

Stanisław Kluza
Andrzej Sławiński

Polityka gospodarcza w państwach rządzonych przez populistów

„Populizm nie jest ideologią. Jest strategią zdobycia i utrzymania władzy” (Moisés Naím 2017)

„W Ameryce Łacińskiej politykę gospodarczą populistów charakteryzowało podporządkowanie polityki pieniężnej celom polityki fiskalnej” (Sebastian Edwards 2019b)

„Proces erozji jakości instytucji zaczyna się od razu w momencie przejścia rządów przez populistów” (Manuel Funke, Moritz Schularick i Christoph Trebesch 2020)

„Współczesny populizm, z jego bezwzględnym stosowaniem zasady rządów większości, forsowaniem plebiscytowego modelu uprawiania polityki i podejścia, że zwycięzcy *wolno wszystko*, podważa rozwiązania instytucjonalne mające zapewniać równość uczestnictwa w życiu politycznym” (Wojciech Sadurski 2020)

1. Wprowadzenie

Publikacje na temat wpływu rządów populistów na gospodarkę dotyczyły do niedawna głównie państw Ameryki Łacińskiej. W ostatnich jednak latach, w wyniku coraz częstszego przejmowania przez populistów rządów w szeregu innych krajów, ponownie rośnie liczba publikacji dotyczących gospodarczych skutków populizmu. Z publikacji tego rodzaju wybraliśmy cztery cytaty, które mówią o podstawowych cechach polityki gospodarczej prowadzonej przez rządy populistów.

Pierwszy cytat, wybrany z jednej z publikacji Moisésa Naíma (2017) mówi o tym, że interwencjonistyczna polityka ekonomiczna, skierowana na maksymalizowanie bieżącego tempa wzrostu gospodarczego, bez brania pod uwagę jej wpływu na stan budżetu państwa i inflację, jest tylko jednym z instrumentów, które wykorzystują populiści, by podtrzymywać popularność swych rządów. Jest ona populistom potrzebna do dokonania zmian instytucjonalnych, mających zapewnić im władzę na stałe. Inne, stosowane przez populistów, sposoby na zdobycie i zachowanie władzy to m.in. tworzenie i pogłębianie podziałów społecznych, dążenie do delegitymizowania opozycji oraz ograniczanie możliwości działania organizacji społeczeństwa obywatelskiego (Naím 2022, Acemoglu, Robinson 2022, Boeri i in. 2018).

Drugi cytat, zaczerpnięty z publikacji Sebastiana Edwardsa (2019b), uwypukla, że w krajach rządzonych przez populistów polityka pieniężna jest podporządkowana polityce fiskalnej. Początkowo, gdy nie pojawiają się jeszcze inflacyjne efekty ekspansji fiskalnej i pieniężnej, interwencjonistyczna polityka gospodarcza ma służyć wykazaniu zdolności populistów do dokonywania „cudów” gospodarczych, jeśli nawet wiadomo z góry, że są one osiągalne „na kredyt”, kosztem późniejszych nierównowag gospodarczych (Velasco i Yeyati 2022, Edwards 2010, Dornbusch i Edwards 1991).

Trzeci cytat, pochodzący z obszernego raportu prezentującego wyniki badań nad skutkami polityki gospodarczej rządów populistów w ponad 60 krajach w ciągu ostatnich 120 lat, uwypukla, że

wspólną cechą ich rządów jest eliminowanie trójpodziału władzy (na parlamentarną, wykonawczą i sędziowską), co umożliwia pozbawianie autonomii instytucji, które w normalnych warunkach są odpowiedzialne za utrzymywanie równowagi w gospodarce i zwiększanie jej efektywności. Pozbawianie wielu instytucji ich wcześniejszej autonomii otwiera drogę do prowadzenia silnie scentralizowanej interwencjonistycznej polityki gospodarczej (Funke, Schularick i Trebesch 2020).

Czwarty cytat, wzięty z publikacji Wojciecha Sadurskiego (2020) uwypukla, że populiści utożsamiają rządy większości z demokracją, by wprowadzać prymat władzy wykonawczej nad parlamentarną i móc prowadzić dzięki temu silnie interwencjonistyczną politykę gospodarczą, bez oglądania się na parlament i stanowisko partii opozycyjnych.

2. Gospodarcze koszty populizmu

Ogólną konkluzją, która pojawia się w publikacjach dotyczących gospodarczych skutków populizmu, jest to, że celem polityki ekonomicznej rządów populistów nie jest utrzymywanie gospodarki w równowadze i zwiększanie jej efektywności, lecz podtrzymywanie popularności rządu, by zdobyć czas na zmiany instytucjonalne, które pozwolą populistom pozostać u władzy na stałe (Åslund 2019). Intencję tego rodzaju ilustruje w sposób oczywisty to, że osiągnięcie deklarowanego przez populistów celu w postaci zmniejszenia nierówności dochodowych nie wymaga zamiany demokracji na demokrację fasadową, nazywaną przez populistów dla niepoznaki *demokracją nieliberalną*. Jest dokładnie przeciwnie. Tylko demokracja daje długoterminową gwarancję, że nierówności dochodowe będą korygowane (Iversen i Soskice 2019, Acemoglu, Naidu, Restrepo i Robinson 2014, Acemoglu i Robinson 2012).

Jak powiedzieliśmy, wraz ze wzrostem liczby krajów rządzonych przez populistów, rośnie liczba publikacji mówiących o gospodarczych kosztach populizmu (Guriev i Papaioannou 2022, Scheiring 2021, Funke i in. 2020, Åslund 2019, Edwards 2019a, 2019b). Koszty

te wynikają głównie z malejącej pod rządami populistów efektywności gospodarki. Przyczyną jest to, że chcąc uzyskać kontrolę nad gospodarką populiści zmniejszają pole działania mechanizmów rynkowych oraz dążą do nacjonalizowania przedsiębiorstw, a przede wszystkim banków. Z upływem czasu równowaga w gospodarce i jej efektywność schodzą na coraz dalszy plan, wraz z tym jak „kapitalizm państwowy”, jak początkowo określają swoje rządy populiści, staje się coraz mniej skrywaną władzą związaną z rządem oligarchii (Åslund 2019).

Kluczową dla polityki gospodarczej zmianą jest odbieranie autonomii decyzyjnej instytucjom, które w normalnych warunkach dbają o utrzymywanie gospodarki w równowadze i zwiększanie jej efektywności. Autonomia jest im zabierana po to, by rząd mógł prowadzić w sposób scentralizowany silnie interwencjonistyczną politykę gospodarczą, której celem jest pozyskiwanie poparcia społecznego dla coraz mniej demokratycznych rządów (Stiglitz 2023). Ostatecznie jednak nieuniknionym efektem interwencjonizmu gospodarczego, równoznacznego z wyłączeniem mechanizmów rynkowych, jest malejąca wydajność produkcji gospodarki i malejące tempo wzrostu. Z czasem pojawia się, jak określa ją Joseph Stiglitz (2017), *nieoliberalna gospodarcza stagnacja*, której towarzyszy podwyższona inflacja. Chronicznie podwyższona inflacja jest nieuniknionym efektem stałego stosowania ekspansji fiskalnej i pieniężnej w gospodarce, która staje się coraz mniej produktywna i charakteryzuje ją trwale niskie tempo wzrostu wydajności.

Dopełnieniem ograniczania autonomii instytucji odpowiedzialnych w normalnych warunkach za utrzymywanie gospodarki w równowadze, jest wymiana we władzach tych instytucji ekspertów na osoby zdecydowane bezkrytycznie realizować politykę gospodarczą rządu (Bellodi i in. 2021, Adam 2018). Naturalną konsekwencją takiej sytuacji jest nie tylko malejąca efektywność gospodarki, w wyniku wyłączenia mechanizmów rynkowych, ale także znaczne zwiększenie ryzyka popełniania w polityce gospodarczej poważnych błędów, skoro zanikają mechanizmy weryfikacji racjonalności podejmowanych przez rząd decyzji.

W ostatnich dekadach populizm wyrósł w części na krytyce neoliberalnej polityki gospodarczej, która była w latach 80. w dużej mierze reakcją na rosnący interwencjonizm gospodarczy lat 60. i 70. (Glyn 2006). Krytyka neoliberalizmu była w części słuszna, skoro przyniósł wzrost oligopolizacji gospodarek państw wysoko rozwiniętych i zwiększenie się nierówności dochodowych. Z czasem jednak krytyka neoliberalizmu stała się dość doktrynalna. Przykładem tego była krytyka tzw. Konsensusu Waszyngtońskiego, czyli zestawu prorynkowych reform strukturalnych mających zwiększać efektywność gospodarek państw rozwijających się (Williamson 2000). W rzeczywistości, jak się z czasem okazało, reformy strukturalne działają często z dużym opóźnieniem – zwłaszcza w gospodarkach mało zamożnych. Bywa, że dopiero po upływie dłuższego okresu czasu okazuje się, co potwierdzają coraz liczniejsze badania empiryczne, że jeśli chodzi o kraje rozwijające się, to wyższy wzrost gospodarczy jest notowany w tych, które unikały prowadzenia nadmiernie interwencjonistycznej polityki ekonomicznej i wdrażały reformy strukturalne poprawiające jakość i niezależność instytucji (Spence 2021, Grier, Grier 2021, Goldfajn i in. 2021, Chari i in. 2020).

Analizując przyczyny pojawienia się populizmu w krajach Europy Środkowo-Wschodniej wskazuje się często na społeczne i polityczne konsekwencje deindustrializacji, jaka następowała w początkowym okresie transformacji systemowej (Scheiring 2021). W Polsce na znaczenie tego czynnika wskazywał między innymi Karol Modzelewski (2013). Tym niemniej Polska była krajem, w którym transformacja ekonomiczna okazała się wyjątkowo skuteczna, skoro przyniosła 30 lat nieprzerwanego wzrostu gospodarczego (Gradzewicz i in. 2018).

Sukces gospodarczy polskiej transformacji miał trzy zasadnicze przyczyny.

Po pierwsze, dzięki przywróceniu demokracji można było stworzyć system instytucji mających dbać o równowagę w gospodarce, którym dano w tym celu odpowiednio duży zakres autonomii. I nie chodzi tu tylko o niezależny bank centralny. Stanowiska ministrów finansów i ministrów gospodarki pełniły często osoby,

w przypadku których sama ich pozycja zawodowa (w tym często także akademicka) predestynowała je do podejmowania niezależnych decyzji, które były zgodne w wymogiem utrzymywania równowagi w gospodarce.

Po drugie, skuteczne ustabilizowanie polskiej gospodarki i jej otwarcie na wymianę – w połączeniu z perspektywą naszego wejścia do UE – przyciągnęły do Polski (podobnie jak do innych państw regionu) duży napływ inwestycji bezpośrednich. Dzięki temu ulegała stałej poprawie technologiczna konkurencyjność polskiej gospodarki. W ciągu stosunkowo krótkiego okresu staliśmy się gospodarką osiągającą nadwyżki eksportowe, co wyeliminowało konieczność zadłużania się za granicą. Polska znalazła się w grupie krajów, na które przypada połowa ogólnej wielkości europejskiego eksportu. Grupę tę tworzą Niemcy, Austria, Szwajcaria, Polska, Czechy, Słowacja, Węgry i Słowenia (Landesman i Stöllinger 2018).

Dodajmy, co rzadko się uwypukla, że to właśnie eksport stał się głównym motorem naszego wzrostu gospodarczego (Mućk i Hagemeyer 2019). Patrząc zaś z historycznego punktu widzenia, napływ inwestycji bezpośrednich do Europy Środkowo-Wschodniej odegrał analogiczną rolę jak napływ amerykańskich inwestycji bezpośrednich do Europy Zachodniej po zakończeniu II wojny światowej, gdy umożliwiło to gospodarkom europejskim szybkie zmniejszanie luki technologicznej i menedżerskiej, jaka dzieliła je w tamtym czasie od gospodarki amerykańskiej (Bergeaud, Cette i Lecat 2014).

Po trzecie, liberalizacja gospodarki, dokonana w ramach Planu Balcerowicza, umożliwiła masowe zakładanie nowych firm, a tworzyli je przedsiębiorcy wywodzący się ze wszystkich grup społecznych (Gardawski i in. 2013). Nowe miejsca pracy powstawały w dużej mierze w sektorze usług. Dzięki temu powstająca dzisiaj w usługach duża liczba miejsc pracy sprzyja niskiemu bezrobociu nawet w okresach słabszej koniunktury.

Sukces transformacji gospodarczej sprawił, że Polska była coraz bliżej możliwości wejścia do strefy euro. I nie chodzi tu tylko o spełnienie kryteriów z Maastricht. Rzecz w tym, że straciły na znaczeniu wcześniejsze dylematy, dotyczące głównie polityki kursowej.

W sytuacji, gdy od naszego wejścia do UE połowę polskiego eksportu zaczęła stanowić sprzedaż za granicę towarów i usług wytwarzanych w przedsiębiorstwach będących częścią globalnych sieci produkcyjnych (GVC – *global value chains*), znacznie większy wpływ na nasz eksport mają nie zmiany kursu złotego, lecz zmiany wielkości napływających do Polski zagranicznych inwestycji bezpośrednich (Sławiński 2020). W tej sytuacji analizy NBP, dotyczące wejścia Polski do strefy euro zaczęły skupiać się głównie na wskazaniu dodatkowych reform instytucjonalnych i strukturalnych wzmacniających naszą gospodarkę przed przyjęciem wspólnej waluty europejskiej (Kosior i Rubaszek 2016).

Dokonywane w Polsce od kilku lat zmiany instytucjonalne mogły zepchnąć trwale polską gospodarkę ze ścieżki zrównoważonego do niedawna wzrostu gospodarczego. Przykładem państwa, w którym już się to stało, jest Turcja, której doświadczenia są pod pewnymi względami podobne do polskich.

Podobieństwo wynika stąd, że zmiany w polityce gospodarczej Turcji, były efektem zmian instytucjonalnych. Sekwencja ich podejmowania była podobna jak u nas. Najpierw dokonano ich w reakcji na głęboki kryzys finansowy i gospodarczy, a później w wyniku negocjacji dotyczących wejścia Turcji do Unii Europejskiej. Dokonane zmiany instytucjonalne sprawiły, że gospodarka turecka weszła w tamtym czasie na ścieżkę szybkiego i zrównoważonego wzrostu. Później jednak, gdy negocjacje dotyczące wejścia do UE nie przyniosły powodzenia, rządząca Turcją populistyczna partia AKP, wycofała się z wcześniejszych reform strukturalnych – znosząc autonomię instytucji odpowiedzialnych za politykę gospodarczą (Özel 2015). Przyniosło to Turcji poważne, powszechnie dzisiaj znane, kłopoty gospodarcze. Ich spektakularnymi przejawami była w ostatnich latach nieomal całkowita utrata rezerw walutowych przez Bank Turcji, bardzo wysoka inflacja oraz wyjątkowo długi okres silnej deprecjacji tureckiej liry (Acemoglu i Ücer 2020). Efektem była utrata wiarygodności tureckiego państwa nie tylko w oczach krajowego biznesu, ale także w oczach zagranicznych inwestorów, czego symptomem było

znaczące pogorszenie się ratingu tureckich obligacji skarbowych (Flug, Portal i Hirsh 2023).

3. Wpływ interwencjonistycznej polityki gospodarczej na stan budżetu i inflację

Sebastian Edwards zwraca uwagę, że sposób prowadzenia polityki fiskalnej i pieniężnej w szeregu krajach Ameryki Łacińskiej jest niepokojąco podobny do zaleceń tzw. Nowoczesnej Teorii Pieniądza, która wprost zaleca finansowanie deficytu budżetowego emisją pieniądza (Edwards 2019a).

Dlaczego MMT zakłada mały wpływ pieniężnego finansowania deficytu budżetowego na inflację (Kelton 2020)? Powodem jest to, że MMT wywodzi się z teorii finansów funkcjonalnych, którą Abba Lerner sformułował w latach 40., gdy ekonomiści obawiali się jeszcze, że po zakończeniu II wojny światowej powróci masowe bezrobocie, które charakteryzowało Wielki Kryzys lat 30. (Lerner 1943). Pamiętali również, że silna ekspansja fiskalna lat 30. z reguły nie powodowała wysokiej inflacji, ponieważ w wyniku Wielkiego Kryzysu występowały w tamtym czasie duże wolne moce wytwórcze, nie mówiąc już o tym, że celem polityki gospodarczej było przezwyciężenie silnej deflacji (Romer 1992).

Od tamtego czasu wiele się jednak zmieniło. Dzisiaj banki centralne i rządy starają się z mniejszym lub większym powodzeniem utrzymywać gospodarki w równowadze i nie występują już nawet w przybliżeniu tak duże wolne moce wytwórcze jak w latach 30. Rodzi to ryzyko, że silna ekspansja fiskalna może prowadzić do wysokiej inflacji, czego ilustracją był jej wzrost w wyniku zastosowania przez rządy ekspansji fiskalnej pieniężnej w reakcji na potrzebę zmniejszenia gospodarczych skutków epidemii COVID-19.

Przyczyną pojawiania się MMT było to, że po kryzysie finansowym lat 2007–2008 stosunkowo duże deficyty budżetowe nie powodowały inflacji. Przyczyną utrzymywania się niskiej inflacji w krajach wysoko rozwiniętych – pomimo występowania w ich gospodarkach stosunkowo dużych deficytów budżetowych – był

nie tylko anemiczny charakter ówczesnego ożywienia koniunktury, rodzący obawy, że gospodarki państw wysoko rozwiniętych wchodzi w sekularną stagnację (Summers 2016). Ważną przyczyną tego, że duże deficyty budżetowe nie wywoływały inflacji, było w znacznej mierze to, że w Japonii od połowy lat 90., a w pozostałych państwach wysoko rozwiniętych od początku XXI wieku, pojawił się duży i chroniczny nadmiar oszczędności w przedsiębiorstwach (Rachel i Summers 2019, Chen i in. 2017, Gruber i Kamin 2015, Fukao i in. 2014). Przedsiębiorstwa lokowały nadmiar swoich oszczędności albo bezpośrednio w obligacjach skarbowych, albo w bankach, które wykorzystywały je (przy słabości popytu na kredyt) jako źródło finansowania zakupu papierów dłużnych rządu. W takiej sytuacji w krajach wysoko rozwiniętych źródłem finansowania deficytów budżetowych były oszczędności, dzięki czemu deficyty te nie wywoływały znaczącej presji inflacyjnej.

W krajach rozwijających się główny problem polityki fiskalnej jest inny. Ich gospodarki generują relatywnie mniej oszczędności dostępnych na finansowanie deficytów budżetowych. Z tego powodu politykę gospodarczą w szeregu krajów Ameryki Łacińskiej charakteryzuje nie tylko dominacja fiskalna, ale także pieniężne finansowanie deficytu budżetowego (Edwards 2019b).

W polityce gospodarczej Polski w ostatnich latach można wskazać elementy MMT, a więc połączenia silnie ekspansywnej polityki fiskalnej z finansowaniem deficytu budżetowego w sposób, który może przekształcić się w finansowanie pieniężne. Ukrytą formą silnej ekspansji fiskalnej było w ostatnich latach przeniesienie bardzo dużej części wydatków publicznych do funduszy celowych poza demokratyczną kontrolą Sejmu, co sprawiło, że oficjalnie publikowany deficyt budżetowy stanowił stosunkowo mały procent jego faktycznej wielkości (Benecki, Dudek i Kotecki 2023).

Źródłem finansowania tych wydatków była emisja obligacji Banku Gospodarstwa Krajowego i Polskiego Funduszu Rozwoju. Obie instytucje sprzedają swoje obligacje głównie bankom krajowym. Problem w tym, że źródłem finansowania aktywów banków komercyjnych tylko w małej części są oszczędności, co jest typowe

w krajach relatywnie mało zamożnych jak Polska. W takiej sytuacji środki wydawane przez krajowe banki komercyjne na zakup obligacji skarbowych mogą pochodzić z trzech źródeł.

Po pierwsze, źródłem takim mogą być płynne rezerwy banków, a krajowe banki komercyjne dysponują ich dużym nadmiarem. Gdy banki komercyjne płacą PBK i PFR swoimi płynnymi rezerwami, to środki te trafiają ostatecznie na rachunki na przykład przedsiębiorstw (finansowanych przez ulokowane w BGK i PFR fundusze celowe), gdzie stają się pieniądzem wydawanym na zakupy towarów i usług.

Po drugie, jeśli nawet banki komercyjne wykorzystują na zakup obligacji PBK i PFR wpłacone do nich depozyty pieniężne, co nie ma bezpośredniego wpływu na inflację, to warto przypomnieć, że zakup obligacji to *de facto* udzielenie kredytu. Oznacza to, że transakcje, o których mowa, dokonywane na dużą skalę, mogą uruchamiać mnożnik kredytowy, co prowadzi do wzrostu podaży pieniądza i inflacji.

Po trzecie, banki komercyjne, chcąc kupić obligacje PBK i PFR, mogą same kreować nowe depozyty pieniężne, co z natury rzeczy zwiększa podaż pieniądza (Armelius i in. 2020, Borio 2021, Deutsche Bundesbank 2017, McLeay i in. 2014, Goodhart 2009, Holmes 1969, Tobin 1963).

Po czwarte, jeśli NBP wróciłby do interwencji na rynku obligacji, takich jak przeprowadzane od końca lutego 2020 r. do końca czerwca 2021 r. (Lindquist 2021), to ponownie stworzyłoby to bankom komercyjnym możliwość dokonywania transakcji *back-to-bank*, a więc zakupu obligacji, w tym emitowanych przez BGK i PFR, połączzonego z ich jednoczesną odsprzedażą do NBP, co byłoby formą pieniężnego finansowania deficytu budżetowego przez bank centralny (Sławiński 2023).

Wszystkie te zależności przeczą rozpowszechnionemu pogładowi, że skoro obligacje są papierami długoterminowymi, to z pewnością źródłem ich finansowania są oszczędności, dzięki czemu presja inflacyjna wywołana zwiększaniem się deficytu budżetowego jest co najwyżej umiarkowana. W rzeczywistości tak nie jest. Polska nie

jest krajem, w którym występuje nadmiar oszczędności. Na dodatek, jeśli od szeregu już lat dokonywane są zmiany instytucjonalne, które ze swej natury prowadzą do zmniejszania się efektywności gospodarki, to kontynuacja takiego stanu rzeczy prowadziłaby do relatywnego zmniejszania się podaży oszczędności. W takiej sytuacji zwiększałyby się zagrożenia inflacyjne ze strony deficytów budżetowych. Zwiększyłaby się tym samym presja na stosowanie różnorodnych form pieniężnego finansowania wydatków rządu, jak na przykład w postaci udzielenia nieefektywnym państwowym molochom coraz większej ilości kredytów przez państwowe banki (Edwards 2019b).

4. Podatek inflacyjny

„Wprowadzie powszechną międzynarodową praktyką stało się wyposażanie banków centralnych w prawne umocowania do stabilizowania inflacji, nie zawsze oznacza to ich faktyczną niezależność od rządów” (Cristina Bodea i Ana Carolina Garriga 2022)

Banki centralne stawały się niezależne od rządów, by ich polityka pieniężna była podporządkowana konieczności utrzymywania równowagi w gospodarce, a nie politycznym celom rządu. Patrząc z tego punktu widzenia, NBP nie wykorzystywał swojej formalnej niezależności po 2016 roku. Zaostrzenie polityki pieniężnej nastąpiło z dużym opóźnieniem, a pretekstem przedwczesnego wycofania się z podwyżek stóp procentowych było nieistniejące ryzyko silnego wzrostu bezrobocia – w sytuacji, gdy od już dekady starzenie się społeczeństwa zmniejsza tempo wzrostu podaży na rynku pracy, a nowe miejsca pracy tworzą się głównie w sektorze usług, który jest relatywnie mniej podatny na wahania koniunktury niż przemysł (Filar 2022).

Nadmiernie akomodacyjna polityka pieniężna doprowadziła do znacznie wyższej inflacji niż mogłaby by być, gdyby NBP reagował jak powinien to robić niezależny bank centralny. W efekcie koszty

inflacji – między innymi w postaci utraty siły nabywczej zasobów pieniężnych ludności i przedsiębiorstw – były dużo większe niż się powszechnie uważa.

Utratę siły nabywczej zasobów pieniężnych ludności i przedsiębiorstw zdecydowaliśmy się określać jako *podatek inflacyjny*. Wprawdzie nie cała utrata zasobów pieniężnych ludności i przedsiębiorstw przekładała się na dochody rządu, ale była ona w dużej mierze efektem prowadzenia przez polskie władze nieodpowiedzialnej polityki fiskalnej i pieniężnej. Dlatego użycie określenia *podatek inflacyjny* jest uzasadnione.

W przypadku zasobów gotówkowych nie dają one żadnej ochrony przed inflacją. W przypadku depozytów pieniężnych i oszczędnościowych ich oprocentowanie powinno chronić ich realną wartość, ale w Polsce, w wyniku obniżenia w roku 2020 stóp procentowych prawie do zera, tak nie było. Decyzja nie tylko zwiększyła wywołany inflacją spadek realnej wartości depozytów bankowych. Skłoniła także wiele gospodarstw domowych do szukania ochrony przed inflacją w inwestowaniu na rynku akcji i nieruchomości. W Polsce, kraju o relatywnie niskiej jeszcze średniej wysokości dochodów gospodarstw domowych, oznaczało to, że wiele z nich podjęło ryzyko, którego – ze względu na niski poziom swojej zamożności – nie powinny podejmować.

By oszacować skalę podatku inflacyjnego, nałożonego na gospodarstwa domowe i przedsiębiorstwa w Polsce, skonstruowaliśmy prosty model uwzględniający wielkość naszej gospodarki, dług publiczny i wpływy podatkowe rządu. Zastosowana została konserwatywna metoda estymacji prowadząca do uzyskania najmniejszego z możliwych oszacowań.

Za miarę inflacji przyjęliśmy CPI, a nie miernik kosztów utrzymania, który byłby bardziej adekwatny, ale nie jest on u nas regularnie publikowany. Szacując wielkość nałożonego na gospodarkę podatku inflacyjnego, przyjęliśmy trzy założenia.

1. Wielkość podatku inflacyjnego szacujemy tylko dla gospodarstw domowych i przedsiębiorstw. Założenie takie jest zasadne,

ponieważ – jeśli pominiemy zasoby gotówkowe – depozyty gospodarstw domowych i przedsiębiorstw stanowią 90 proc. M3 w Polsce.

2. Zakładamy, że przeciętne oprocentowanie depozytów gospodarstw domowych i przedsiębiorstw (bieżących i terminowych) nie było wyższe od stopy referencyjnej NBP. Przyjęcie takiego założenia jest uzasadnione, ponieważ z praktyki oprocentowanie depozytów bieżących i depozytów opiewających na różne terminy było często znacząco niższe od stopy referencyjnej NBP.
3. Zakładamy, że udział depozytów w walutach obcych wynosił 15 proc. W rzeczywistości był on mniejszy, ale przyjęliśmy 15 proc. za względu na to, że wzrost niepewności w ostatnich latach (wywołany m.in. wysoką inflacją i osłabianiem się kursu złotego) prowadził do stopniowego zwiększania się udziału depozytów walutowych.

Wynikiem naszych obliczeń jest oszacowanie najmniejszych z możliwych wielkości podatku inflacyjnego nałożonego na gospodarstwa domowe i przedsiębiorstwa w latach 2012–2022. Jak widać na wykresie 73, w 2022 r. jego wielkość wyniosła 150 mld zł. By pokazać skalę utraty realnej siły nabywczej zasobów pieniężnych gospodarstw domowych i przedsiębiorstw warto ją porównać z wielkością wpływów podatkowych budżetu, które wyniosły w 2022 r. 466 mld zł. Przypomnijmy, że złożyły się na to dochody z VAT w wysokości 234 mld zł (50,3 proc.), wpływy z akcyzy w wysokości 80 mld zł (17,1 proc.), wpływy z PIT I CIT w kwocie odpowiednio 68 mld zł (14,6 proc.) i 70 mld zł (15,1 proc) oraz 6 mld zł (1,3 proc.) z opodatkowania instytucji finansowych.

WYKRES 73. Wielkość podatku inflacyjnego w Polsce w latach 2012–2022 (miliony złotych miesięcznie)

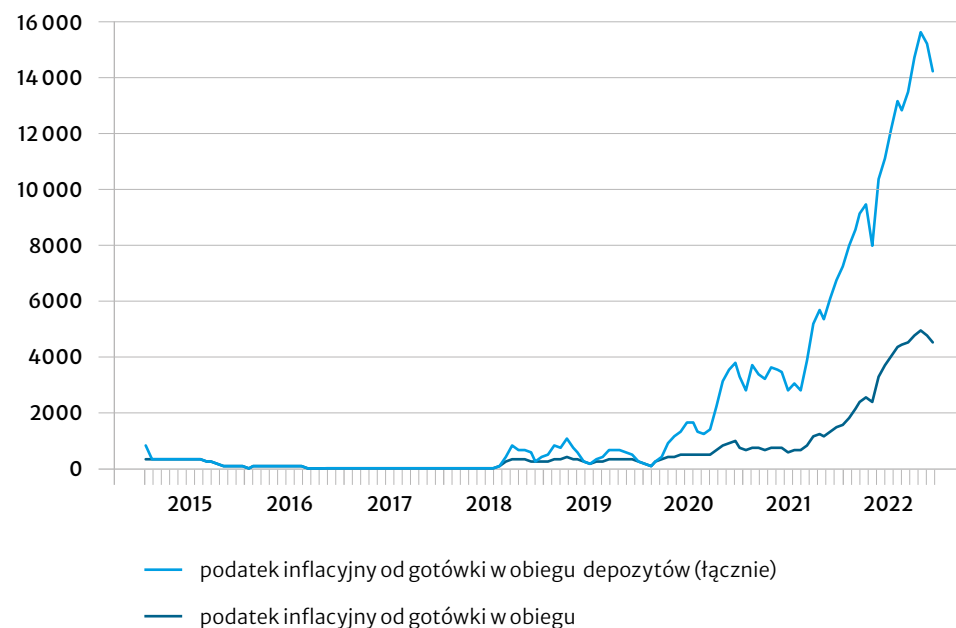


TABELA 31. Podatek inflacyjny w Polsce w latach 2012–2022 (miliony złotych rocznie)

	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Gotówka w obiegu (mln zł)	3696	975	262	0	116	3475	3197	4949	9064	16470	48307
Depozyty (mln zł)	0	0	0	0	0	3863	2073	8614	31079	55100	102373
Gotówka i depozyty (łącznie) (mln zł)	3696	975	262	0	116	7338	5269	13563	40143	71571	150681
Gotówka i depozyty (łącznie) (mln euro)	883	232	62	0	27	1724	1236	3156	9032	15670	32149
Udział depozytów w podatku inflac. (proc.)	0	0	0	–	0	52,6	39,3	63,5	77,4	77	67,9
Podatek inflacyjny/PKB (proc.)	0,2	0,1	0	0	0	0,4	0,2	0,6	1,7	2,7	4,9
EUR/PLN (średnioroczny)	4,185	4,1975	4,1852	4,2615	4,3625	4,2623	4,2623	4,298	4,4448	4,5674	4,6869

By ocenić skalę nałożonego na gospodarstwa domowe i przedsiębiorstwa podatku inflacyjnego, należy uwzględnić także to, że w Polsce gotówka i depozyty bankowe stanowią 50 proc. ogólnej aktywów finansowych gospodarstw domowych, podczas gdy w Unii Europejskiej udział ten wynosi przeciętnie 32–33 proc. Warto także przypomnieć, że im niższe są dochody gospodarstw domowych, tym większy jest udział gotówki i depozytów bankowych w wartości posiadanych przez nie aktywów. Zależność ta ilustruje regresywny charakter nakładanego na gospodarkę podatku inflacyjnego.

5. Uwagi końcowe

„Nowy system, przez samego jego twórcę Viktora Orbana zdefiniowany jako *demokracja nieliberalna*, jest demokracją co najwyżej fasadową i ma coraz więcej atrybutów systemu wręcz autorytarnego” (Bogdan Góralczyk 2019)

Bieg zdarzeń w gospodarkach znajdujących się pod rządami populistów skłania do sformułowania pytania, dlaczego w wielu krajach kontynuowano zmiany ustrojowe i instytucjonalne, które prowadziły właściwie nieuchronnie do nierównowag w gospodarce i jej malejącej efektywności. Przyczyną było dążenie rządów populistycznych do uzyskania jak największej kontroli nad gospodarką i ich doktrynalna wiara w skuteczność interwencjonistycznej polityki gospodarczej. Nie bez znaczenia jest także to, że im dłużej utrzymuje się system fasadowej demokracji, tym więcej jest grup społecznych, którym system ten przynosi korzyści, jak jest w przypadku związanej z władzą oligarchii. Co gorzej, społeczeństwo nie mając dostępu do wolnych mediów – ma coraz mniejszą świadomość długofalowych kosztów interwencjonistycznej polityki gospodarczej. Tymczasem populiści głoszą nieustannie jej „sprawczość”, mimo że – ograniczając działanie mechanizmów rynkowych – jest ona czynnikiem, który zmniejsza efektywność gospodarki, a w długim okresie spycha ją na ścieżkę stagnacyjnego wzrostu.

Skoro zmiany ustrojowe i instytucjonalne, jakie nastąpiły w Polsce, są podobne do tych, jakie nastąpiły w Turcji, rodzi to pytanie, dlaczego nie nastąpiło u nas tak radykalne jak w Turcji pogorszenie się sytuacji gospodarczej, gdy kraj ten – po rezygnacji ze spełnienia warunków wejścia do Unii Europejskiej – wycofał się z dokonanych wcześniej zmian ustrojowych i instytucjonalnych. Przyczyną tej różnicy jest w decydującej mierze nasze członkostwo w Unii Europejskiej. Powoduje ono, że inwestorzy zagraniczni zakładali, iż Polska nie będzie stosowała polityki ekonomicznej prowadzącej do tak dużych jak w Turcji nierównowag gospodarczych.

Przejawami takiego postrzegania Polski przez inwestorów zagranicznych jest między innymi to, że pomimo nierozważnej polityki fiskalnej nie został jeszcze obniżony rating polskich obligacji skarbowych, a złoty nie osłabiał się silnie w relacji do euro pomimo, że inflacja w Polsce jest od szeregu już lat znacznie wyższa niż w strefie euro, a tym samym złoty tracił realnie do euro (Flug i in. 2023).

Gdyby nastąpił *Polexit*, proces spychania polskiej gospodarki ze ścieżki zrównoważonego wzrostu uległby radykalnemu przyspieszeniu także w wyniku silnego pogorszenia się ocen naszej wiarygodności w ocenie zagranicznych inwestorów. Szybko zmalałby napływ inwestycji zagranicznych. Inwestorzy straciliby pewność zachowania w pełni otwartego dostępu do dużego europejskiego rynku. Przestałyby ich również chronić europejskie prawo i sądy. Na skutek spadku napływu inwestycji zagranicznych malałyby szanse na rozwój nowoczesnych przemysłów, które z natury rzeczy stanowią część globalnych sieci produkcyjnych. Skokowo wzrosłaby premia za ryzyko zawarta w cenach polskich obligacji skarbowych, co przełożyłoby się na wzrost długoterminowych stóp procentowych ze wszystkimi tego konsekwencjami.

Oczywiste jest jednak także i to, że w wyniku kontynuacji rządów populistów jakość polityki gospodarczej w Polsce mogłaby ulec trwałej degradacji nawet bez naszego formalnego wyjścia z Unii Europejskiej. Ilustracją tego jest sytuacja gospodarcza na Węgrzech, której trwałe pogorszenie jest efektem zakończenia z tym kraju procesu przekształcania demokracji w demokrację faśadową (Góralczyk 2019).

Wpływ systemowej zmiany polityki pieniężnej na kursy walut

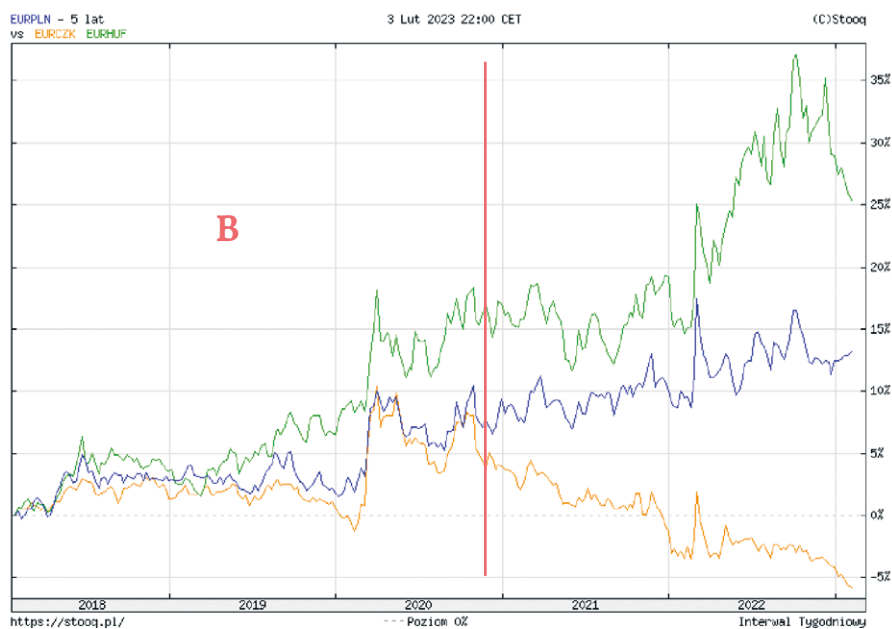
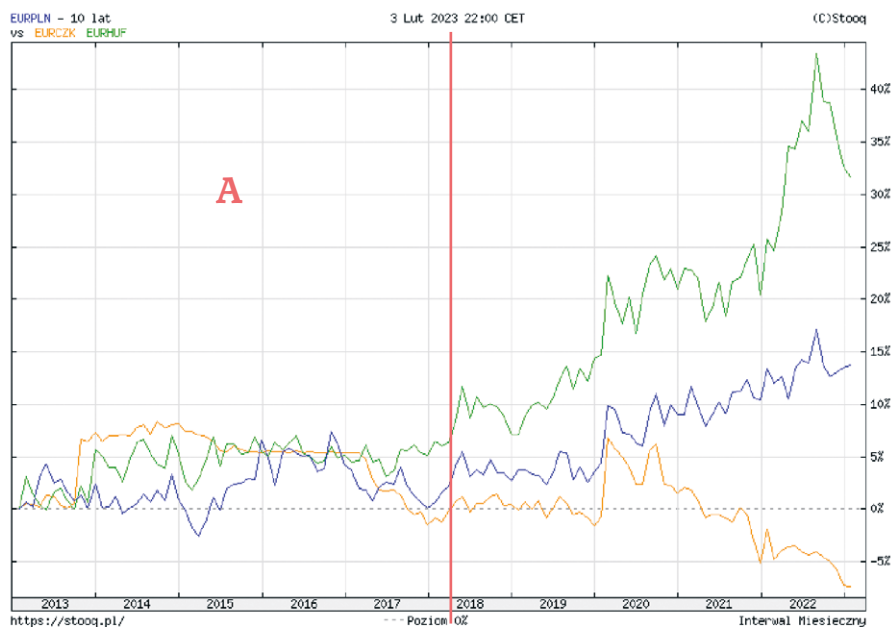
Gwałtowny w ostatnich latach spadek kursu tureckiej liry był efektem rosnących nierównowag w gospodarce Turcji, co było wynikiem jej odejścia od prorynkowych reform instytucjonalnych (Flug i in. 2023). W przypadku kursu forinta i złotego zmiany ich kursów były mniej spektakularne mimo, że także na Węgrzech i w Polsce trwał proces wycofywania się z dokonanych w latach 90. prorynkowych reform instytucjonalnych. Ważną przyczyną tej różnicy było to, że gospodarczą wiarygodność Polski i Węgier podtrzymywała silna integracja obu krajów ze strefą euro i ich członkostwo w Unii Europejskiej.

Po sukcesach transformacji gospodarczej w krajach naszego regionu dilerzy walutowi uważali, że Czechy, Polska i Węgry są na tyle silnie zintegrowane gospodarczo ze strefą euro, że mogłyby przyjąć wspólną walutę, gdyby się na to zdecydowały. Jednocześnie inwestorzy długoterminowi zakładali, że Czechy, Polska i Węgry będą prowadzić politykę gospodarczą zgodną z wymogami Unii Europejskiej, w związku z czym nie wystąpią w ich gospodarkach duże i trwałe nierównowagi.

Przy tego rodzaju podejściu do gospodarek naszego regionu dilerzy walutowi nie widzieli powodów, by grać na przykład na silny spadek kursu korony, złotego lub forinta w relacji do euro. Powodowało to, że przez szereg lat kursy wszystkich trzech walut były, przeciętnie rzecz biorąc, bardzo stabilne w relacji do euro – podobnie jak było to (z analogicznych powodów) w przypadku funta szterlinga i szwedzkiej korony.

W ostatnich jednak latach długoterminowe trendy kursowe zaczęły odzwierciedlać rosnące zróżnicowanie wiarygodności gospodarek naszego regionu w wyniku zmian, jakie zaszły w Polsce i na Węgrzech w modelu państwa i sposobie prowadzenia polityki gospodarczej. Zamieszczone poniżej wykresy odzwierciedlają wyraźnie, że w tym samym czasie, gdy w latach 2021–2022 trwała aprecjacja korony czeskiej w relacji do euro, waluty Polski i Węgier zaczęły słabnąć w stosunku do waluty europejskiej, przy czym w przypadku forinta skala jego deprecjacji była wyraźnie większa. Wyraźna deprecjacja forinta do euro zaczęła się w 2017 r., gdy Fidesz zakończył proces przekształcania węgierskiej demokracji w demokrację fasadową (Góralczyk 2019). Trudno wykluczyć, że na postrzeganie forinta i złotego przez inwestorów zagranicznych zaważyło także to, iż skala programów QE podjętych przez Polskę i Węgry była większa niż w innych gospodarkach wschodzących, a polski bank centralny uciekł się do klasycznego zrzucania pieniędzy w helikoptera kupując obligacje od BGK i PFR, a więc od instytucji bezpośrednio finansujących wydatki rządu (Arena i in. 2021).

W pierwszej połowie 2023 r. złoty i forint umacniały się w relacji do euro. Wynikało to jednak między innymi z wcześniejszego wzrostu stóp procentowych w Polsce i na Węgrzech, co sprawiało, że złoty i forint umacniały się w stosunku do euro pomimo, iż inflacja w ostatnich latach była w obu gospodarkach znacznie wyższa niż w strefie euro.



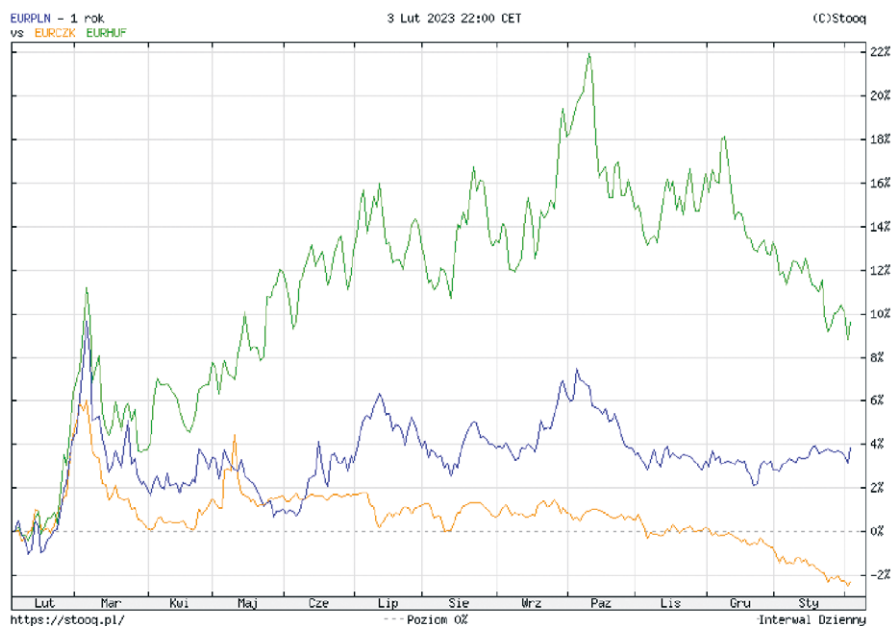


Tabela 31. Dług publiczny i podatek inflacyjny w Polsce w latach 2012–2022

	2012	2013	2014*	2015	2016	2017	2018	2019	2020**	2021	2022
	(mln zł)										
Dług Skarbu Państwa	793 853,7	838 025,4	779 938,4	834 550,6	928 666,2	928 473,0	954 269,3	973 338,2	1 097 480,0	1 138 034,2	1 238 466,0
Państwowy dług publiczny	840 476,8	882 293,0	826 774,7	877 282,4	965 199,0	961 841,5	984 313,5	990 948,4	1 111 806,3	1 148 579,0	1 209 594,1
Dług sektora General Government	883 523,7	931 060,6	873 908,8	923 416,5	1 010 021,9	1 007 199,6	1 035 798,3	1 046 022,3	1 336 557,6	1 410 499,5	1 512 226,8
Dług Skarbu Państwa / PKB	49,2	51,4	45,9	46,4	50,1	46,8	44,9	42,5	46,9	43,2	40,2
Państwowy dług publiczny / PKB	52,1	54,1	48,6	48,8	52,1	48,5	46,3	43,3	47,6	43,7	39,3
Dług sektora General Government / PKB	54,8	57,1	51,4	51,3	54,5	50,8	48,7	45,7	57,2	53,6	49,1
PKB	1 612 739	1 630 126	1 700 552	1 798 471	1 853 205	1 982 794	2 126 507	2 288 492	2 337 672	2 631 302	3 078 325

Przyrost nominalny											(mln zł rocznie)
Dług Skarbu Państwa	22 726,2	44 171,7	-58 087,0	54 612,2	94 115,6	-193,2	25 796,3	19 068,9	124 141,8	40 554,1	100 431,9
Państwowy dług publiczny	25 130,6	41 816,2	-55 518,3	50 507,7	87 916,6	-3 357,4	22 471,9	6 634,9	120 857,9	36 772,6	61 015,1
Dług sektora General Government	26 943,5	47 536,9	-57 151,8	49 507,7	86 605,4	-2 822,3	28 598,7	10 224,0	290 535,4	73 941,9	101 727,3

Przyrost względny											(proc. rocznie)
Dług Skarbu Państwa	2,9	5,6	-6,9	7,0	11,3	0,0	2,8	2,0	12,8	3,7	8,8
Państwowy dług publiczny	3,1	5,0	-6,3	6,1	10,0	-0,3	2,3	0,7	12,2	3,3	5,3
Dług sektora General Government	3,1	5,4	-6,1	5,7	9,4	-0,3	2,8	1,0	27,8	5,5	7,2

Podatek inflacyjny											
Gotówka w obiegu (mln zł)	3 696	975	262	0	116	3 475	3 197	4 949	9 064	16 470	48 307
Depozyty (mln zł)	0	0	0	0	0	3 863	2 073	8 614	31 079	55 100	102 373
Gotówka i depozyty (łącznie) (mln zł)	3 696	975	262	0	116	7 338	5 269	13 563	40 143	71 571	150 681
Gotówka i depozyty (łącznie) (mln euro)	883	232	62	0	27	1 724	1 236	3 156	9 032	15 670	32 149
Udział depozytów w podatku inflac. (proc.)	0,0	0,0	0,0	-	0,0	52,6	39,3	63,5	77,4	77,0	67,9
Podatek inflacyjny / PKB (proc.)	0,2	0,1	0,0	0,0	0,0	0,4	0,2	0,6	1,7	2,7	4,9
EUR / PLN (średnioroczny)	4,1850	4,1975	4,1852	4,2615	4,3625	4,2576	4,2623	4,2980	4,4448	4,5674	4,6869

TABELA 31. DŁUG PUBLICZNY I PODATEK INFLACYJNY W POLSCE...

- * W 2014 r. OFE straciły możliwość inwestowania w obligacje skarbowe. W konsekwencji 51.5 proc. ich aktywów zostało przeniesione do ZUS (134 mld zł) oraz do Funduszu Rezerwy Demograficznej (19 mld zł).
- ** W 2020 r., w wyniku wydatków rządu na łagodzenie gospodarczych skutków epidemii COVID-19, nastąpił znaczący wzrost długu publicznego.

Bibliografia

- Acemoglu D., Naidu S., Restrepo P., Robinson J.A. (2014): *Democracy does cause growth*, “NBER Working Paper”, nr 20004.
- Acemoglu D., Robinson J.A. (2012): *Why Nations Fail. The Origins of Power, Prosperity, and Poverty*, Random House, New York.
- Acemoglu D., Robinson J.A. (2020): *The Narrow Corridor: States, Societies and the Fate of Liberty*, Random House, New York.
- Acemoglu D., Ücer E.M. (2020): *High-Quality Versus Low-Quality Growth in Turkey: Causes and Consequences*, [w:] A.S. Akat, S. Gursel [red.], *Turkish Economy at the Crossroads Facing Challenges Ahead*, World Scientific, London.
- Adam Z. (2018): *What is (authoritarian) populism? An institutional economics approach with reference to Hungary*, UCL Center for Comparative Studies of Emerging Economies, “Working Paper”, nr 2.
- Albinowski M., Ciżkowicz P., Rzońca A. (2014): *Links between Trust in the ECB and its Interest Rate Policy*, *Applied Economics*, 46(25), s. 3090–3106.
- Angino S., Secola S. (2022): *Instinctive versus Reflective Trust in the European Central Bank*, “ECB Working Paper”, 2660.
- Arena M., Bems R., Ilahi N., Lee J., Linquist W., Lybek T. (2021): *Asset Purchase Programs in European Emerging Markets*, European Department, International Monetary Funds, Washington.
- Armeliu H., Clausen C.A., Vestin D. (2020): *Money and monetary policy in times of crisis*, Sveriges Riksbank Economic Commentaries, nr 4.

- Åslund A. (2019): *Russia's Crony Capitalism. The Path From Market Economy to Kleptocracy*, Yale University Press, New Haven – London.
- Balcerowicz L. (2021): *Destrukcyjne odszkodowania dla frankowiczów*, „Rzeczpospolita”.
- Balcerowicz L. (2021): *Sprawiedliwość i państwo prawa*, „Rzeczpospolita”.
- Balmori de la Miyar J.R. (2021): *Are OECD Countries in a Rule of Law Recession?*, “Law and Development Review”, 14(2), s. 401–428.
- Belloni L., Morelli M., Vannoni M. (2021): *The Costs of Populism for the Bureaucracy and Government Performance: Evidence from Italian Municipalities*, BAFFI CAREFIN Centre Research Paper, nr 2121–158.
- Benecki R., Dudek S., Kotecki L. (2023): *Zagrożenia nadmiernego długu publicznego edycja 2023*, Instytut Odpowiedzialnych Finansów i Instytut Finansów Publicznych, Warszawa.
- Bergeaud A., Cette G., Lecat R. (2014): *Productivity trends from 1890 to 2012 in advanced countries*, “Banque de France Working Paper”, nr 475.
- Blanchard O., Cottarelli C. (2010): *Ten Commandments for Fiscal Adjustment in Advanced Economies*, iMFdirect.
- Blinder A.S., Ehrmann M., de Haan J., Jansen D. J. (2023): *Central Bank Communication with the General Public: Promise or False Hope?*, “Journal of Economic Literature” (nadchodzący numer).
- Bodea C., Garriga A.C. (2022): *Central bank independence in Latin America: Politicization and de-delegation*, “Governance”, s. 1–22. <https://doi.org/10.1111/gove.12706>, dostęp: 31.10.2023.
- Boeri T., Mishra P., Papageorgiou Ch., Spilimbergo A. (2018): *Populism and Civil Society*, “IMF Working Paper”, nr WP/18/245.
- Borio C. (2021): *Back to the future: intellectual challenges for monetary policy*, “BIS Working Paper”, 981.
- Bunn D. (2023): *International Tax Competitiveness Index 2022*, Tax Foundation, Washington D.C.
- Bursian D., Faia E. (2018): *Trust in the Monetary Authority*, “Journal of Monetary Economics”, 98(C), s. 66–79.
- Carter L., Bélanger F. (2005): *The utilization of e-government services: citizen trust, innovation and acceptance factors*, “Information Systems Journal”, 15(1), s. 5–25.

- Chari A., Henry P.B., Reyes H. (2020): *The Baker Hypothesis*, "NBER Working Paper", nr 27708.
- Chen P, Karabarbounis L., Neiman B. (2017): *The Global Rise of Corporate Savings*, "NBER Working Paper", nr 23133.
- Stefan Batory Foundation (2023): *Rule of Law Report – targeted stakeholder consultation*, www.batory.org.pl/en/publikacja/2023-rule-of-law-report-targeted-stakeholder-consultation/.
- Craig D., Diakun-Thibault N., Purse R. (2014): *Defining cybersecurity*, "Technology Innovation Management Review", 4(10).
- Deutsche Bundesbank (2017): *The role of banks, non-banks and the central bank in the money creation process*, "Monthly Bulletin", s. 13–33.
- Dornbusch R., Edward S. (1991): *The Macroeconomics of populism in Latin America*, Chicago University Press, Chicago.
- Dudek S. (2023): *Oszacowanie dodatkowych kosztów obsługi długu publicznego zaciąganego w celu finansowania wydatków za pośrednictwem funduszy zarządzanych przez BGK i PFR w stosunku do wariantu finansowania poprzez emisję długu Skarbu Państwa*, Komentarze i Analizy IFP, 6/2023, Instytut Finansów Publicznych, Warszawa.
- Dudek S., Kotecki L., Kurtek M. (2022): *Zagrożenia nadmiernego długu publicznego edycja 2022*, Instytut Odpowiedzialnych Finansów, Warszawa.
- Dudek S., Kotecki L., Majszczyk H. (2023): *Prawdziwy budżet 2023: Niezbędne zmiany zwiększające przejrzystość do projektu Ustawy Budżetowej na 2023 rok*, Instytut Odpowiedzialnych Finansów i Instytut Finansów Publicznych, Warszawa.
- Dudek S., Kotecki L., Wojciechowski P. (2021): *Zagrożenia nadmiernego długu publicznego*, Instytut Odpowiedzialnych Finansów, Warszawa.
- Edwards S. (2019a): *Modern Monetary Theory: Cautionary Tales from Latin America*, Hoover Institution, "Economics Working Paper", nr 19106.
- Edwards S. (2019b): *Monetary Policy, Fiscal Dominance, Contracts, and Populism*, "Cato Journal", 39(1), s. 33–50.
- Edwards S. (2010): *Left Behind: Latin America and the False Promise of Populism*, Chicago University Press, Chicago.
- Ehrmann M., Georgarakos D., Kenny G. (2023): *Credibility Gains from Communicating with the Public: Evidence from the ECB's new Monetary Policy Strategy*, CEPR Press Discussion Paper, nr 17784.

- Ehrmann M., Soudan M., Stracca L. (2013): *Explaining European Union Citizens' Trust in the European Central Bank in Normal and Crisis Times*, "Scandinavian Journal of Economics", 115(3), s. 781–807.
- Environmental Performance Index (2022): <https://epi.yale.edu/>, dostęp: 04.11.2023.
- Etienne C., Asamoah-Baah A., Evans D.B. (2010): *Health systems financing: the path to universal coverage*, World Health Organization.
- European Commission (2017): *Social Summit European Pillar Social Rights*, Gothenburg.
- European Commission (2023): *Rule of Law Report Country Chapter on the rule of law situation in Poland*, Brussels.
- European Commission (2023): *Employment and Social Developments in Europe*, Publications Office of the European Union, doi: 10.2767/089698
- Europejska Agencja Środowiska (2010): *Środowisko Europy 2010 — stan i prognozy*, Kopenhaga.
- Europejska Agencja Środowiska (2019): *Środowisko Europy 2020 — stan i prognozy*, Kopenhaga.
- Filar D. (2022): *Na mieliźnie. Gospodarka Polski w latach 2020–2022 (Z polityką w tle)*, ARCHE, Gdańsk, s. 59–76.
- Fiscal governance database, https://economy-finance.ec.europa.eu/economic-research-and-databases/economic-databases/fiscal-governance-database__en, dostęp: 25.10.2013.
- Flug K., Portal R.K., Hirsh N.P. (2023): *The Curtailing of Judicial Review and Economic Indices*, The Israeli Democracy Institute, <https://en.idi.org.il/articles/47716>, dostęp: 31.10.2023
- Fukao K., Ikeuchi K., Kim Y., Kwon H.U., Makino T., Takizawa M. (2014): *The Structural Causes of Japan's Lost Decades*, RIETO Discussion Paper, 15–E_124.
- Funke M., Schularick M., Trebesch C. (2020): *Populist Leaders and the Economy*, "Kiel Working Paper", nr 2169, Kiel Institute for the World Economy.
- Gardawski J., Bartkowski J., Czarzasty J., Kliszko C., Męcina J. (2013): *Rzemieślnicy i biznesmeni. Właściciele małych i średnich przedsiębiorstw prywatnych*, Wydawnictwo Naukowe SCHOLAR, Warszawa.
- Glyn A. (2006): *Capitalism Unleashed. Finance Globalisation and Welfare*, Oxford University Press, London.

- Goldfajn I., Martinez L., Valdes R.O. (2021): *Washington Consensus in Latin America: From Raw Model to Straw Man*, "Journal of Economic Perspectives", 35(3), s. 109–132.
- Goodhart C.A.E (2009): *A Steadfast Refusal to Face Facts*, "Economica", 76(1), s. 821–830.
- Góralczyk B. (2019). *Węgry: zwrot do systemu nieliberalnego*, Panorama Rocznika, Rocznik Strategiczny 2017/2018, s. 327–341.
- Gradzewicz i in. (2018): *Poland's uninterrupted growth performance: new accounting evidence*, "Post-Communist Economies", 30(2), s. 238–272.
- Grant Thornton (2023): *Barometr Prawa*, Edycja IX 2023, s. 6, <https://barometrprawa.pl/wp-content/uploads/2023/03/Barometr-prawa-2023-RAPORT-Grant-Thornton-23-03-2023.pdf>, dostęp: 31.10.2023.
- Grant Thornton (2023): *Barometr Prawa*, Edycja IX 2023, s. 22, <https://barometrprawa.pl/wp-content/uploads/2023/03/Barometr-prawa-2023-RAPORT-Grant-Thornton-23-03-2023.pdf>, dostęp: 31.10.2023.
- Grier K.B., Grier R.M. (2021): *The Washington Consensus Works: Casual Effects of Reform*, "Journal of Comparative Economics", 49(1), s. 59–72.
- Grigorescu A., Lincaru C., Pîrciog S., Chițescu R.I. (2019): *Competitiveness and sustainable development in public service*, "Management & Marketing, Challenges for the Knowledge Society", 14(1), s. 108–129.
- Grimmelikhuijsen S., Knies E. (2017): *Validating a scale for citizen trust in government organizations*, "International Review of Administrative Sciences", 83(3), s. 583–601.
- Gruber J.W., Kamin S.B. (2015): *The Corporate Savings Glut in the Aftermath of the Global Finance Crisis*, International Finance Discussion Papers, 1150.
- Guriev S., Papaioannou E. (2022): *The Political Economy of Populism*, "Journal of Economic Literature", 60(3), s. 753–832.
- Gwartney J.D., Lawson R., Block W. (1996): *Economic freedom of the world, 1975–1995*, The Fraser Institute, Toronto.
- Haini H. (2020): *Examining the relationship between finance, institutions and economic growth: evidence from the ASEAN economies*, "Economic Change and Restructuring", 53(4), s. 519–542.

- Holmes A. (1969): *Operational Constraints on the Stabilization of Money Supply, in Controlling Money Aggregates*, Federal Reserve Bank of Boston, Conference Series nr 1.
- Hölscher J., Jarmuzek M., Matousek R., Polgar E.K. (2006): *Fiscal Transparency in Transition Economies*, CASE Network Studies and Analyses 0328, CASE – Center for Social and Economic Research.
- IPBES (2019): Summary for policymakers of the global assessment report on biodiversity and ecosystem services of the Intergovernmental Science–Policy Platform on Biodiversity and Ecosystem Services. IPBES secretariat, Bonn, <https://doi.org/10.5281/zenodo.3553579>.
- IRP (2019): *Global Resources Outlook 2019: Natural Resources for the Future We Want. A Report of the International Resource Panel*. United Nations Environment Programme. Nairobi, Kenya.
- Iversen T., Sockice D. (2019): *Democracy and Prosperity. Reinventing Capitalism through a Turbulent Century*, Princeton University Press.
- Jensen U.T., Andersen L.B., Holten A.L. (2019): *Explaining a dark side: Public service motivation, presenteeism, and absenteeism*, “Review of Public Personnel Administration”, 39(4), s. 487–510.
- Kaly U.L, Koshy R., Pal R., Pratt C., Sale–Mario E. (2001): Progress Report – Environmental Vulnerability Index (EVI) project; progress towards a global EVI; March 2001. Suva, Fiji: South Pacific Applied Geoscience Commission. 26 p.
- Kelton S. (2020): *The Deficit Myth: Modern Monetary Theory and the Birth of the People’s Economy*, Public Affairs, New York.
- Keyser A., Paczos W. (2023): *Sovereign risk, debt composition and exchange rate regimes*, “Finance Research Letters”, 58, B.
- Kose M.A., Kurlat S., Ohnsorge F., Sugawara N. (2022): *A Cross–Country Database of Fiscal Space*, “Journal of International Money and Finance”, 128 (2022–11), 102682.
- Kosior A., Rubaszek M. (2014): *The economic challenges of Poland’s integration with the euro area*, Narodowy Bank Polski, Warszawa.
- Kuroda H. (2015): *Deflation, the Labor Market, and QQE*, Remarks at the Economic Policy Symposium Held by the Federal Reserve Bank of Kansas City.

- Kuziemski M., Misuraca G. (2020): *AI governance in the public sector: Three tales from the frontiers of automated decision-making in democratic settings*, Telecommunications Policy, 44(6), 101976.
- 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.
- Larch M., Malzubris J., Santacroce S. (2023): *Numerical compliance with EU fiscal rules: Facts and figures from a new database*, "Intereconomics", 58(1), s. 32–42.
- Lerner A. (1943): *Functional Finance and the Federal Debt*, "Social Research", 10(1), s. 38–51.
- Lindquist W. (2021): *Asset Purchase Programs in European Emerging Markets*, www.elibrary.imf.org/view/journals/087/2021/021/article-A001-en.xml, dostęp: 31.10.2023.
- Living Planet Report (2022): livingplanetindex.org, dostęp: 04.11.2023.
- Łętowska E. (2021): *Krajobraz po czy przed bitwą o franki? Polemika z prof. Balcerowiczem*, „Rzeczpospolita”.
- Łętowska L. (2021) *Kto pyta, nie błądzi. Polemika z prof. Balcerowiczem; Profesor prawa odpowiada profesorowi ekonomii*, „Rzeczpospolita”.
- McLeay, M. Radia A., Thomas R. (2014): *Money Creation in the Modern Economy*, Bank of England Quarterly Bulletin, Q1, s. 14–28.
- Michel J. (2020): *The Rule of Law and Sustainable Development*, Center for Strategic & International Studies, Washington.
- Mizgajski A. (2010): *Świadczenia ekosystemów jako rozwijające się pole badawcze i aplikacyjne*, Ekonomia i Środowisko, Białystok.
- Modzelewski K. (2013): *Zajeżdżimy kobyłę historii: wyznania poobijanego jeźdźcy*, Iskry, Warszawa.
- Muck J., Hagemejer J. (2019): *Export-led growth in Central and Eastern Europe*, "The World Economy", 42(7), s. 1994–2025.
- Naím M. (2017): *How to be a populist*, "The Atlantic", www.theatlantic.com/international/archive/2017/04/trump-populism-le-pen/523491/.
- Naím M. (2022): *The Revenge of Power: How Autocrats are Reinventing Politics for 21st Century*, St. Martin Press, Macmillan, New York.
- NIK (2021): *Analiza wykonania budżetu państwa i założeń polityki pieniężnej w 2020 r.*, Najwyższa Izba Kontroli, Warszawa.

- NIK (2022): *Analiza wykonania budżetu państwa i założeń polityki pieniężnej w 2021 r.*, Najwyższa Izba Kontroli, Warszawa.
- NIK (2023): *Analiza wykonania budżetu państwa i założeń polityki pieniężnej w 2022 r.*, Najwyższa Izba Kontroli, Warszawa.
- North D.C. (1991): *Institutions*, "Journal of Economic Perspectives", 5(1), s. 97–112.
- Nunn N., Trefler D. (2014): *Domestic institutions as a source of comparative advantage*, Handbook of international economics, nr 4, s. 263–315.
- OECD (2010): *Education at a glance 2010: OECD indicators*, OECD Publishing, Paris.
- OECD (2023): *OECD Employment Outlook 2023: Artificial Intelligence and the Labour Market*, OECD Publishing, Paris, <https://doi.org/10.1787/08785bba-en>, dostęp: 30.10.2023.
- Özel I. (2015): *Reverting Structural Reforms in Turkey: Towards an Illiberal Economic Governance*, Global Turkey in Europe Policy Brief, nr 22.
- Rachel Ł., Summers L.H. (2019): *On Secular Stagnation in the Industrialized World*, "Brookings Papers on Economic Activity", s. 1–76.
- Resource Governance Index (2021): <https://resourcegovernanceindex.org/>, dostęp: 04.11.2023.
- Romer Ch.D. (1992): *What Ended the Great Depression?*, "The Journal of Economic History", 52(4), s. 757–784.
- Ruzekova V., Kittova Z., Steinhauser D. (2020): *Export performance as a measurement of competitiveness*, "Journal of Competitiveness", 12(1).
- Sadurski W. (2020): *Majority Rule, Democracy, and Populism: Theoretical Considerations*, Legal Studies Research Paper Studies, 20/01.
- Scheiring G. (2021): *Varieties of Dependency, Varieties of Populism: Neoliberalism and the Populist Countermovements in the Vizsegrád Four*, Europe–Asia Studies, 93(9), s. 1569–1595.
- Sławiński A. (2020): *Central, Eastern and Southeastern Europe's reunion with Europe*, [w:] R. Holzmann, D. Ritzberger–Grunwald, H. Schuberth, [red.] *30 Years of Transition In Central, Eastern and Southeastern Europe*, Cheltenham/Northampton: Edward Elgar, s. 94–105.
- Sławiński A. (2023): *Bankowość centralna. Ewolucja i przyszłość*, CeDeWu, Warszawa.

- Spence M. (2021): *Some Thoughts on the Washington Consensus and Subsequent Global Development Experience*, "Journal of Economic Perspectives", 35(3), s. 67–82.
- Stiglitz J.E. (2017): *Illiberal Stagnation*, Social Europe, www.socialeurope.eu/illiberal-stagnation, dostęp: 31.10.2023.
- Stiglitz J.E. (2023): *The Road to Fascism*, Project Syndicate, www.project-syndicate.org/magazine/economic-policy-failures-breeding-politics-of-backlash-resentment-by-joseph-e-stiglitz-2022-12?barrier=accesspaylog, dostęp: 31.10.2023.
- Summers L. (2016): *Secular Stagnation and Monetary Policy*, Homer Jones Lecture, Federal Reserve Bank of St. Louis.
- Tableau Public, dostępne na stronie internetowej: <https://public.tableau.com/app/profile/cepej/viz/EfficiencyEN/Efficiency>, dostęp: 25.10.2023.
- Tobin J. (1963): *Commercial Banks as Creators of Money*, Cowles Foundation Discussion Papers, 159.
- Twizeyimana J.D., Andersson A. (2019): *The public value of E-Government—A literature review*, „Government Information Quarterly”, 36(2), 167–178.
- UNECE (2018): *Forests and Water Valuation and payments for forest ecosystem services*, United Nations Economic Commission for Europe.
- Velasco A., Yeyati E.L. (2022): *Argentina's Imaginary Miracle*, "Project Syndicate".
- Wachowiec P., Komunikat FOR 36/2022: *7 lat kryzysu praworządności. Jak TSUE i ETPC broniły rządów prawa w Polsce w 2022 roku?*, Forum Obywatelskiego Rozwoju.
- Williamson J. (2000): *What should the World Bank think about Washington Consensus?*, World Bank Research Observer, nr 2, s. 51–64.
- World Justice Project, Rule of Law Index, <https://worldjusticeproject.org>, dostęp: 31.10.2023.
- Wójcik A. (red.) (2023): *Europejskie mechanizmy ochrony praworządności i krajowe odpowiedzi*, Archiwum im. Wiktora Osiatyńskiego. Oko-press.
- Żuczek S. (2022): *E-administracja, a konkurencyjność na arenie międzynarodowej*, Międzynarodowa Innowacyjność i Konkurencyjność w XXI w. Aspekty innowacyjne, INOTECH, Lublin, s. 47–58.