

Marcin Zieliński, główny ekonomista FOR
Zofia Kościk, młodszy analityk ekonomiczny FOR
Warszawa, dnia 26 lipca 2023 r.

Komentarz FOR: Jak chciwość nie napędziła inflacji

Dlaczego ceny rosną? Bo ktoś je podnosi. Dlaczego je podnosi? Bo jest chciwy. A kto ustala ceny? Przedsiębiorcy. Tak w skrócie przedstawia się „chciwościowa” teoria inflacji, ciesząca się od pewnego czasu popularnością wśród wrogo nastawionych do biznesu lewicujących ekonomistów i publicystów. Jej zwolennikiem jest też złotousty prezes Narodowego Banku Polskiego, który tezę, że za ostatnie wzrosty cen odpowiada chciwość, podpira osobiście przeprowadzonym badaniem rzekomo wywindowanych przez sieci handlowe cen masła.

Teoria ta ma jednak jedną podstawową wadę – nie tłumaczy, dlaczego inflacja nagle wystrzeliła w drugiej połowie 2021 roku do poziomów niedoświadczanych w rozwiniętych gospodarkach od kilkudziesięciu lat. Czy przedsiębiorcy byli wcześniej mniej chciwi? Trudno w to uwierzyć – przecież ponurymi konsekwencjami niepoohamowanej chciwości straszą filozofowie, kapłani i moralizatorzy już od starożytności. Dlaczego więc jeszcze kilka lat temu ceny rosły wolniej i dlaczego czasami nie rosną, a nawet spadają?

Dlatego że przedsiębiorców w podnoszeniu cen hamuje chciwość konsumentów. To nie jest tak, że przedsiębiorcy są grupą cechującą się nadzwyczajną w porównaniu z innymi chciwością – to ta sama chciwość kieruje pracownikiem, który zgłasza się w swojej firmie po podwyżkę albo zmienia miejsce pracy, gdy dostanie lepiej płatną ofertę, i to ta sama chciwość kieruje konsumentem, który rezygnuje z zakupu w ogóle ze względu na zbyt wysoką cenę albo szuka sklepu, w którym dany towar kupi taniej.

Żeby przedsiębiorcom opłacało się podnieść ceny, muszą zmienić się warunki dotyczące popytu lub podaży, co też stało się w ostatnich latach: z jednej strony władze monetarne i fiskalne przeprowadziły ogromne operacje luzowania swojej polityki, a z drugiej – w związku z agresją Rosji na Ukrainę – wzrosły ceny paliw i nośników energii¹.

Wbrew temu, co twierdzą jej zwolennicy, teza o „chciflacji” (inflacji wynikająca z chciwości; ang. *greedflation*) nie znalazła naukowego potwierdzenia w niedawnej analizie ekonomistów Międzynarodowego Funduszu Walutowego², która pokazuje, że w 2022 roku za 45% deflatora konsumpcji (czyli jednego z mierników zmiany poziomu cen) w strefie euro „odpowiadały” zyski firm.

¹ Co jednak wcale nie oznacza, że propaganda rządu i Narodowego Banku Polskiego, zrzucająca przyczyny inflacji jedynie na te czynniki, jest słuszna. Zob. D. Filar, *Wysoka inflacja w Polsce to dzieło RPP* [PDF], Komunikat 4/2023, Forum Obywatelskiego Rozwoju, 6 lutego 2023, <https://for.org.pl/pl/a/9336,komunikat-for-4/2023-wysoka-inflacja-w-polsce-to-dzielo-rpp>.

² N.-J.H. Hansen, F.G. Toscani, J. Zhou, *Euro Area Inflation after the Pandemic and Energy Shock: Import Prices, Profits and Wages* [PDF], Working Paper No. 2023/131, International Monetary Fund, 23 czerwca 2023, <https://www.imf.org/en/Publications/WP/Issues/2023/06/23/Euro-Area-Inflation-after-the-Pandemic-and-Energy-Shock-Import-Prices-Profits-and-Wages-534837>.

Rzecz bowiem w tym, że z analizy tej wcale nie wynika, że to zyski są motorem szybkiego wzrostu cen w ostatnim czasie.

Analiza opublikowana przez MFW pokazuje tylko tyle, że w strefie euro w większym stopniu wzrosły nominalne dochody przedsiębiorców (zyski) niż pracowników (płace). Co jednak ciekawe, w Stanach Zjednoczonych czy Kanadzie wzrost płac był silniejszy³. Nie oznacza to jednak, że w tych krajach to płace „odpowiadały” za inflację. I nie twierdzą tego też autorzy analizy, którzy wcale nie doszukują się przyczyn inflacji w strefie euro w chciwości biznesu.

Właściwą interpretacją ich analizy jest, jak zauważył inny ekonomista z MFW Gon Huertas, to, że w strefie euro firmy dostosowały się szybciej do nominalnego szoku niż pracownicy⁴. To samo zresztą możemy przeczytać w samej analizie: „ceny są bardziej giętkie niż płace – firmy są w stanie szybko dostosować swoje ceny, aby uchronić swoją rentowność, podczas gdy płace podlegają większej sztywności wynikającej z wcześniejszych negocjacji”⁵.

Jednocześnie nie wzrosła w strefie euro rentowność sprzedaży (marża). Dlaczego więc wzrósł udział zysków w PKB? To, jak pokazują ekonomiści Banku Włoch, może się zdarzyć nawet przy niezmienionej marży⁶. Taką sytuację możemy zobrazować na przykładzie przedsiębiorstwa. Pomińmy kwestię podatków, które dla tych rozważań nie mają znaczenia.

Założmy, że na tzw. zużycie pośrednie (wyroby i usługi, bez środków trwałych, wykorzystane jako nakłady w procesie produkcji) przedsiębiorstwo to wydaje w ciągu roku 12 mln zł, a na płace – 9 mln zł. Swoją roczną produkcję sprzedaje za 30 mln zł, osiągając zysk („nadwyżkę operacyjną brutto” albo „dochód mieszany brutto”) w kwocie 9 mln zł. Wartość dodana, czyli suma płac oraz zysków, wytworzona w takim przedsiębiorstwie to 18 mln zł, a udział zysków w wartości dodanej to 50%. Marża, czyli zysk podzielony przez przychody, to 30%.

Teraz założmy, że w wyniku np. wzrostu kosztów energii nakłady na zużycie pośrednie zwiększyły się do 14,1 mln zł, a płace nie zmieniły się. Jeśli firma utrzyma swoją marżę, to zwiększy przychód do 33 mln zł, a zysk – do 9,9 mln zł. Wartość dodana wzrośnie w ujęciu nominalnym do 18,9 mln zł. W efekcie udział zysków w wartości dodanej zwiększy się do 52,4%.

	przed wzrostem nakładów na zużycie pośrednie	po wzroście nakładów na zużycie pośrednie
1 zużycie pośrednie	12,0 mln zł	14,1 mln zł
2 płace	9,0 mln zł	9,0 mln zł
3 przychody	30,0 mln zł	33,0 mln zł
4 zysk (=3–2–1)	9,0 mln zł	9,9 mln zł
5 wartość dodana (=2+4)	18,0 mln zł	18,9 mln zł

³ Hansen, Toscani, Zhou, *Euro Area Inflation after the Pandemic and Energy Shock*, s. 9–10.

⁴<https://twitter.com/GonHuertas/status/1673479169156726784>.

⁵ Hansen, Toscani, Zhou, *Euro Area Inflation after the Pandemic and Energy Shock*, s. 5.

⁶ F. Colonna, R. Torrini, E. Viviano, *The profit share and firm mark-up: how to interpret them?*[PDF], Questioni di Economia e Finanza (Occasional Paper), no. 770, Banca d’Italia, maj 2023, https://www.bancaditalia.it/pubblicazioni/qef/2023-0770/QEF_770_23.pdf?language_id=1.

6	udział zysku w wartości dodanej (=4÷5)	50,0%	52,4%
7	rentowność sprzedaży (=4÷3)	30,0%	30,0%

Co więcej, trzeba tutaj też zwrócić uwagę na specyficzną definicję zysków – w przypadku przedsiębiorstw nieposiadających osobowości prawnej (jednoosobowych działalności gospodarczych, spółek cywilnych oraz spółek osobowych) to wynagrodzenie właścicieli brutto, które słusznie określa się jako „dochód mieszany brutto”. Dlaczego słusznie? Bo jest to w istocie dochód z dwóch źródeł – z pracy właścicieli (polegającej na zarządzaniu firmą, a w przypadku mniejszych przedsiębiorstw również na wykonywaniu zadań szeregowych pracowników) oraz z kapitału. Co więcej, zyski – w przypadku zarówno przedsiębiorstw bez osobowości prawnej, jak i spółek kapitałowych – są przedstawiane w ujęciu brutto, czyli bez pomniejszenia o amortyzację⁷.

Przedsiębiorcy nie mogą całego tak rozumianego zysku wydać na konsumpcję, jeśli chcą odtwarzać swój majątek produkcyjny, by utrzymać zdolność do generowania dochodów w przyszłości. Żeby określić, jaką część „nadwyżki operacyjnej brutto” albo „dochodu mieszanego brutto” przedsiębiorcy mogą „bezkarnie” skonsumować, trzeba by je pomniejszyć o odpisy amortyzacyjne. To jednak w warunkach podwyższonej inflacji nie jest wcale takie proste. Odpisów amortyzacyjnych dokonuje się bowiem od historycznej wartości środków trwałych. Jeśli w międzyczasie ceny środków trwałych wzrosły, odtworzenie majątku produkcyjnego będzie kosztować więcej, co oznacza, że w rzeczywistości zysk netto przedsiębiorców byłby jeszcze mniejszy.

Ponadto przy analizie rentowności trzeba by spojrzeć również na zmiany kosztów ponoszonych przez przedsiębiorstwa. Zapasy przedsiębiorstw są wyceniane w cenie nabycia. Jeśli ich zbycie odbywa się po podwyższonych cenach, to rentowność może chwilowo wzrosnąć, ale ten „nadmiarowy” zysk posłuży sfinansowaniu odbudowy zapasów⁸. Tak więc z dwóch powyżej opisanych względów nawet ewentualnego wzrostu rentowności sprzedaży nie można by powiązać z chciwością.

Analiza ekonomistów MFW nie stanowi więc żadnego potwierdzenia „chciwościowej” teorii inflacji – pokazuje jedynie, w jaki sposób inflacja wpłynęła w ostatnim czasie na zyski i płace w strefie euro. I, co najistotniejsze, zdaniem autorów to, że zyski w strefie euro wzrosły bardziej niż płace, nie oznacza wcale, że można luzować politykę pieniężną. Wręcz przeciwnie. Jak piszą, „potrzeba restrykcyjnej polityki, aby zakotwiczyć oczekiwania i utrzymać stłumiony popyt”⁹.

⁷ Zob. M. Machaj, *Spadający udział płac w trzeciej RP a ekonomiczna sytuacja siły roboczej* [PDF], „Optimum. Studia Ekonomiczne”, nr 2(86), s. 29–30, <http://optimum.uwb.edu.pl/index.php/osj/article/view/38>.

⁸ K. Sobolewski, *Co dalej z gospodarką? Jak głęboka i trwała będzie recesja? A może to tylko spowolnienie?* [PDF], Miesięczny Przegląd Ekonomiczny Pracodawców RP, sierpień 2022, s. 6, <https://pracodawcyrp.pl/aktualnosci/kamil-sobolewski-miesieczny-przeglad-ekonomiczny-pracodawcow-rp-4>.

⁹ Hansen, Toscani, Zhou, *Euro Area Inflation after the Pandemic and Energy Shock*, s. 19.

W tym krótkim komentarzu nie byliśmy w stanie poruszyć wszystkich wątków. Dlatego zachęcamy do przeczytania też innych komentarzy na temat chciwościowego wyjaśnienia wysokiej obecnej inflacji: [Mateusza Machaja z Instytutu Misesa](#), [Piotra Kalisza i Arkadiusza Trzciołka z Banku Handlowego](#), [Macieja Zdrolika z mBanku](#), [Mikołaja Raczyńskiego](#) oraz [Grzegorza Siemiończyka w „Parkiecie”](#).

Forum Obywatelskiego Rozwoju

FOR zostało założone w 2007 roku przez prof. Leszka Balcerowicza, aby skutecznie chronić wolność oraz promować prawdę i zdrowy rozsądek w dyskursie publicznym. Naszym celem jest zmiana świadomości Polaków oraz obowiązującego i planowanego prawa w kierunku wolnościowym.

FOR realizuje swoje cele poprzez organizację debat oraz publikację raportów i analiz podejmujących ważne tematy społeczno-gospodarcze, a w szczególności: stan finansów publicznych, sytuację na rynku pracy, wolność gospodarczą, wymiar sprawiedliwości i tworzenie prawa. Z inicjatywy FOR w centrum Warszawy i w Internecie został uruchomiony licznik długu publicznego, który zwraca uwagę na problem rosnącego zadłużenia państwa. Działania FOR to także projekty z zakresu edukacji ekonomicznej oraz udział w kampaniach na rzecz zwiększania frekwencji wyborczej.

Wspieraj nas!

Zdrowy rozsądek oraz wolnościowy punkt widzenia nie obronią się same. Potrzebują zaplanowanego, wyjątkowego, skutecznego wysiłku oraz Twojego wsparcia.

Jeśli jest Ci bliski porządek społeczny szanujący wolność i obawiasz się nierozsądnych decyzji polityków udających na Twój koszt Świętych Mikołajów, wesprzyj finansowo nasze działania.

Wyślij przelew na konto FOR (w PLN): 68 1090 1883 0000 0001 0689 0629

W sprawie darowizn możesz się skontaktować z:

Kinga Królik - członkini zarządu, kierownik administracyjno-finansowy FOR

tel. 691 908 904

e-mail: kinga.krolik@for.org.pl

Już dziś pomóż nam chronić wolność – obdarz nas swoim wsparciem i zaufaniem.

KONTAKT DO AUTORÓW



Marcin Zieliński

Prezes zarządu i główny ekonomista FOR

e-mail: marcin.zielinski@for.org.pl

Twitter: [@MA_Zielinski](https://twitter.com/MA_Zielinski)



Zofia Kościk

Młodszy analityk ekonomiczny FOR

e-mail: zofia.koscik@for.org.pl

Fundacja Forum Obywatelskiego Rozwoju – FOR

ul. Ignacego Krasickiego 9A

02-628 Warszawa

tel. 22 628 85 11

e-mail: info@for.org.pl

www.for.org.pl