdzającą się prognozą¹. Taka sytuacja stwarzała poważny problem dla RPP, która nie mogła zahamować boomu kredytowego podnosząc znacząco stopy procentowe, ponieważ wzmocniłoby to jeszcze bardziej presję na aprecjację złotego, a tym samym także popyt na kredyty walutowe.

Złagodzenie problemu kredytów walutowych przyniosło wprowadzenie przez nadzór bankowy w 2006 r. regulacji S, która stawiała dość restrykcyjne wymogi dotyczące wskaźników LtV (*loan to value ratio*) i DSTI (*debt service to income ratio*) – zwłaszcza wobec osób zaciągających kredyty w walutach obcych. Zastosowanie tej regulacji było *de facto* początkiem stosowania w Polsce polityki makroostrożnościowej. Wprawdzie regulacja S nie zahamowała boomu kredytowego, ale stworzyła warunki, w których kredytów frankowych udzielano głównie pożyczkodawcom względnie zamożnym, będącym w stanie spłacać kredyty frankowe także po silnym spadku kursu złotego (rys. 2).

Rysunek 2
Kredyty mieszkaniowe zaciągnięte w rozbiciu według poziomu dochodów gospodarstw domowych (%)



Źródło: dane BIK.

¹ Gdyby banki oferowały kredyty frankowe wraz z zabezpieczeniem przed ryzykiem kursowym, to ich oprocentowanie byłoby takie samo jak kredytów złotych, ponieważ różnica pomiędzy kursem kasowym i terminowym wynika z różnicy oprocentowania dwóch walut.

Jeśli dominujący dzisiaj wśród pożyczkobiorców poziom DSTI jest stosunkowo niski (poniżej 20%), to ilustruje to wymownie, że – w przeciwieństwie do sytuacji, która charakteryzowała wiele krajów naszego regionu – w Polsce banki nie udzielały kredytów hipotecznych bez analizy zdolności kredytowej klientów i starały się kierować je do względnie zamożnych kredytobiorców. Niski poziom DSTI mówi także o tym, że w okresie spłaty kredytów mieszkaniowych dochody kredytobiorców rosły, powodując, że relatywnie mały były koszty ich obsługi.

Warto przypomnieć w tym miejscu, dlaczego w Polsce – w przeciwieństwie na przykład do Węgier – jeszcze przed wprowadzeniem regulacji S, banki udzielały kredytów frankowych w sposób, który sprawił, że ich portfele frankowe nie przyniosły później dużych strat. Przyczyną była reputacja, jaką cieszył się wśród banków polski nadzór finansowy od czasu jego utworzenia.

Spektakularnym tego przykładem był sposób rozwiązania problemu *złych długów* banków na początku lat 90., gdy – inaczej niż to było w innych krajach regionu – polskim bankom nie dano wówczas możliwości pozbycia się straconych kredytów poprzez przekazanie ich do specjalnie utworzonego w tym celu banku, jak miało to miejsce na przykład w Czechosłowacji. Także rząd nie pokrył bezpośrednio strat banków. Ich rekapitalizacja polegała na tym, że banki otrzymały odpowiednio duże portfele obligacji skarbowych. Ostateczny efekt był taki, że straty banków na długo pozostały w ich bilansach, przypominając im o skutkach prowadzenia nierozważnej polityki kredytowej. Banki to zapamiętały, co miało między innymi taki właśnie skutek, że same udzielały kredytów frankowych w sposób w miarę rozsądny, jeszcze zanim pojawiła się regulacja S. Mając w pamięci wcześniejsze doświadczenia, banki wiedziały, o co nadzór upomni się prędzej lub później.

Skuteczność nadzoru bankowego w całym okresie od jego utworzenia sprawiła, że mimo wybuchu globalnego kryzysu bankowego w 2008 r. nie wydarzyło się w Polsce to, co miało miejsce w tak wielu innych krajach. Banki nie poniosły znaczących strat, w związku z czym nie było potrzeby pokrywać ich z pieniędzy podatników. Nie pojawiło się ryzyko bankructwa banków. Dla ustabilizowania sytuacji wystarczyły stosunkowo nieduże pożyczki NBP w formie *fx swap* we franku szwajcarskim udzielone kilku mniejszym bankom, które były na tyle nierozważne, że finansowały długoterminowe kredyty frankowe krótkoterminowymi pożyczkami zaciąganyymi na globalnym rynku *fx swap*. Symptomatyczne jest również, że w latach 2008–2009 banki bez problemów stosowały się do zaleceń nadzoru, aby nie przekazywać swych płynnych rezerw do ich zagranicznych central i nie wypłacać dywidend, by móc zamiast tego przeznaczać zyski na zwiększenie kapitałów.

Rola, jaką odegrał w transformacji polskiej gospodarki nadzór bankowy, jest często niedoceniana, a tymczasem to jego profesjonalizm i stanowczość uchroniły w dużej mierze nasz system bankowy przed zaburzeniami, jakie stały się udziałem tak wielu krajów naszego regionu.

3. Wejście do strefy euro

Początkowo wejście do strefy euro było postrzegane przez kraje naszego regionu jako coś dość odległego ze względu na wymagające kryteria z Maastricht. Później jednak, po sukcesie polityki dezinflacji lat 90., perspektywa stosunkowo szybkiego wejścia do strefy euro stała się bardziej realna, co zmateriałizowało się w postaci przyjęcia euro przez Słowację w 2007 r.

Sytuacja zmieniła się ponownie, gdy przebieg kryzysu zadłużeniowego w strefie euro w latach 2010–2012 pokazał, że instytucje strefy nie były w pełni przygotowane, by udzielić pomocy potrzebującym tego krajom. Co więcej, wybuch kryzysu zadłużeniowego w strefie euro w 2010 r. był w dużej mierze efektem opóźnionego o kilka lat rozpoczęcia przez Europejski Bank Centralny programu QE. Dopiero w 2012 r. EBC zapowiedział możliwość rozpoczęcia QE, gdyby powstała taka potrzeba (wtedy jeszcze w formie programu OMT) i dopiero to zakończyło kryzys na rynku obligacji skarbowych krajów dłużniczych strefy euro (Sławiński 2016)².

Długie trwanie głównych państw strefy euro przy poglądzie, że przyczyną kryzysu zadłużeniowego była niedostatecznie restrykcyjna polityka fiskalna państw dłużniczych strefy – w sytuacji gdy można to było odnieść wyłącznie do Grecji – było dość rozczarowujące, zwłaszcza że przełożyło się to na decyzję o zacieśnieniu polityki fiskalnej w momencie, gdy świat dopiero zaczął wychodzić z Wielkiej Recesji; w wyniku restrykcyjnej polityki fiskalnej strefa euro weszła (i tylko ona) w ponowną recesję. W pełni skutecznie i od razu zadziałał natomiast system TARGET2, co znacznie złagodziło recesję w krajach dłużniczych strefy (Chmielewski i Sławiński 2019).

Kryzys zadłużeniowy w strefie euro odsunął w czasie moment przyjęcia wspólnej europejskiej waluty przez kraje naszego regionu. Przyjęły je stosunkowo szybko jedynie kraje bałtyckie, ale w ich przypadku była to decyzja naturalna, biorąc pod uwagę wielkość ich gospodarek i stosowanie przez nie systemów izby walutowej od lat 90.

W przypadku pozostałych krajów regionu, w tym Polski, wybór momentu wejścia do strefy euro nie jest łatwy, zwłaszcza że stosowanie kursu zmiennego przynosiło nam korzyści. Przede wszystkim pomagało stabilizować realny efektywny kurs walutowy (REER – *real effective exchange rate*). Nie traciliśmy dzięki temu – w przeciwieństwie do krajów dłużniczych strefy euro – konkurencyjności kosztowej w stosunku do głównych gospodarek strefy.

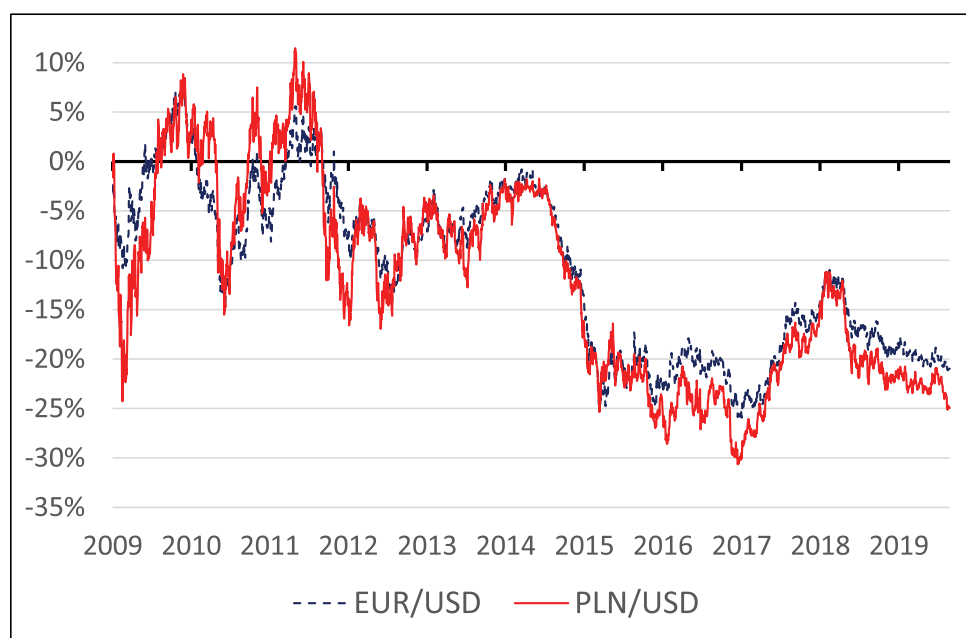
Z drugiej jednak strony, korzyści z odkładania w czasie momentu wejścia do strefy euro stopniowo maleją wraz z tym, jak maleje wpływ kursu walutowego

² Latem 2012 r. sama zapowiedź zdecydowanych interwencji EBC wystarczyła, by uspokoić sytuację na rynku obligacji skarbowych państw dłużniczych strefy, ponieważ inwestorzy na rynkach finansowych byli świadomi tego, że banki centralne, mające możliwość nieograniczonego kreowania płynnych rezerw, mogą przeprowadzać wystarczająco duże interwencje na rynku papierów rządowych (nominowanych w walucie krajowej), by zatrzymać i odwrócić spadek ich cen.

na gospodarkę (Kelm 2016). Brak wyraźnych różnic w rozwoju sytuacji w gospodarce Czech i Słowacji, po wejściu tej drugiej do strefy euro, świadczy, że znaczenie rodzaju stosowanego w danym kraju mechanizmu kursowego stopniowo maleje. Jedną z głównych przyczyn jest to, że im większa część eksportu (w Polsce jest to ponad 50%) dokonuje się w ramach GVC, tym mniejsze znaczenie ma, z natury rzeczy, wysokość kursu walutowego.

Warto też zwrócić uwagę, że – jak ilustruje to rysunek 3 – złoty zmienia się w relacji do dolara niemal razem z euro, a zakres tej zmienności wyraźnie się zmniejszał. Mieliśmy w tym względzie do czynienia z taką sytuacją, jak gdybyśmy stosowali kurs stały złotego do euro i utrzymywali go w stosunkowo wąskim paśmie wahań (rys. 3).

Rysunek 3
Zmiany kursu euro i złotego do dolara



Źródło: Bloomberg.

Bardzo mała zmienność kursu złotego do euro jest w dużej mierze efektem wyraźnego zmniejszenia się dysparytetu stóp procentowych pomiędzy Polską i strefą euro, co znacznie osłabiło bodźce do przeprowadzania transakcji arbitrażowych i zmniejszyło tym samym skalę związanych z nimi krótkoterminowych przepływów kapitałowych. Oczywiście jest jednak, że bardzo mała zmienność złotego do euro jest efektem nie tylko zmniejszenia się dysparytetu stóp procentowych, braku znaczących nierównowag w polskiej gospodarce i szybko malejącego znaczenia efektu Balassy–Samuelsona. W dużej mierze jest także naturalną konsekwencją naszej rosnącej integracji gospodarczej ze strefą euro.

Powstaje zatem pytanie, czy przyszedł już moment naszego wejścia do strefy euro lub do ERM2, skoro złoty stał się stabilny w relacji do euro. W istocie jest to pytanie o to, czy warto nadal pozostawić kurs zmienny niejako w odwodzie – jako mechanizm amortyzujący ewentualne szoki zewnętrzne lub skutki błędów popełnianych w polityce gospodarczej. Czynnikiem przemawiającym za tym, by nie odkładać nadmiernie wejścia choćby do ERM2, jest ryzyko nieuczestniczenia w procesach dalszego integrowania się Europy. Innym czynnikiem jest to, że pomimo małego zakresu zmienności kursu złotego do euro jest ona problemem dla małych i średnich firm, ponieważ często nie dysponują one odpowiednio dużymi aktywami, które mogłyby stanowić zastaw przy przeprowadzaniu transakcji terminowych, chroniących przed ryzykiem kursowym. Jest to czynnik mający, wbrew pozorom, istotne znaczenie, jeśli weźmiemy pod uwagę duży udział małych i średnich firm w tworzeniu PKB i zatrudnieniu w Polsce.

Wybór momentu wejścia do strefy euro nie jest decyzją łatwą. Dlatego warto zadać w tym miejscu pytanie, dlaczego kraje takie jak np. Portugalia i Hiszpania nie zamierzają wychodzić ze strefy euro, mimo że zwłaszcza one poniosły duże koszty wyrzeczenia się polityki pieniężnej, nie mogąc hamować przy użyciu stóp procentowych niestabilnych boomów kredytowych w ich gospodarkach (Sławiński 2012). Kraje te nie mają takich planów, ponieważ nadal są przekonane, że jedność Europy tworzy najlepsze (nie tylko gospodarcze) perspektywy dla leżących w niej państw.

4. Konieczność poprawy strukturalnej konkurencyjności polskiej gospodarki

Polska transformacja systemowa była wyjątkowo skuteczna. Staliśmy się krajem nadwyżkowym, a gospodarka weszła na ścieżkę zrównoważonego wzrostu. Jeśli jednak nie zostaną dokonane zmiany w polityce gospodarczej, tempo wzrostu PKB zacznie wyraźnie słabnąć. Przyczyną jest między innymi wyczerpanie się renty demograficznej. Już od 2012 r. tempo wzrostu liczby pracujących stało się w Polsce mniejsze od ogólnego tempa wzrostu ludności. Rosną także koszty pracy, co sprawi, że z biegiem czasu przestaniemy być atrakcyjni jako kraj oferujący stosunkowo tanią się roboczą.

Stajemy zatem przed wyborem, o którym pisał M. Spence w swojej książce *The Next Convergence* (Spence 2011): albo spoczniemy na laurach i jeszcze przez jakiś czas będziemy cieszyć się z wysokiego, jakkolwiek stopniowo słabnącego tempa wzrostu, albo zaczniemy prowadzić politykę proinnowacyjną, zwiększając udział nowoczesnych branż wytwórczych w gospodarce (zob. także: Kosior i Rubaszek 2014, NBP 2016).

Do najbardziej znanych przykładów krajów, którym to się udało, należą Izrael i Finlandia, a główną rolę w ich sukcesie odegrały specjalnie w tym celu stworzone państwowe agencje. W Izraelu był to CSO – Chief Scientist Office, a w Finlandii SITRA – National Fund of Research and Development (Breznitz

2007, Ornston 2013). Czy źródłem sukcesu obu tych agencji były duże kapitały, które miały one do dyspozycji? Otóż nie. Głównym powodem ich zadziwiającej wręcz skuteczności było to, że były w dużej mierze niezależne od rządu.

Dlaczego właśnie to czyniło je skutecznymi instytucjami? Odpowiedź leży w charakterze procesu powstawania innowacji. Jego charakterystyczną cechą jest to, że innowacyjne firmy przechodzą nieustanny schumpeteriański proces przekształcania samych siebie. Agencje państwowe, których zadaniem jest im w tym pomóc, muszą być w pewnym sensie do nich podobne. Muszą mieć swobodę ciągłego zmieniania metod swego działania, by dostosowywać je stale do potrzeb firm mających szansę wdrażać autentycznie nowe wynalazki i wytwarzać nowe produkty (Breznitz i Ornston 2018).

Agencja, która jest nazbyt zależna od rządu, może nie być w stanie tego robić, ponieważ może jej na to nie pozwolić gorset ustalanych *ex ante* preferencji rozwojowych rządu, a te mogą w części odzwierciedlać preferencje istniejących już branż wytwórczych. Zbytne upolitycznienie agencji promujących innowacje powoduje, że taka sytuacja jest wręcz nieunikniona, ponieważ rządy są z reguły bardziej skłonne preferować udoskonalenia technologiczne w branżach, które już odniosły sukces, zamiast podejmować ryzyko związane z rozwojem zupełnie nowych branż wytwórczości³.

Innowacyjność gospodarki wymaga, by powstawały w danym kraju ekosystemy wielu współpracujących z sobą instytucji nakierowanych na tworzenie i komercjalizację innowacji. Skomplikowaną tkankę takich ekosystemów tworzą przede wszystkim uczelnie, państwowe i biznesowe laboratoria, start-upy, fundusze *venture capital* i dojrzałe już firmy operujące w sektorze nowoczesnych technologii.

Rolą państwa jest sprzyjanie swoistej biogenezie wewnątrz takich ekosystemów – by współpraca pomiędzy tworzącymi je instytucjami możliwie szybko osiągnęła masę krytyczną, przy której dalszy rozwój proinnowacyjnego ekosystemu następuje już samoczynnie (Engel 2015). Z natury rzeczy, skuteczne sprzyjanie tego rodzaju biogenezie jest możliwe wtedy, gdy w zarządach państwowych agencji zajmujących się promowaniem innowacji zasiadają osoby posiadające wyjątkowo wysokie kompetencje i doświadczenie (w tym także biznesowe) oraz gdy mają one zapewniony (analogicznie jak banki centralne) odpowiedni zakres autonomii w podejmowaniu decyzji⁴.

Upolitycznienie procesu wspomagania innowacyjności może go opóźniać, jeśli do władz państwowych agencji promujących innowacyjność gospodarki trafi zbyt wiele ambitnych, ale niekoniecznie wystarczająco kompetentnych osób ze świata polityki (Breznitz 2017). W przeciwieństwie zatem do tego, co mogłaby mówić nam intuicja, kluczowe dla wspomagania innowacji nie jest koncen-

³ Przykładem takiej sytuacji jest Korea Południowa, w przypadku której globalny sukces odniosły jej firmy wytwarzające urządzenia elektroniczne, ale bardzo powolny jest rozwój firm biotechnologicznych (Wong 2011).

⁴ Nie przypadkiem SITRA powstała i pozostawała początkowo w strukturach Banku Finlandii.

trowanie decyzji i zasobów. Najważniejsze jest tworzenie agencji zatrudniających wyjątkowo kompetentnych i posiadających odpowiednią niezależność urzędników, które będą w stanie skutecznie inicjować i wzmacniać schumpeteriański proces powstawania i komercjalizacji innowacji.

Drugi kluczowy problem, związany ze wspomaganiem innowacyjności gospodarki, stanowi stworzenie sytuacji, w której powstające innowacje będą jak najszerszej rozprzestrzeniały się do pozostałych sektorów gospodarki. Bez tego trudno myśleć o ogólnym wzroście wydajności i trzeba się liczyć ze zbyt szybkim zwiększaniem się nierówności dochodowych.

Sprzyjanie procesowi rozprzestrzeniania się innowacji do innych sektorów gospodarki wymaga istnienia służby publicznej, której urzędnicy będą na tyle niezależni, że będą podejmować decyzje potrzebne dla dobra gospodarki – których nie podjęliby bez takiej niezależności, ponieważ uznaliby je za zbyt dla siebie ryzykowne.

Wymóg tworzenia kompetentnej i dostatecznie niezależnej służby publicznej wynika także z samej złożoności problemów, jakie trzeba w tej mierze rozwiązywać. Jednym z kluczowych problemów do rozwiązania w Polsce, analogicznie jak było to wcześniej w innych krajach, jest komercjalizacja innowacji powstających na uczelniach. Podstawową trudnością jest to, że w uczelniach i w biznesie funkcjonują dzisiaj mało przystające do siebie systemy motywacji. W uczelni miarą sukcesu wciąż jest liczba publikacji i uzyskanych grantów, podczas gdy w biznesie liczą się patenty i wdrożenia. W procesie rozwiązywania wynikających stąd problemów jesteśmy wciąż na samym początku.

Niedostatek niezależności służby cywilnej sprawia, że często nie są podejmowane decyzje, które z pozoru są niekontrowersyjne. Przykładem są zasady opodatkowania działalności B+R i kapitału wysokiego ryzyka, których wady są znane, ale odpowiednie zmiany w tym względzie nie są (przynajmniej jak dotąd) dokonywane. Ta pozornie zaskakująca trwałość istniejących, niefortunnnych regulacji nie wynika z czyichś złych intencji, lecz w części właśnie z braku dostatecznej niezależności służby cywilnej, co sprawia, że określone decyzje nie są podejmowane, ponieważ samo ich podjęcie jest postrzegane jako rzecz ryzykowna – zmieniająca *status quo*.

Konieczność stworzenia sprawnej służby publicznej dotyczy oczywiście nie tylko wspomagania innowacyjności gospodarki, lecz w ogóle jej dobrego funkcjonowania. Badania empiryczne mówią, że na przykład we Włoszech mniejszy niż w innych krajach udział inwestycji firm w technologii IT wynikał głównie z nieefektywności tamtejszej służby publicznej (Pellegrino i Zingales 2017).

Bibliografia

- Ambroziak Ł., Marczewski K. (2014), *Zmiany w handlu zagranicznym Polski w kategoriach wartości dodanej*, „Unia Europejska”, nr 6, s. 6–17.
- Balcerowicz L. (2014), *Poland: Stabilisation and Reforms under Extraordinary and Normal Politics*, w: A. Åslund, S. Djankov (red.), *The Great Rebirth: Lessons from the Victory of Capitalism over Communism*, Peterson Institute for International Economics, Washington, s. 17–38.
- Bergeaud A., Gette G., Lecat R. (2014), *Productivity trends from 1890 to 2012 in advanced countries*, Document de Travail, nr 475, Banque de France, Paris.
- Breznitz D. (2007), *Innovation and the State. Political Choice and Strategies for Growth in Israel, Taiwan and Ireland*, Yale University Press, New Haven–London.
- Breznitz D. (2017), *EU Financing and Innovation in Poland*, EBRD Working Paper Series, nr 198.
- Breznitz D., Ornston D. (2013), *The Revolutionary Power of Peripheral Agencies: Explaining Radical Policy Innovation in Finland and Israel*, „Comparative Political Studies”, nr 46(10), s. 1219–45.
- Breznitz D., Ornston D. (2018), *The politics of partial success: fostering innovation and innovation policy in the era of heightened public scrutiny*, „Socio-Economic Review”, nr 16(4), s. 721–741.
- Chmielewski T., Sławiński A. (2019), *Lessons from TARGET2 imbalances: The case for the ECB being a lender of last resort*, „Economics and Business Review”, nr 5 (2), s. 48–63.
- Engel J.S. (2015), *Global Clusters of Innovation: Lessons from Silicon Valley*, „California Management Review”, nr 57(2), s. 36–66.
- Gardawski J. (red.) (2013), *Rzemieślnicy i biznesmeni: właściciele małych i średnich przedsiębiorstw prywatnych*, Wydawnictwo Naukowe Scholar, Warszawa.
- Gradzewicz M. i in. (2018), *Poland's uninterrupted growth performance: new growth accounting evidence*, „Post-Communist Economies”, nr 30(2), s. 238–272.
- Haas R. de (2012), *Foreign Banks and the Vienna Initiative: Turning Sinners Into Saints?*, EBRD Working Paper Series, nr 143.
- Hagemeyer J., Mućk J. (2019), *Export-led growth and its determinants: Evidence from Central and Eastern European countries*, „The World Economy”, nr 12(3), s. 1994–2029.
- Kelm R. (2016), *Eksport, import i kurs złotego: 2000–2014*, „Bank i Kredyt”, nr 47(6), s. 585–620.
- Kosior A., Rubaszek M. (2014), *Ekonomiczne uwarunkowania integracji ze strefą euro*, Narodowy Bank Polski, Warszawa.
- Landesman M., Stöllinger R. (2018), *Structural Change and Global Production Networks*, „Policy Notes and Reports”, nr 21, The Vienna Institute for International Economic Studies, Vienna.
- NBP (2016), *Potencjał innowacyjny gospodarki: uwarunkowania, determinanty i perspektywy*, Narodowy Bank Polski, Warszawa.
- Ornston D. (2013), *How the Nordic Nations Stay Rich: Governing Sectoral Shifts in Denmark, Finland, and Sweden*, w: D. Breznitz, J. Zysman (red.), *The Third Globalisation. Can Wealthy Nations Stay Rich in the Twenty-First Century*, Oxford University Press, Oxford, New York, s. 300–322.

- Pellegrino B., Zingales L. (2017), *Diagnosing the Italian Disease*, NBER Working Paper Series, nr 23964.
- Piątkowski M. (2016), *Poland's New Golden Age: Shifting from Europe's Periphery to Its Center*, Work Bank Policy Research Working Paper Series, nr 6639.
- Sławiński A. (2016), *The role of the ECB's QE in alleviating the Eurozone debt crisis*, „Prace Naukowe Uniwersytetu Ekonomicznego we Wrocławiu”, nr. 428, s. 236–250.
- Sławiński A. (2012), *Strefa euro: Scenariusz alternatywny*, „Folia Oeconomica, Acta Universitatis Lodziensis”, nr 273, s. 373–384.
- Spence M. (2011), *The Next Convergence. The Future of Economic Growth in a Multispeed World*, Farrar, Straus and Giroux, New York.
- Storm S., Naastepad C.W.M. (2016), *Myth, Mix-ups and Mishandlings: What Caused the Eurozone Crisis?* „International Journal of Political Economy”, nr 45(1), s. 46–72.
- Szczurek M. (2011), *Polityka pieniężna w Polsce*, w: A. Sławiński (red.), *Polityka pieniężna*, C.H. Beck, Warszawa, s. 153–164.
- Wong J. (2011), *Betting on Biotech: Innovation and the Limits of Asia's Developmental State*, Cornell University Press, Ithaca NY.

30 LAT POLSKIEJ TRANSFORMACJI: Z PERSPEKTYWY BANKU CENTRALNEGO

Streszczenie

Symptodem sukcesu polskiej transformacji systemowej był nieprzerwany wzrost gospodarczy po ustabilizowaniu i zliberalizowaniu gospodarki na początku lat 90. XX wieku. Ważnym czynnikiem, który pomógł wprowadzić gospodarkę na ścieżkę zrównoważonego wzrostu, było jej włączenie w europejskie sieci produkcyjne, co umożliwiło modernizację i zwiększanie potencjału eksportowego. Konsekwencje globalnego kryzysu bankowego lat 2007–2009 były w Polsce stosunkowo małe. Wprawdzie załamał się boom na rynku kredytów walutowych, ale banki nie poniosły dużych strat, ponieważ regulacje makroostrożnościowe skierowały kredyty walutowe głównie do zamożnych gospodarstw domowych, które były w stanie je spłacać pomimo silnej deprecjacji złotego. Wprawdzie zmienny kurs walutowy pomagał stabilizować kosztową konkurencyjność eksportu, ale malejące wahania kursu walutowego i rosnący potencjał polskiego eksportu przemawiają przeciwko nadmiernemu odkładaniu momentu wejścia Polski do strefy euro. O przyszłości polskiej gospodarki zdecyduje szybkość procesów jej modernizacji, od których zależy poprawa konkurencyjności jakościowej polskich produktów. Poprawa innowacyjności gospodarki wymaga posiadania odpowiednio kompetentnej i niezależnej służby cywilnej.

Słowa kluczowe: transformacja systemowa, polityka makroostrożnościowa, przyjęcie euro, innowacyjność gospodarki

JEL: E52, E61, G18

ORCID: 0000 0002 8597 8205

30 YEARS OF ECONOMIC TRANSITION IN POLAND: FROM CENTRAL BANK PERSPECTIVE

Abstract

The successful economic transition in Poland was reflected in the uninterrupted GDP growth after stabilization and liberalization of the economy in the early 1990s. What helped to put economy on an equilibrium growth path was joining the European GVCs which facilitated a rapid buildup of export potential. During the global financial crisis of the 2007–2009 Poland was not seized by a banking crisis. While there was a periodic credit crunch, banks did not suffer large losses as the macroprudential policy directed the foreign exchange loans mainly to high-earners who were able to service them despite the sharp zloty depreciation. While the floating exchange rate facilitated to stabilize the cost competitiveness of Polish exports, the increasing Poland's export potential and the decreasing exchange rate fluctuation weaken the case for unduly postponing the euro adoption. The successful development of Poland's economy will depend on the rate of its modernization as to increase non-cost competitiveness of Polish products. This process should be managed by a highly qualified and sufficiently independent public service.

Keywords: economic transition, macroprudential policy, euro adoption, innovation policy

JEL: E52, E61, G18

30 ЛЕТ ПОЛЬСКОЙ ТРАНСФОРМАЦИИ: ВЗГЛЯД ЦЕНТРАЛЬНОГО БАНКА

Резюме

Проявлением успеха польской системной трансформации был непрерывный экономический рост после периода стабилизации и либерализации экономики в начале 90-тых годов. Важным фактором, который помог вывести экономику на дорогу уравнившегося роста, было ее включение в европейскую систему производственных связей, что позволило провести модернизацию и увеличить экспортный потенциал страны. Последствия глобального кризиса 2007–2009 гг. были в Польше относительно малозаметными. Правда, закончился бум на рынке валютных кредитов, но банки особенно не пострадали, так как правила получения кредитов обеспечили недопущение к ним малообеспеченных граждан, а богатые домашние хозяйства оказались в состоянии погашать валютные кредиты несмотря на сильную депрециацию злотого. Колеблющийся валютный курс помогал стабилизировать конкурентоспособность экспорта в части издержек, но уменьшающиеся колебания валютного курса и растущий потенциал польского экспорта свидетельствуют против чрезмерного откладывания момента вступления Польши в зону евро. Будущее польской экономики будет зависеть от скорости процессов ее модернизации, которые позволят улучшить качественную конкурентоспособности польских продуктов. Улучшение инновационности экономики требует наличия компетентной и независимой гражданской службы.

Ключевые слова: трансформация системы, политика осторожных оценок, принятие евро, инновационность экономики

JEL: E52, E61, G18

ORCID: 0000 0002 8597 8205