

tycznie przekreślają możliwość ukształtowania się krajowych prywatnych przedsiębiorstw, „technologicznych” o dużych rozmiarach. To chyba nie przypadek, że w ciągu blisko 30 lat transformacji gospodarki nie powstało żadne polskie przedsiębiorstwo technologiczne o pozycji globalnej w światowej gospodarce – ten sektor jest zdominowany przez podmioty zagraniczne.

Przestrzenia, w której potencjalnie jest miejsce na przedsiębiorstwa państwowe, są też branże sieciowe – niekoniecznie o charakterze monopolu naturalnego. Chodzi o branże (szczególnie transport i komunikacja), w których koncentracja (eliminująca konkurencję) daje jednak możliwość uzyskania oszczędności na kosztach i sprzyja powstaniu pożądanych efektów zewnętrznych.

I w końcu wspomnieć trzeba o przedsiębiorstwach, które *de facto* pełnią w gospodarce funkcje regulacyjne – przede wszystkim o wielkich bankach. W tym sektorze prawdopodobnie celowe jest utrzymanie części największych podmiotów w kręgu wpływu organów państwa.

Oczywiście, istnienia państwowych przedsiębiorstw nie sposób uznać za racjonalne, jeżeli będą one podporządkowane patologicznemu nadzorowi. Znaczenie kluczowe ma tu selekcja kadr zarządzających i ryzyko traktowania przez instytucje państwa miejsc w zarządach państwowych przedsiębiorstw jak politycznych łupów dla „krewnych i znajomych politycznego królika”. Jest też ryzyko zawłaszczania zasobów przedsiębiorstw państwowych na wsparcie politycznych przedsięwzięć (np. na wsparcie zaprzyjaźnionych mediów). Te patologie mamy właśnie okazję obserwować – nie tylko w Polsce – i nie brak ekonomistów uznających, że są one nieusuwalne, a wtedy całkowita prywatyzacja jawi się jako zalecenie w pełni racjonalne.

Książka M. Bałtowskiego i W. Kwiatkowskiego skłania do refleksji. Mimo wielu patologii związanych z funkcjonowaniem państwowych przedsiębiorstw, ich rola zdaje się ponownie rosnąć, a zwolennicy ich utrzymania nie mają obecnie statusu dysydentów.

Ryszard Bugaj

Jan L. Bednarczyk, *Polityka stabilizacji cen a przeciwdziałanie recesji. Dylematy współczesnej makroekonomii*, Polskie Wydawnictwo Ekonomiczne, Warszawa 2018, s. 227

Monografia autorstwa Jana L. Bednarczyka wzbogaciła ofertę Polskiego Wydawnictwa Ekonomicznego. Naturę rozważań autora doskonale oddaje jej podtytuł wskazujący na *dylematy współczesnej makroekonomii*. Za cel główny autor postawił sobie weryfikację ukształtowanego w latach 60. XX w. poglądu o tym, że niska inflacja może stworzyć w gospodarce rynkowej optymalne warunki dla długookresowego stabilnego wzrostu gospodarczego przy pełnym zatrudnieniu czynników produkcji. Cel ten autor przekuł na hipotezę główną, zakładającą „wyczerpanie potencjału polityki bezpośredniego celu inflacyjnego, traktującej utrzymywanie na niskim poziomie wskaźników inflacji jako priorytetu polityki stabilizacyjnej”. W monografii wskazano nowatorskie rozwiązania, które wspierają wzrost gospodarczy przy traktowaniu stabilizacji cen jako ważnego czynnika uzupełniającego. Na kanwie praktycznej rozwiązania te obejmują przede wszystkim wykorzystanie w polityce pieniężnej *inflacji niespawalniającej wzrostu gospodarczego*.

Już na tym etapie recenzji poczynić można trzy spostrzeżenia. Po pierwsze, książka J.L. Bednarczyka wpisuje się w nurt badań, który nasilił się po wybuchu globalnego kryzysu ekonomicznego i objął krytykę podstaw teoretycznych polityki pieniężnej i możliwości jej skutecznego prowadzenia w ramach strategii bezpośredniego celu inflacyjnego. Po drugie, już w 2014 r. Andrzej Wojtyna zauważył na łamach „Ekonomisty” (nr 2), że dyskusja nad rewizją szkoły głównego nurtu nieco wygasła. Po trzecie, wobec wyciszenia dyskusji, która nie zakończyła się dotychczas aplikacyjnymi wnioskami, wszystkie podejmowane próby polemiki naukowej z dotychczasowymi rozwiązaniami są warte uwagi.

Recenzowana monografia jest właśnie taką próbą. Autor deklaruje przeprowadzenie w niej niezależnego i zarazem krytycznego spojrzenia na ekonomiczne skutki pełnej stabilności cen, a nawet umiarkowanej inflacji (rozdziały 1–3), dokonanie weryfikacji sposobów reagowania współczesnych gospodarek na inflację (rozdziały 4–5) i wreszcie wskazuje na inflację niespowalniającą wzrostu gospodarczego jako na alternatywny wyznacznik polityki pieniężnej (rozdziały 6–7). Badania przedstawione w monografii oparte są na przeglądzie literatury teoretycznej i empirycznej i na analizie danych statystycznych głównych gospodarek grupy G20. Autor uzupełnia je studiami przypadków (szczególnie polityki Systemu Rezerwy Federalnej Stanów Zjednoczonych, Europejskiego Banku Centralnego i Banku Japonii). Badania zwieńczono wyznaczeniem splajnów kubicznych dla identyfikacji przedziałów inflacji, w których następuje znaczna zmiana tempa wzrostu gospodarczego w Stanach Zjednoczonych.

Podjęta przez autora polemika z wnioskami ekonomii głównego nurtu i jej implikacjami dla polityki pieniężnej prowadzona jest nieco odmiennym torem niż w większości publikacji. Główne nurty dyskusji o zmianach w pokryzysowej rzeczywistości gospodarczej dotyczą modelowania kanałów transmisji monetarnej uwzględniających wpływ rynku finansowego i sfery monetarnej na inflację i lukę popytową czy ujęcia celu w postaci stabilności finansowej w systemie celów banków centralnych. Poza tym po kryzysie wznowiono dyskusję nad dwiema alternatywnymi strategiami: celowaniem w poziom cen i celowaniem w poziom PKB. Monografia nie podejmuje tych wątków, choć wskazać można pewne podobieństwa ze strategią nominalnego PKB: w tej koncepcji, jak i w propozycji J.L. Bednarczyka, priorytetem staje się dynamika produkcji, przy czym bank centralny reguluje również poziom inflacji. W strategii nominalnego PKB regulacja tempa wzrostu cen na poziomie uznanym przez bank centralny za pożądany dla danej gospodarki jest sposobem wpływania na ścieżkę realnego PKB.

Koncepcja *inflacji niespowalniającej wzrostu gospodarczego*, zaproponowana jako alternatywa dla nieskutecznej we wspieraniu wzrostu polityki monetarnej, a w zasadzie dla polityki gospodarczej, postuluje przyjęcie nowych priorytetów w polityce gospodarczej. Wiodącym celem stać miałby się wzrost gospodarczy. Kontrola inflacji miałaby pełnić ważne funkcje uzupełniające. Polityka pieniężna staje się współodpowiedzialna za wspieranie wzrostu za pomocą stóp procentowych i operacji otwartego rynku. Inflację niespowalniającą wzrostu gospodarczego autor uznaje za taki przedział inflacji, przy którym w długim okresie gospodarka uzyskuje optymalne warunki dla rozwoju przy ustabilizowanych oczekiwaniach inflacyjnych, bez ryzyka zainicjowania procesu deflacyjno-stagnacyjnego lub pojawienia się problemu *zero lower bound*. Jeśli inflacja znajdzie się w takim przedziale, to pozostanie neutralna wobec wzrostu gospodarczego.

Jak już wspomniano, wszelkie badania nad alternatywnymi strategiami polityki pieniężnej czy gospodarczej w pokryzysowej rzeczywistości gospodarczej są warte uwagi. Pomysł na takie prowadzenie polityki jest bez wątpienia innowacyjny. Niemniej jednak zaprezentowana koncepcja budzi pewien niedosyt. Po pierwsze, badania warto byłoby rozwinąć w kierunku teoretycznym. Modele analityczne banków centralnych, za pomocą

których prowadzą one analizę polityki i prognozują, wymagają zapisania podstawowych związków przyczynowo-skutkowych w postaci równań. Nie wydaje się, by odejście od spojrzenia na gospodarkę przez pryzmat modelu na rzecz analizy danych *ad hoc* było możliwe. Dlatego warto byłoby przeanalizować koncepcję inflacji niespowalniającej wzrostu gospodarczego wprowadzoną z założeń (o których doborze zdecydowałby autor) bądź wprowadzoną jako alternatywny układ celów w ramach istniejących modeli. Po drugie, bardziej rozbudowana analiza empiryczna mogłaby sprowadzić hipotezę o możliwości długookresowego prowadzenia polityki monetarnej nakierowanej na wzrost przy jednoczesnym utrzymywaniu inflacji na akceptowalnym poziomie choćby do roli stylizowanych faktów. W monografii nie ma jednak wystarczającego materiału empirycznego, który potwierdziłby taką zależność. Autor wyprowadza poziom inflacji niespowalniającej wzrostu gospodarczego dla jednego kraju – Stanów Zjednoczonych – i robi to, jak sam przyznaje, metodą graficzną. Po trzecie, prowadzenie polityki monetarnej według zaproponowanej koncepcji wymagałoby właśnie szacowania poziomu inflacji niespowalniającej wzrostu gospodarczego. Zmienna ta jest nieobserwowalna, podobnie jak produkt potencjalny, naturalna stopa procentowa czy bezrobocie nieprzyspieszające inflacji. Autor kwestionuje dokładność szacunków takich zmiennych, nie odnosi się jednak do tego, jak uniknąć podobnych trudności w przypadku szacowania inflacji niespowalniającej wzrostu gospodarczego.

Podkreślić należy, że metody badawcze w naukach ekonomicznych oferują szerszy zakres możliwości niż wykorzystany w tej analizie. Lepsze umocowanie metodologiczne proponowanej koncepcji mogłoby otworzyć pole do szerokiej dyskusji nią i nad implikacjami jej wdrożenia w polityce gospodarczej.

Monografia Jana L. Bednarczyka, poza propozycją zmiany priorytetów w polityce gospodarczej, oferuje czytelnikowi szeroki przegląd literatury traktującej o celach polityki gospodarczej, jej skuteczności i ramach prowadzenia. Przegląd ten ma charakter krytyczny – autor nie boi się kwestionować wniosków czy rekomendacji szkoły głównego nurtu. W książce znaleźć można również odwołania do literatury spoza głównego nurtu. Oderwanie pracy od standardowego spojrzenia na procesy gospodarcze jest jej zaletą. Co więcej, autor porządkuje rozważania, wskazując, na jakich interesariuszach koncentruje się jego uwaga w kolejnych częściach książki. Chcąc zadość uczynić tytułowemu *dylematom* polityki makroekonomicznej, przeprowadza czytelnika przez kontrowersje wokół stabilności cen i krytyczną ocenę stosowanych od lat 70. ubiegłego wieku strategii monetarnych.

Ciekawą koncepcją jest zastosowanie splajnow kubicznych do analizy współzależności między stopą wzrostu gospodarczego a inflacją. Metoda ta pozwala na analizę nieliniowej relacji między zmiennymi. Na jej podstawie wyznaczono scharakteryzowane w ostatnim rozdziale przedziały inflacji spełniające dla Stanów Zjednoczonych warunek niezagrażania wzrostowi gospodarczemu. W tym miejscu warto wskazać na wstępny charakter analizy i konieczność odniesienia się autora do szerszego spektrum zmiennych: w rzeczywistości zachodzą bardziej skomplikowane relacje niż jednokierunkowe przełożenie inflacji na wzrost gospodarczy, a szacowanie tych relacji, choćby ze względu na endogeniczność zmiennych, wymaga zastosowania odpowiednich estymatorów.

Oprócz wskazanego powyżej pewnego niedosytu związanego z prezentacją koncepcji inflacji nieprzyspieszającej wzrostu gospodarczego, wskazać można na kilka kwestii polemicznych występujących w recenzowanej książce. Poniżej sygnalizuję te najważniejsze. Po pierwsze, autor używa sformułowania „polityka bezpośredniego celu inflacyjnego”. Słowo „polityka” wydaje się właściwsze dla polityki pieniężnej czy gospodarczej, które są pojęciami szerszymi niż strategia: długofalowy sposób ustalania i realizacji polityki, mający kilka wyróżników. Bezpośredni cel inflacyjny jest raczej strategią czy ramami, jak

opisują to autorzy angielskojęzyczni (*framework*), polityki pieniężnej. Po drugie, porównanie wyników gospodarek rozwiniętych i „rynków wschodzących” powinno być uzupełnione o analizę kontekstu wyjściowego. Przeciętnie wyższa inflacja i wyższe stopy wzrostu w krajach rozwijających się i w młodych gospodarkach rynkowych wynikają nie tylko, z akceptacji umiarkowanej inflacji w takich gospodarkach. Przy porównaniach wyników gospodarek brakuje niekiedy szerszego kontekstu – np. kraje strefy euro są w szczególnej sytuacji właśnie jako należące do unii walutowej i niemogące stosować niezależnie narzędzi polityki pieniężnej. Po trzecie, autor sygnalizuje wielokrotnie zagrożenia związane z pułapką deflacyjną czy utrwaleniem oczekiwań deflacyjnych. Jednocześnie znacznie mniej uwagi poświęca oczekiwaniom inflacyjnym, które w przypadku realizacji proponowanej koncepcji straciłyby kotwicę nominalną i inne mechanizmy wspierające ich kształtowanie (wiarygodność polityki ze stabilnym poziomem cen jako celem nadrzędnym, jednoznaczność komunikacji).

Podsumowaniem recenzji niech będzie odniesienie do informacji umieszczonej na okładce książki, w której stwierdzono, że jest ona przeznaczona m.in. dla studentów. Otóż w mojej ocenie sformułowanie to wydaje się za skromne: monografia to pozycja dla dojrzałego ekonomisty, któremu autor prezentuje alternatywne spojrzenie na procesy gospodarcze i proponuje rewolucyjną zmianę kształtowania systemu celów polityki gospodarczej.

Magdalena Szyszko