

# Makroekonomia gospodarki światowej a osoby starsze

**Zbigniew Klimiuk**

Instytut Pracy i Spraw Socjalnych

## Wprowadzenie

Niniejsze opracowanie zawiera analizę możliwych trendów rozwoju gospodarki światowej i międzynarodowego rynku finansowego w 2023 r., ze zwróceniem szczególnej uwagi na liczne bariery, ograniczenia i niebezpieczeństwa z tym związane. Uwzględniona zostanie również sytuacja osób starszych. Według najnowszych i dostępnych danych, światowa gospodarka osiągnęła wzrost gospodarczy w 2022 r. na poziomie 3,1%. Dla wielu analityków *odbicie* to mogło sugerować, że w 2023 r. możliwe będzie *miękkie lądowanie*, a kluczowe problemy z 2022 r., tj. rosnące ceny, zakłócenia w łańcuchach dostaw i ryzyko recesji, zostały już uwzględnione i wykorzystane w decyzjach gospodarczych. W rezultacie pierwsze miesiące 2023 r. były przez decydentów postrzegane z optymizmem, gdyż wydawało się, że antyinflacyjne nastawienie banków centralnych utorowało drogę do stabilizacji cen bez powodowania istotnego zakłócenia w procesie wzrostu gospodarczego. Jednakże niektórzy ekonomiści przestrzegali przed takim optymizmem, ponieważ opierał się on na analizie krótkoterminowej dynamiki. Długookresowe problemy, które pojawiły się po światowym kryzysie finansowo-gospodarczym w latach 2007-2009 i stały się jeszcze bardziej widoczne podczas pandemii – niskie inwestycje, powolny wzrost wydajności pracy, słabości łańcucha dostaw oraz wysoki poziom zadłużenia – pozostały aktualne. Trwająca wojna w Ukrainie nadal wpływa na międzynarodowe rynki energii, żywności i towarów. Co więcej, inflacja okazała się *upartym* przeciwnikiem ze względu na utrzymujące się czynniki i przyczyny leżące po stronie podaży oraz zbyt wysokie marże dużych korporacji, zwłaszcza na rynkach żywności i energii. Wraz ze spowolnieniem globalnego wzrostu w czwartym kwartale 2022 r. światowa gospodarka rozpoczęła kolejny rok w bardziej niestabilnym stanie, niż sugerowały to optymistyczne przewidywania. Konflikt w Ukrainie trwa nadal (połowa 2023 r.), dlatego niepewność geopolityczna i ryzyko braku bezpieczeństwa gospodarczego utrudniają podejmowanie ważnych decyzji finansowych, inwestycyjnych i strategicznych. Upadek giełdy kryptowalut FTX w listopadzie 2022 r. oraz seria bankructw banków w Europie i w Stanach Zjednoczonych w marcu 2023 r. podniosły poziom ryzyka finansowego *zarażenia* w już zwalniającej gospodarce. To, jak głęboko sięgają wymienione napięcia finansowe i jak długo będą się one utrzymywać, zadecyduje o tym, czy gospodarki rozwinięte ponownie wpadną w recesję w 2023 r. Przy nierozwiązanych długoterminowych wyzwaniach oczekuje się, że wzrost spowolni do 2,1% w 2023 r. Może to skierować gospodarkę światową na ścieżkę recesyjną. Wspólne i połączone działania rządów na początku 2023 r. oraz początkowa reakcja rynków sugerują, że nadal można tego uniknąć. Jednak pole manewru może być ograniczone, biorąc pod uwagę podwyższone poziomy długu publicznego – nienotowane od czasu światowego kryzysu finansowego, ekspansję bilansów banków centralnych oraz rozwój dużego i nieuregulowanego, równoległego systemu

bankowego. Wraz z końcem ery taniego kredytu w dobie *polikryzysu* i rosnących napięć geopolitycznych nie można wykluczyć ryzyka katastrof systemowych. Szkody poniesione przez kraje rozwijające się w wyniku nieprzewidzianych wstrząsów, zwłaszcza tam, gdzie zadłużenie jest już źródłem niepokoju, będą poważne i trwałe. Bez sieci bezpieczeństwa finansowego, z której korzystają podmioty prywatne w rozwiniętych gospodarkach, nadchodzący rok będzie pełen wyzwań nawet dla tych krajów rozwijających się, które nie znajdują się w bezpośrednio trudnej sytuacji. W tym sensie nierówności, zarówno wewnątrz krajów, jak i między nimi, które pojawiły się wraz z nierównym tempem wychodzenia z pandemii, prawdopodobnie wzrosną. Wsparcie finansowe i pakiety ratunkowe dla upadających pożyczkodawców oraz ulepszone linie swapowe w gospodarkach rozwiniętych zmniejszają zagrożenie krachem finansowym, oferując bezpieczniejszą przystań przed zawirowaniami finansowymi. Jednakże przechyłą szalę przepływów finansowych na korzyść gospodarek rozwiniętych, a także przyniosą korzyści większym instytucjom finansowym na ich własnych rynkach.

### **Główne problemy i wyzwania w roku 2023**

Wydaje się, że 2023 r. będzie sprawdzianem odporności finansowej gospodarki światowej po okresie pandemii. Chociaż trudno jest przewidzieć dokładny czas i przebieg ewentualnego kryzysu finansowego, pierwsze tygodnie wiosny 2023 r. jasno pokazały, że w połączonej i niestabilnej gospodarce światowej decyzje banków centralnych w krajach rozwiniętych nie powinny być podejmowane bez uwzględnienia ich szerszego wpływu i kontekstu systemowego. Powinno to skłonić do myślenia decydentów, którzy będą próbowali znaleźć równowagę między stabilnością finansową a stabilnością cen w nadchodzących miesiącach wspomnianego roku. Stało się też jasne, że okres bardzo niskich stóp procentowych ustąpił miejsca w kolejnych miesiącach wyższym stopom procentowym, prowadząc do zaostrzenia polityki pieniężnej. Trzy głęboko zakorzenione spuścizny minionego okresu będą wymagały pilnej uwagi i działań ze strony społeczności międzynarodowej, jeśli globalna gospodarka, a zwłaszcza kraje rozwijające się mają zakończyć dekadę w bardziej korzystnej sytuacji ekonomicznej niż ta, w której się ona rozpoczęła.

Po pierwsze słabość inwestycji produkcyjnych, w tym problemy związane z transformacją klimatyczną. Będzie to wymagało od decydentów dokładniejszej analizy ładu korporacyjnego oraz sposobu generowania zarządzania i dystrybucji zysków. Po drugie wykorzystanie polityki pieniężnej jako głównego narzędzia zarządzania makroekonomicznego. Będzie to wymagało przywrócenia aktywnej roli polityce fiskalnej oraz przeglądu systemów podatkowych zarówno w krajach rozwiniętych, jak i rozwijających się w kierunku większej progresywności, ale także reformy międzynarodowego systemu finansowego w celu ochrony i rozszerzenia tzw.

przestrzeni fiskalnej. Po trzecie rosnąca zależność od długu. Będzie to powodować nie tylko powrót do bardziej odpowiedzialnego udzielania i zaciągania pożyczek, ale także do nowej architektury instytucjonalnej, w celu lepszego zarządzania problemami związanymi z zadłużeniem i jego restrukturyzacją.

## **Napięcia finansowe i obniżona dynamika wzrostu**

Obecnie rynkami finansowymi wstrząsają obawy związane z zarażeniem, po serii bankructw i niemal załamania banków w Europie i Stanach Zjednoczonych w pierwszych dwóch tygodniach marca 2023 r. Tymczasem wartości akcji w całym sektorze bankowym po obu stronach Atlantyku nadal spadają i utrzymuje się zwiększone uczucie niepokoju wśród inwestorów. W Stanach Zjednoczonych deponenti dwóch regionalnych pożyczkodawców – Silicon Valley Bank (SVB) i Signature Bank – zostali uratowani dzięki połączonemu wsparciu rządowemu i zastrzykowi płynności z innych banków. SVB zostało następnie przejęte przez First Citizen Bank. Konsorcjum wiodących banków zapobiegło bankructwu trzeciego pożyczkodawcy, tj. First Republic Banku. W Wielkiej Brytanii gigant bankowy HSBC przejął krajową filię upadającego SVB za jednego funta szterlinga. W Szwajcarii rząd przeprowadził w pośpiechu dużą fuzję ratunkową. W rezultacie UBS przejął swojego byłego rywala Credit Suisse za 3,5 mld euro. Sześć głównych banków centralnych gospodarek rozwiniętych – w tym System Rezerwy Federalnej (dalej Fed), EBC, Bank Anglii, Narodowy Bank Szwajcarii, Bank Japonii oraz Bank Kanady – wydało wspólne oświadczenie w sprawie wydarzeń 19 marca 2023 r., ogłaszając, że rozpoczną serię wspólnych operacji w celu udostępnienia rynkowi finansowania za pośrednictwem stałych linii swapowych. Sekretarz Skarbu Stanów Zjednoczonych, Janet Yellen, zobowiązała się do dalszego, chociaż nie całościowego wsparcia mniejszych pożyczkodawców i deponentów<sup>1</sup>. Fakt, że banki, w tym główni pożyczkodawcy regionalni, a także instytucja o znaczeniu systemowym, a taką jest Credit Suisse, potrzebują ponownego ratunku, niekoniecznie oznacza powtórkę kryzysu z lat 2007-2009. Ale występują podobne sekwencje zdarzeń. Wiosną 2007 r. rozpoczął się światowy krach finansowy, zapoczątkowany kryzysem regionalnych kredytodawców hipotecznych w Stanach Zjednoczonych. Było to spowodowane serią niewykrytych zagrożeń, nieznanymi powiązaniem wewnątrz struktur bankowych oraz rozwojem *de facto* nieuregulowanego, równoległego systemu bankowego. Złe zarządzanie finansami, a także sama idea, że rynki finansowe mają charakter samoregulujący, potęgowały te zagrożenia, których konsekwencje utrzymują się do dzisiaj. Decydenci polityczni są obecnie lepiej, niż miało to miejsce wcześniej, przygotowani do reagowania na oznaki niepokoju rynkowych i problemów w poszczególnych

---

<sup>1</sup> J. Politi, *First Republic rallies as Yellen says US prepared to give more support*, „Financial Times”, 21 March 2023.

instytucjach, a system finansowy, którego część jest regulowana pod kątem norm makroostrożnościowych i systemowych, jawi się jako bardziej solidny. Ponadto, jak pokazują doświadczenia związane z pandemią, banki centralne poszerzyły swój arsenał środków wsparcia w zakresie płynności i działań koordynacyjnych. Nadal jednak istnieją powody do niepokoju. Faktyczna implementacja regulacji finansowych po 2009 r. pozostawiła pozabankowe części systemu finansowego poza obszarem nadzoru systemowego. Dekada luzowania ilościowego (QE) i bardzo niskich stóp procentowych przyczyniła się do inflacji aktywów, nowych rodzajów ryzyka i zakłóceń na rynku kapitałowym<sup>2</sup>. W obecnym, globalnym środowisku podwyższonej niepewności, wyższej inflacji i niestabilności rynków takiego typu ryzyka mogą nakładać się i kaskadować w systemie na nowe sposoby. Co ważne, o ile upadki poszczególnych banków niekoniecznie muszą zwiastować szerszy kryzys finansowy, o tyle odwrócenie krzywej dochodowości stanowi poważne zagrożenie dla bilansów instytucji finansowych, jak miało to miejsce w 2007 r. po trzech latach (o 500 punktów bazowych) podwyżek stóp procentowych<sup>3</sup>. W sytuacji, gdy inwestorzy przenoszą kapitały do amerykańskich aktywów w poszukiwaniu bezpieczeństwa w obliczu globalnej niepewności polityczno-gospodarczej, istnieje silna presja na obniżenie długoterminowych rentowności w tym kraju. Jednocześnie podwyżki stóp procentowych przez Fed powodują wzrost krótkoterminowych stóp procentowych, co dodatkowo obciąża bilanse instytucji finansowych. W związku z tym, chociaż utrata regulacji dotyczących banków średniej wielkości może być jednym z wyjaśnień upadku amerykańskich pożyczkodawców wiosną 2023 r., nie należy ignorować szerszego problemu strukturalnego. Bez względu na to, jak ściśle regulowany jest system bankowy, nie może to zneutralizować poważnej globalnej nierównowagi strukturalnej w światowym systemie finansowym. W czasach globalnej niepewności brakuje bezpiecznych aktywów, a inwestorzy mają tendencję do inwestowania w obligacje skarbowe Stanów Zjednoczonych (dalej zwane obligacjami skarbowymi) zmuszając do obniżenia rentowności. W miarę zacieśniania polityki pieniężnej, krótkoterminowe stopy procentowe wzrastają, krzywe dochodowości odwracają się, a problemy bilansowe mogą spływać w sposób kaskadowy przez system, grożąc szerszym i głębszym kryzysem. Biorąc pod uwagę wpływ polityki pieniężnej na ceny aktywów, banki centralne w gospodarkach rozwiniętych będą musiały znaleźć równowagę między działaniami antyinflacyjnymi a obawami związanymi ze stabilnością finansową. Ryzyko finansowe spowodowane ostatnimi wydarzeniami prowadzi do ponownej oceny globalnych perspektyw gospodarczych i zagrożeń, przy czym rynki skutecznie przewidują znaczne obniżki stóp procentowych, również w tym roku. Nierównowaga strukturalna w systemie finansowym już wywołuje efekty zarażania.

---

<sup>2</sup> I. Harnett, *The financial turmoil is not over*, „Financial Times”, 3 April 2023.

<sup>3</sup> J. Rennison, *A recession alarm is ringing on Wall Street*, „New York Times”, 21 July 2022; Reuters, *German Cabinet backs 30 bln euro flood recovery fund*, 18 August 2021.

Kraje rozwijające się znajdują się w szczególnie trudnej sytuacji ze względu na brak odpowiedniej globalnej sieci bezpieczeństwa finansowego (GFSN). W normalnych warunkach oczekiwania niższych stóp procentowych w krajach rozwiniętych sprzyjają przepływowi kapitałów do krajów rozwijających się. Jednak w obecnym kontekście niepewność powoduje ucieczkę w bezpieczne miejsce, co wyraźnie szkodzi krajom rozwijającym się. Odpływ kapitałów z krajów rozwijających się przyspiesza, na co wskazuje ewolucja przepływów inwestorów netto do funduszy rynków wschodzących. W obliczu tych zmian spready obligacji skarbowych w stosunku do obligacji skarbowych znacznie się poszerzyły. Jest to wskaźnik podwyższonej awersji do ryzyka, ponieważ inwestorzy porzucają ryzykowne aktywa w krajach Afryki, które szczególnie dotknięte są tą dynamiką. Wyzwania te podkreślają pilną potrzebę wzmocnienia GFSN. Specjalne prawa ciągnięcia (SDR) są centralną częścią GFSN, podobnie jak tzw. okna szybkiej płynności w MFW i Banku Światowym. Dlatego m.in. Globalna Grupa Reagowania Kryzysowego ONZ (GCRG) nalega, żeby w ramach pakietu reagowania kryzysowego rozważyć nową emisję SDR w celu zapewnienia wsparcia płynnościowego krajom rozwijającym się, gdzie limity kwot w oknach awaryjnych muszą zostać zmienione.

### **Globalny wzrost i handel międzynarodowy**

Oczekuje się, że globalny wzrost w 2023 r. (mierzony w dolarach amerykańskich według rynkowych kursów walutowych) obniży się do 2,1% w porównaniu z 3,1% w ubiegłym roku. Występuje stan niepewnej równowagi, ponieważ polityka pieniężna i fiskalna dostosowuje się do spowolnienia globalnego wzrostu i finansowych skutków roku w postaci rosnących stóp procentowych. Trudności finansowe w krajach rozwijających się oraz prywatnych instytucjach finansowych w krajach rozwiniętych, spotęgowane rosnącymi kosztami pożyczek, mogą wywołać kryzys, który może rozprzestrzenić się na gospodarkę realną poprzez sektory o wysokim stopniu lewarowania, takie jak przedsiębiorstwa niefinansowe oraz rynek nieruchomości. Jeśli banki centralne w krajach rozwiniętych będą nadal podnosić podstawowe stopy procentowe, straty dla posiadaczy istniejących obligacji będą rosły, podobnie jak obciążenia finansowe dla krajów rozwijających się, które stoją w obliczu zagrożenia ucieczką kapitałów i spadkiem kursów walut, jeśli podejmą próbę odnowienia swojego zadłużenia. Średnia światowa wynika z niewielkich rewizji w dół dla krajów rozwiniętych i rozwijających się. W krajach rozwiniętych polityka fiskalna w 2022 r. była ograniczana bardziej stopniowo niż oczekiwano, prawdopodobnie w odpowiedzi na obawy, że zacieśnienie monetarne szybko stłumi popyt oraz w celu złagodzenia jesiennego kryzysu energetycznego. W rzeczywistości konsumpcja gospodarstw domowych spadła w większości dużych gospodarek, ponieważ płace realne uległy stagnacji lub obniżeniu, ale inwestycje przedsiębiorstw utrzymały się na stałym



poziomie. Oczekuje się, że w 2023 r. połączony wpływ wyższych stóp procentowych i wysokich cen energii (choć nie tak wysokich jak na początku 2022 r.) wraz z malejącym wsparciem fiskalnym spowoduje dalsze osłabienie wydatków gospodarstw domowych na konsumpcję i inwestycje mieszkaniowe. Oczekuje się również dalszego spowolnienia lub skurczenia się inwestycji przedsiębiorstw w odpowiedzi, jak już zaobserwowano w przypadku nieruchomości, na osłabienie zagregowanego popytu. Pozostawi to roczny wzrost znacznie poniżej wyników zarejestrowanych przed wybuchem pandemii. Nierównomierny wzrost w krajach rozwijających się pozostanie istotną cechą również w 2023 r. Oczekiwany powrót Chin do silniejszego wzrostu, bliskiego docelowego poziomu 5%, będzie miał pozytywny efekt domina w sąsiednich krajach rozwijających się i poza nimi. Zostanie to jednak częściowo zrekompensowane utrzymującą się słabością w innych krajach, zwłaszcza w gospodarkach krajów Ameryki Łacińskiej. W wielu krajach rozwijających się przestrzeń fiskalna i ogólna sytuacja fiskalna pozostają niestabilne, ponieważ zewnętrzne warunki finansowe utrudniają przewidywanie kosztów obsługi długu, a spadające ceny towarów oznaczają koniec dodatkowych dochodów dla eksporterów. Ogólnie oczekuje się, że presja na kraje rozwijające się, aby ograniczyły deficyty fiskalne wzrośnie, a ich rola w globalnych łańcuchach wartości będzie uzależniona od strategicznego reshoringu i friendshoringu w zmieniającej się sytuacji geopolitycznej. Wzrost światowego handlu towarami osiągnął poziom 2,7% w 2022 r. Wzrost handlu był prawie równy globalnej produkcji, jak oczekiwano i prognozowano w różnych raportach na temat handlu i rozwoju w 2022 r. Potwierdza to, że 9,4% wzrost handlu zarejestrowany w 2021 r. był krótkotrwały i wynikał częściowo z efektu niskiej bazy<sup>4</sup>. Elastyczność handlu w stosunku do produkcji powróciła do poziomu blisko jedności. Jest to wzorzec obserwowany w erze post-GFC, który kontrastuje z dwiema dekadami sprzed GFC, kiedy relacja ta przekraczała poziom dwa. Choć roczna dynamika handlu światowego była w ubiegłym roku dodatnia, to w ujęciu miesięcznym handel międzynarodowy odnotował tendencje spadkowe w drugiej połowie 2022 r., a zwłaszcza w ostatnim kwartale. Pod względem wolumenu światowy handel obniżył się o 2% (kwartał do kwartału) w czwartym kwartale 2022 r., podczas gdy w ujęciu dolarowym spadek był prawie dwukrotnie wyższy, ponieważ ceny kluczowych surowców nadal spadały w stosunku do maksymalnego poziomu w drugim kwartale. Tendencja spadkowa wynikała częściowo z trudnych warunków dostaw w związku z delikatną sytuacją COVID-19 w Chinach, która rozprzestrzeniła się również na sąsiadujących partnerów handlowych, zanim zaczęli oni łagodzić restrykcje związane z pandemią. Ponadto producenci i dystrybutorzy na całym świecie próbowali zmniejszyć nadwyżki zapasów po nadmiernych zamówieniach z powodu zakłóceń w łańcuchach dostaw w 2020 r. i 2021 r. W tych okolicznościach

---

<sup>4</sup> UNCTAD, *Global Trade Update*, March 2023.

spowolnienie światowego handlu pod koniec 2022 r. było poważniejsze niż obserwowane na początku ostatnich recesji (w latach: 2001, 2008, 2020) lub w połowie cyklu (2013 i 2015). Oczekuje się, że w ciągu 2023 r. handel początkowo wzrośnie dzięki normalizacji cyklu zapasów i ożywieniu chińskiej gospodarki. Również ostatnie ruchy indeksu Global Supply Chain Pressure Index (GSCPI) pokazują, że globalne warunki łańcucha dostaw na wielu kluczowych rynkach wróciły do normy po tymczasowych niepowodzeniach (choć stosunkowo łagodnych) na przełomie roku. W wyniku silnego spadku w lutym 2023 r. GSCPI znalazł się poniżej historycznej średniej i po raz pierwszy od sierpnia 2019 r. spadł do poziomu ujemnego. W sumie oczekuje się, że te różnorodne wzorce normalizacyjne będą wspierać handel, chociaż efekty będą prawdopodobnie umiarkowane, a także stosunkowo krótkotrwałe. Światowy handel stoi jednak w obliczu kilku przeciwności. Po pierwsze, słabsza działalność gospodarcza na całym świecie nieuchronnie doprowadzi do osłabienia popytu zewnętrznego, a tym samym do stłumienia handlu międzynarodowego. Po drugie, zaostrzone warunki finansowe wpłyną przede wszystkim na inwestycje, które wymagają większej wymiany handlowej niż inne składniki zintegrowanego popytu. Ponadto ciągłe konflikty handlowe między Chinami a Stanami Zjednoczonymi oraz Europą będą również stanowić przeszkody w handlu. W rezultacie oczekuje się, że roczna dynamika handlu międzynarodowego pozostanie w 2023 r. zbliżona do wzrostu gospodarki światowej, choć prognoza ta pozostaje obciążona dużą niepewnością.

## **Przygotowanie do starości**

Od kilku dekad trwa w Europie i w Polsce dyskusja na temat przyczyn, przebiegu i konsekwencji zachodzących zmian demograficznych. Ich dynamika jest zróżnicowana w skali poszczególnych krajów, jednakże kierunek jest bardzo podobny. Analiza już dokonanych przeobrażeń struktury wiekowej społeczeństw europejskich oraz dostępnych prognoz ludności jednoznacznie wskazuje, iż wiele krajów regionu doświadcza bądź doświadczy w niedalekiej przyszłości przyspieszonej dynamiki starzenia się populacji. Tendencja ta staje się coraz bardziej widoczna oraz jest już odczuwalna gospodarczo (i nie tylko) również w Polsce. Proces ten w perspektywie ekonomicznej postrzegany jest głównie w kategoriach ograniczeń i barier dla wzrostu gospodarczego oraz strukturalnego deficytu i niewydolności finansów publicznych. Z jednej strony pojawiają się obawy związane z rosnącymi kosztami utrzymania coraz liczniejszych *nieprodukcyjnych* grup ludności, obciążających za pośrednictwem transferów społecznych system finansów publicznych. Z drugiej strony, niski przyrost naturalny wraz z wydłużaniem się czasu trwania życia przyczynia się do powstania niedoborów w zakresie zasobów pracy i ich starzenia się. W poszukiwaniu odpowiedzi na pytanie, jak utrzymać względnie wysokie tempo wzrostu



gospodarczego w nowych warunkach demograficznych, uwaga coraz częściej kierowana jest na tzw. srebrną gospodarkę, u której podstaw leży szukanie pozytywnych rozwiązań związanych ze starzeniem się poszczególnych społeczeństw. Traktowanie tego procesu jako szansy, a nie tylko zagrożenia ma swoje źródło w przekonaniu, iż starzejące się populacje stworzą nowe możliwości i źródła rozwoju gospodarczego poprzez kreowanie popytu na zdywersyfikowane produkty i usługi lub ich przystosowanie do potrzeb osób starszych. Pozwolą również na zwiększenie aktywności zawodowej tej grupy. Powinno to przynieść wzrost nie tylko konsumpcyjnej części popytu globalnego, ale również przyczynić się powiększenia istniejących zasobów inwestycyjnych, w tym nakładów przeznaczonych na R&D.

Celem poszukiwań jest określenie warunków niezbędnych do długookresowego wzrostu srebrnej gospodarki w ujęciu jednostkowym i systemowym, co stanowi stosunkowo nową wizję rozwoju Polski i Europy. Główną przesłanką zainteresowania tą koncepcją była i jest coraz większa świadomość wśród decydentów, a także ekonomistów i socjologów, co do nieuchronności i konsekwencji określonych zmian demograficznych. Chcąc oszacować ich skalę oraz zróżnicowanie regionalne, wykorzystane zostaną dostępne dane rzeczywiste oraz prognostyczne, przygotowywane przez różne ośrodki analityczne. Zamierzeniem jest ukazanie skali wyzwań oraz szans wynikających ze zmian struktury wieku ludności w Polsce i w Europie. Aby zrealizować powyższy cel, zastosowana zostanie metoda analizy porównawczej oraz *desk research*. Pierwsze europejskie doświadczenia wynikające z wdrażania srebrnej gospodarki pozwalają sądzić, iż wzrost liczby osób uznawanych w danym społeczeństwie za starsze może stać się początkiem nowej ścieżki rozwoju dla podmiotów gospodarczych. W opracowaniu przyjęto tezę, iż strategia rozwoju uwzględniająca potrzeby starzejącej się populacji sprzyja poprawie jakości życia nie tylko osób starszych, ale również pozostałych członków populacji. Potwierdzają to przeprowadzone dotychczas analizy, odwołujące się do doświadczeń międzynarodowych. Trzeba jednak pamiętać o tym, że przetransformowanie zagrożeń w szansę wymaga zrozumienia istoty powiązań między sferą gospodarczą a demografią. Z tego też względu część opracowania zostanie poświęcona przybliżeniu tej właśnie kwestii. Konkludując, można stwierdzić, iż możliwości wzrostu gospodarczego, wynikające ze starzenia się populacji, nie zostaną zrealizowane automatycznie. Ważna jest determinacja w upowszechnianiu poglądu, iż osoby starsze stanowią wartościową część każdego społeczeństwa i gospodarki. Wydaje się, że srebrna gospodarka z jednej strony stanowi dobry przykład systemu ekonomicznego, pozwalającego na zagospodarowanie starszych wiekiem zasobów pracy, z drugiej zaś kreuje innowacyjne podejście do zaspokajania potrzeb nie tylko osób starszych, ale również pozostałych grup społecznych.

Zadaniem praktycznym współczesnych nauk społecznych jest wsparcie seniorów w zachowaniu przez nich jak najdłużej samodzielności i zapobieganiu

negatywnym skutkom procesu starzenia się zarówno na poziomie jednostkowym, jak i społecznym. Pomocny w tym może być proces przygotowania się do starości, w tym do emerytury. Przygotowanie do starości w perspektywie jednostkowej polega na podjęciu przez konkretną osobę określonych działań z myślą o poprawie swojej sytuacji po przekroczeniu wieku wyznaczającego starość. W perspektywie społecznej pojęcie to obejmuje działania podejmowane przez organy państwa, samorządy i instytucje społeczne, które są ukierunkowane na zaspokojenie w przyszłości potrzeb społeczeństwa, w którym wzrasta udział osób starszych. W badaniu będzie podjęta próba udzielenia odpowiedzi na pytanie, jakie działania może podjąć jednostka, aby dobrze przygotować się do własnej starości i sprawić, by była ona względnie pomyślna. W ciągu ostatnich kilku lat średnia długość życia zdecydowanie się wydłużyła. W Polsce w 2019 r. wynosiła 81,8 lat dla kobiet i 74,1 dla mężczyzn. Zgodnie z danymi Eurostatu dla Polski kobiety, które żyją dłużej i przechodzą na emeryturę mając tylko 56 lat, mogą na niej przebywać prawie 30 lat. Mężczyźni korzystają z przywilejów emerytalnych zdecydowanie krócej, bo tylko około 15 lat, przechodząc na emeryturę w wieku 58,5 lat. Po przejściu na emeryturę pojawiają się duże zasoby wolnego czasu. Osoby, które osiągnęły wiek emerytalny muszą pokonywać istotne trudności w zakresie orientacji i dostosowania się do tej fazy życia i nowych zadań rozwojowych. Dodatkowym utrudnieniem staje się często obraz samego siebie jako emeryta i wizerunek innych, mało aktywnych emerytów oraz stereotypowe postrzeganie wieku emerytalnego. Takie doświadczenia nierzadko przeszkadzają w aktywnym życiu na emeryturze.

Problem starości jest obecnie ważny z perspektywy społecznej i coraz dotkliwiej odczuwany przez osoby stare, które mimo wielu publicznych deklaracji i zapewnień, często bywają pozostawione same sobie w zmaganiu z nieprzyjazną presją cywilizacji efektywności i sukcesu. Zbyt często również nie potrafią odnaleźć się, zamykając się w sobie, obarczając żałami i pretensjami najbliższych, nie akceptując konieczności i ograniczeń związanych ze starością. Rozwiązanie problemów starości zależy w dużej mierze od indywidualnych postaw, ale również od zewnętrznych okoliczności, w tym także od polityki społecznej, ale jakość tych rozwiązań jest uwarunkowana dobrym rozpoznaniem sytuacji, określeniem pozycji i potrzeb człowieka starego. W tej sytuacji ważne jest przyjrzenie się fenomenowi starości, rozpoznanie ontologicznych uwarunkowań tego okresu i wyzwań z nim związanych, wskazanie zasad, które z perspektywy osoby pozwoliłyby go przeżywać nie jako czas biologicznej i psychicznej destrukcji i powolnego obumierania, lecz jako fazę procesu osobowego, tj. taką, w której jest również miejsce na samorealizację.

## Wspomaganie osób w różnych krajach – doświadczenia międzynarodowe

Ze względu na proces starzenia się społeczeństw w wielu krajach zachodnich (kraje OECD), osoby starsze stanowią ważną grupę w analizie ubóstwa. Dane pokazują, że wskaźniki ubóstwa zostały znacznie zmniejszone dzięki systemom podatkowym oraz różnego typu świadczeniom, głównie emerytalnym. Ocenia się, że średnio ok. 56% osób starszych wychodzi z ubóstwa. Te dane są zgodne z wynikami badań opartych na modelach regresji<sup>5</sup>. Ponadto pokazują, że wskaźniki ubóstwa wśród osób starszych oraz redystrybucja poprzez emerytury różnią się znacznie w poszczególnych krajach. Bliższe przyjrzenie się minimalnym świadczeniom emerytalnym i stopom zastąpienia emerytur dla różnych poziomów zarobków daje wgląd w różną częstość występowania ubóstwa w starszym wieku oraz różną skalę redystrybucji poprzez emerytury. W prawie wszystkich krajach OECD wskaźniki ubóstwa oparte na dochodzie do dyspozycji znacznie obniżyły się w latach 1985-2018. Przyczyną tego zjawiska wśród osób starszych jest wzrost odsetka seniorów, którzy wyszli z kręgu ubóstwa dzięki zmianom w systemach podatkowych oraz świadczeniom społecznym (głównie emerytalnym). Co ciekawe, tendencja w zakresie wskaźników ubóstwa osób w wieku produkcyjnym różni się od analogicznej tendencji wśród osób starszych. W większości krajów objętych analizą wskaźnik ten wzrósł w grupie osób w wieku produkcyjnym. Należy jednak zauważyć, że w większości krajów zachodnich wskaźniki ubóstwa osób starszych kształtują się nadal na wyższym poziomie niż osób w wieku produkcyjnym. Adekwatność emerytur zyskuje więc na znaczeniu, ponieważ ubóstwo osób starszych pozostaje nadal palącym problemem. W wielu rozwiniętych państwach opiekuńczych ludność szybko się starzeje, a niedawne reformy emerytalne doprowadziły do ograniczenia środków w publicznych systemach emerytalnych. Istnieje jednak niewiele badań porównawczych dotyczących związku między wysokością emerytur a ubóstwem na starość.

### Doświadczenia międzynarodowe

W latach 1985-2018 wskaźniki ubóstwa wśród osób starszych, oparte na dochodach rynkowych, spadły tylko w czterech krajach, a mianowicie w Danii, Szwecji, Szwajcarii oraz w Stanach Zjednoczonych. We wszystkich innych krajach wskaźniki te wzrosły. Natomiast wskaźniki ubóstwa oparte na dochodzie do dyspozycji (dochód rozporządzalny) obniżyły się w prawie wszystkich krajach w latach 1985-2018. Wzrosły jedynie w Australii i na Tajwanie. Niezwykły trend można było zaobserwować w Szwecji, gdzie stopa ubóstwa obniżyła się z 21% do 8%, a następnie ponownie

<sup>5</sup> J. Been, K. Caminada, K. Goudswaard, O. Van Vliet, *Public/private pension mix, income inequality, and poverty among the Elderly in Europe: an empirical analysis using new and revised OECD data*, „Social Policy & Administration” 2017, no. 51 (7), s. 1079-1100.

wzrosła do 21%, co jest prawdopodobnie związane ze szwedzką reformą emerytalną, która została przyjęta w 1998 r. W wielu krajach wskaźniki ubóstwa, oparte na dochodzie do dyspozycji, gwałtownie spadły w wyniku silnego wzrostu redystrybucji. Na przykład w Danii wskaźnik ten zmniejszył się z 56% do 18%, a redukcja ubóstwa poprzez system podatków i świadczeń wzrosła z 31% do 68%. Również Norwegia odnotowała znaczne spadki wskaźników ubóstwa w wyniku zwiększonego efektu transferów socjalnych. W innych krajach zwiększony efekt walki z ubóstwem poprzez systemy podatkowe i świadczenia został wykorzystany do zrównoważenia (do pewnego stopnia) zwiększonych wskaźników ubóstwa opartych na dochodach rynkowych. Na przykład w Irlandii wskaźnik ubóstwa, oparty na dochodach rynkowych, wzrósł z 76% do 86% w latach 1985-2018, podczas gdy analogiczny wskaźnik, oparty na dochodzie do dyspozycji, obniżył się z 25% do 22%. Na Tajwanie wzrost ubóstwa opartego na dochodach rynkowych z 26% do 45% przełożył się na stosunkowo niewielki wzrost ubóstwa opartego na dochodzie do dyspozycji z 24% do 32%, w wyniku zwiększonego efektu systemu podatkowego oraz świadczeń rekompensujących. Co ciekawe, tendencje w zakresie wskaźników ubóstwa i odsetka *wyjętych* z niego osób starszych wydają się podążać inną ścieżką niż trendy w zakresie ubóstwa i przeciwdziałania jego skutkom poprzez systemy podatkowe i zasiłki wśród osób w wieku produkcyjnym. Najbardziej zauważalną różnicą między tymi dwiema grupami jest fakt, iż wskaźnik ubóstwa osób starszych (oparty na dochodzie do dyspozycji) spadł w większości krajów, podczas gdy w przypadku osób w wieku produkcyjnym wzrósł w większości tych krajów. Szwecja przekształciła np. swój publiczny system emerytalny w hipotetyczny program o zdefiniowanej strukturze, czyli plan określonych składek finansowany na zasadzie repartycji. Ocenia się, że 12 krajów wykazuje podobne tendencje. Godnym uwagi przypadkiem jest pod tym względem Holandia. W wyniku zwiększonej redystrybucji stopa ubóstwa osób starszych, oparta na dochodzie do dyspozycji, spadła w latach 1983-2018, podczas gdy wśród osób w wieku produkcyjnym analogiczna stopa wzrosła w wyniku mniejszych efektów systemu podatkowego oraz innych świadczeń. Co ciekawe, w 2018 r. wskaźnik ubóstwa, oparty na dochodzie do dyspozycji, był jeszcze niższy wśród osób starszych (7%) niż wśród ludności w wieku produkcyjnym (13%). Należy jednak zauważyć, że Holandia jest pod tym względem wyjątkiem, ponieważ w innych krajach, w których występują przeciwstawne tendencje między osobami starszymi i osobami w wieku produkcyjnym, wskaźnik ubóstwa wśród tych drugich pozostaje wyższy. Ciekawym przypadkiem jest również Norwegia. Tutaj przeciwstawne tendencje ubóstwa osób starszych i pracujących po transferach zbiegły się do podobnego wskaźnika ubóstwa wynoszącego 14% w 2018 r. Jednak dynamika znacznie się różni. W przypadku osób starszych nastąpił stosunkowo niewielki wzrost wskaźnika ubóstwa opartego na dochodach rynkowych oraz znaczny wzrost efektu przeciwdziałania ubóstwu wynikający z systemu podatkowego i świadczeń. Natomiast w przypadku osób w wieku

produkcyjnym nastąpił relatywnie duży wzrost stopy ubóstwa opartego na dochodach rynkowych i stosunkowo niewielki wzrost udziału osób *wydobytych* z niego poprzez system podatków i zasiłków.

### Reformy systemów emerytalnych

W odpowiedzi na presję wynikającą ze starzenia się społeczeństw w wielu krajach zachodnich w ostatnich latach przeprowadzono reformy emerytalne. Bardziej strukturalne długoterminowe reformy systemów emerytalnych pociągają za sobą zmianę z systemu o zdefiniowanym świadczeniu na system o zdefiniowanej składce<sup>6</sup>. W ostatnich latach wiele krajów zdecydowało się na korektę parametrów swoich systemów emerytalnych. W szczególności zmieniono wiek emerytalny oraz wdrożono automatyczne powiązania między świadczeniami emerytalnymi a średnią długością życia. Inne wprowadzone zmiany to m.in. podwyżki składek pracowniczych, zmiany w zachętach podatkowych związanych z emeryturami, działania na rzecz zwiększenia zasięgu świadczeń emerytalnych (np. poprzez wykorzystanie autorejestracji), czy też zmiany zasad waloryzacji<sup>7</sup>. Oczywiście te korekty instytucjonalne wpłynęły na poziom świadczeń emerytalnych, co może wyjaśniać zróżnicowaną częstość występowania ubóstwa w starszym wieku oraz różny stopień odsetka osób starszych, które wyszły z niego dzięki emeryturom. Co ciekawe, w Czechach i Polsce obniżono wiek emerytalny, co bezpośrednio przełożyło się na niższe stopy zastąpienia (OECD, 2017). Po pierwsze, istotnym czynnikiem mogącym wyjaśniać zróżnicowanie ubóstwa na starość będzie poziom, na jakim ustalana jest pierwsza pula (publicznych) świadczeń emerytalnych. W krajach OECD ta pierwsza część składa się z emerytur podstawowych, emerytur minimalnych lub pomocy społecznej. W niektórych krajach można zaobserwować połączenie tych programów. Dane OECD pozwalają w przybliżeniu porównać ubóstwo osób starszych w wielu krajach z poziomami świadczeń w ramach tych systemów (siatki bezpieczeństwa). OECD (2017) podaje i określa poziomy korzyści publicznych jako odsetek średnich zarobków w całej gospodarce. Kilka krajów łączy stosunkowo wysoki minimalny poziom świadczeń emerytalnych ze stosunkowo wysokim stopniem ograniczania ubóstwa i stosunkowo niskimi wskaźnikami ubóstwa. Są to: Luksemburg, Holandia, Dania, Norwegia, Szwecja, Finlandia, Słowacja i Austria. Z kolei Stany Zjednoczone, Japonia i Korea Południowa łączą stosunkowo niski poziom świadczeń minimalnych ze stosunkowo niskim stopniem ograniczania ubóstwa i stosunkowo wysokimi wskaźnikami ubóstwa. Niemcy łączą z kolei niskie świadczenia minimalne

---

<sup>6</sup> N. Barr, P. Diamond, *Reforming pensions: principles, analytical errors and policy directions*, „International Social Security Review”, April/June 2009, vol. 62, issue 2, s. 5-29.

<sup>7</sup> P. Bridgen, *The retrenchment of public pension provision in the liberal world of welfare during the age of austerity - and its unexpected reversal, 1980-2017*, „Social Policy & Administration” 2018, no. 12.

z niskim ubóstwem i wysokim stopniem ograniczania ubóstwa. Oznacza to, że druga (lub trzecia) warstwa systemu emerytalnego jest w tym kraju stosunkowo ważna. Z drugiej strony Australia łączy relatywnie wysokie świadczenia minimalne ze stosunkowo niską redukcją ubóstwa. W przypadku niektórych innych krajów (w tym Szwajcarii, Wielkiej Brytanii, Izraela i Islandii) nie stwierdzono wyraźnego związku między poziomem świadczeń minimalnych a wskaźnikami ubóstwa i ograniczaniem ubóstwa. Można dokonać innego porównania między redystrybucją i ubóstwem osób starszych z jednej strony a stopami zastąpienia świadczeń emerytalnych z drugiej. Stopa zastąpienia jest zdefiniowana przez wysokość emerytury wyrażonej jako procent zarobków brutto przed emeryturą. Stopy zastąpienia można obliczyć w wartościach brutto lub netto. Dla dochodu do dyspozycji osób starszych stopy zastąpienia netto będą miały większe znaczenie niż stopy brutto. OECD obliczyła stopy zastąpienia netto z publicznych i prywatnych (obowiązkowych) systemów emerytalnych dla różnych poziomów zarobków: niskiego, średniego i wysokiego. Wydaje się, że większość krajów, które wykazują niski wskaźnik ubóstwa wśród osób starszych i wysoki poziom ograniczania ubóstwa, ma stosunkowo wysokie stopy zastąpienia dochodowego. W Danii, Holandii, Luksemburgu, Austrii, Czechach, Słowacji i Brazylii stopy zastąpienia u osób o niskich dochodach przekraczają 85%. Australia i Izrael w interesujący sposób łączą z kolei stosunkowo wysokie stopy zastąpienia ze stosunkowo wysokimi wskaźnikami ubóstwa wśród osób starszych i stosunkowo niewielką redukcją ubóstwa. Ukierunkowanie świadczeń emerytalnych w tych krajach nie wydaje się być optymalne. Z drugiej strony niektóre kraje (w tym Niemcy, Szwecja, Norwegia i Wielka Brytania) łączą stosunkowo niskie stopy zastąpienia dla osób o niskich dochodach ze stosunkowo niskim poziomem ubóstwa i stosunkowo dużym ograniczeniem ubóstwa. W przypadku tych krajów stopy zastąpienia osób o niskich dochodach nie są dobrym wskaźnikiem skuteczności emerytur w ograniczaniu ubóstwa. Kilka krajów, w tym Holandia, Luksemburg, Austria, Dania i Słowacja, ma również wysokie stopy zastąpienia dla przeciętnych dochodów i osób o wysokich dochodach. Kraje te mają stosunkowo powszechne i zasobne systemy emerytalne, dzięki którym udaje się również uchronić większość osób starszych przed ubóstwem.

#### Niektóre wyniki badań

Dostępne badania zawierają porównawczą ocenę empiryczną zasięgu i głębokości ubóstwa osób starszych w powiązaniu z hojnością publicznych świadczeń emerytalnych w 14 rozwiniętych państwach opiekuńczych OECD w latach 1980-2010. Skupiono się na roli obowiązkowych publicznych świadczeń emerytalnych, głównie w ramach systemów pierwszego poziomu, które zapewniają znaczną część dochodów emerytom w większości krajów. Wykorzystano dane dotyczące teoretycznych



stóp zastąpienia emerytury dla osób, które miały różne dochody w wieku produkcyjnym. Gwoli zajęcia się kwestiami endogeniczności, przyjęto podejście instrumentalno-zmienne. Główne ustalenia pokazują, że w szczególności systemy emerytalne i systemy uzależnione od dochodów dość skutecznie zmniejszają ryzyko ubóstwa w starszym wieku. Nadal jednak mają niewielki wpływ na zmniejszenie ubóstwa wśród emerytów znajdujących się w najbardziej niekorzystnej sytuacji. Stwierdzono również, że redystrybucja w ramach systemu emerytalnego nie przyczynia się w istotny sposób do zmniejszenia ubóstwa.

W analizie rozwoju ubóstwa finansowego osoby starsze stanowią ważną grupę w obrębie populacji. Ludzie, którzy opuścili rynek pracy, są z definicji podatni na ubóstwo finansowe, a wraz ze starzeniem się wielu społeczeństw zachodnich grupa ta bardzo szybko się powiększa. Co ciekawe, wcześniejsze badania wykazały, że wskaźniki ubóstwa wśród osób starszych obniżyły się w wielu krajach europejskich w ciągu ostatnich kilku dekad<sup>8</sup>. Ubóstwo wśród osób starszych jest powiązane z kilkoma czynnikami, takimi jak płeć, klasa społeczna oraz wiek i stan cywilny<sup>9</sup>. Jednak ważnym powodem malejącego wskaźnika ubóstwa w ciągu ostatnich kilku dekad stało się rozszerzenie systemów emerytalnych, a tym samym zwiększone wydatki na świadczenia emerytalne. Badania przeprowadzone przez OECD (2008) potwierdziły, że efekt zmniejszający ubóstwo poprzez transfery i podatki jest najsilniejszy w odniesieniu do osób starszych, ze względu na wpływ emerytur. W krajach OECD efekt zmniejszający ubóstwo w postaci systemów podatkowych oraz świadczeń dla osób w wieku emerytalnym był średnio 1,5 raza wyższy niż w przypadku osób pracujących. Na podstawie analizy porównawczej w poszczególnych krajach i w różnym czasie autorzy raportu doszli do wniosku, że wysoki poziom wydatków emerytalnych jest związany z niższym poziomem nierówności dochodów i ubóstwa na starość. Niedawno P. Jacques i in. doszli do podobnych wniosków<sup>10</sup>. W obu badaniach stwierdzono istnienie związku między wskaźnikami zakłóceń związanych z ryzykiem na podstawie danych UE-SILC oraz danymi dotyczącymi wydatków społecznych pochodzących z OECD lub EUROSTAT (analiza regresji danych panelowych). Ważną zaletą tego podejścia było to, że oprócz redystrybucyjnego efektu emerytur można było wziąć również pod uwagę skutki innych procesów społeczno-ekonomicznych, takich jak bezrobocie lub ogólne starzenie się populacji.

W innych badaniach szacowano redystrybucyjny wpływ emerytur na ubóstwo wśród osób starszych. Mierzono redukcję ubóstwa, która wynikała z redystrybucji za pośrednictwem systemów podatkowych oraz świadczeń (tj. poprzez emerytury).

---

<sup>8</sup> O. Van Vliet, J. Been, K. Caminada, K. Goudswaard, *Pension reform and income inequality among the elderly in 15 European countries*, „International Journal of Social Welfare” 2012, no. 21.

<sup>9</sup> O. Kangas, J. Palme, *Does social policy matter? Poverty cycles in OECD countries*, „International Journal of Health Services” 2000, no. 30 (2), s. 335-352.

<sup>10</sup> P. Jacques, M. Leroux, D. Stevanovic, *Poverty among the elderly: The role of public pension systems*, Working Paper, 18 July 2018.

Skoncentrowano się na faktycznej redystrybucji dochodów osób starszych (65 lat i więcej), jako różnicy między dochodem rynkowym (przed podatkami dochodowymi i świadczeniami społecznymi) a dochodem do dyspozycji (po podatkach dochodowych i świadczeniach społecznych). Do analizy wykorzystano zestaw danych dotyczących redystrybucji fiskalnej i względnych wskaźników ubóstwa dochodu, który jest oparty na danych z LIS: Cross-National Data Center w Luksemburgu<sup>11</sup>. Dobry system emerytalny chroni osoby przed ubóstwem i wygładza ich dochody w całym cyklu życia. Aby osiągnąć te cele, kraje organizują swoje systemy emerytalne na różne sposoby. Podjęto znaczne wysiłki w celu porównania systemów emerytalnych w różnych krajach oraz określenia i porównania mocnych i słabych ich stron. Aby móc ocenić adekwatność tych systemów, należy wiedzieć, jakich i ile zasobów potrzebują emeryci. Można wybrać różne kryteria, według których możliwa jest ocena adekwatności. Powszechnie akceptowanym standardem w literaturze jest posiadanie dochodu emerytalnego w wysokości 70% poprzednich zarobków<sup>12</sup>. Innym podejściem jest ustalenie społecznego standardu adekwatności. W takim ujęciu dochód emerytalny można uznać za adekwatny, jeśli jest on równy lub wyższy od progu ubóstwa. Istnieją trzy powszechne sposoby wyznaczania granicy ubóstwa: norma absolutna, norma względna i norma subiektywna. Próg ubóstwa, np. w USA, opiera się na bezwzględnym standardzie ubóstwa, który pozostaje stały w czasie w wartościach rzeczywistych. Kraje UE z kolei uzgodniły względną granicę ubóstwa, która jest ustalona jako stały odsetek mediany dochodów w każdym kraju, która może zmieniać się w czasie, jeśli mediana dochodów zmienia się w wartościach realnych. Subiektywna granica ubóstwa opiera się na odpowiedziach respondentów na pytania dotyczące tego, co uważają za odpowiedni poziom życia. Zgodnie z międzynarodowymi standardami do pomiaru ubóstwa dochodowego stosujemy podejście względne, a nie bezwzględne lub subiektywne. Oznacza to, że za biedne uznajemy te gospodarstwa domowe, których ekwiwalentny dochód do dyspozycji jest poniżej pewnego progu reprezentującego poziom dobrobytu ludności w danym kraju. W wielu badaniach porównawczych próg ubóstwa ustalono na poziomie 50% mediany ekwiwalentnego dochodu do dyspozycji. Stosuje się jednak uzgodnioną przez UE definicję ubóstwa. Oficjalnym unijnym wskaźnikiem spójności społecznej jest wskaźnik zagrożenia ubóstwem po uwzględnieniu transferów socjalnych. Wskaźnik ten definiuje się jako odsetek osób o ekwiwalentnym dochodzie do dyspozycji poniżej progu zagrożenia ubóstwem, który wynosi 60% krajowej mediany ekwiwalentnego dochodu do dyspozycji. Caminada i in. przeprowadzili analizę wrażliwości dla wszystkich fal 49 krajów LIS w latach 1967-2016, gdzie zastosowano

---

<sup>11</sup> K. Caminada, K. Goudswaard, C. Wang, J. Wang, *Has the redistributive effect of social transfers and taxes changed over time across countries?*, „International Social Security Review” 2019, no. 72, s. 3-31.

<sup>12</sup> R. Haveman, K. Holden, A. Romanov, B. Wolfe, *Assessing the maintenance of savings sufficiency over the first decade of retirement*, „International Tax and Public Finance” 2007, no. 14 (4), s. 481-502.

różne granice ubóstwa<sup>13</sup>. Okazało się, że wszystkie granice ubóstwa mają mniej więcej ten sam algorytm. Ranking krajów zmienia się tylko nieznacznie, gdy stosuje się próg 40% zamiast 60% (choć są pewne wyjątki). W rezultacie w większości przypadków zastosowanie granicy ubóstwa wynoszącej 60% zamiast 40 lub 50% nie wpłynie na ustalenia empiryczne. Należy zauważyć, że pojawiły się kontrowersyjne argumenty dotyczące kwestii pomiaru ubóstwa dochodowego. Argumenty te mają swoje zalety i wady, a wśród badaczy panuje niewielka zgoda co do teoretycznej wyższości określonego sposobu pomiaru ubóstwa.

## Dylematy

Ważnym wyborem w analizach jest odpowiedź na pytanie, czy emerytury powinny być traktowane jako dochód rynkowy, czy jako transfery, a zatem wtedy składki emerytalne należałoby postrzegać jako podatki. Wybór ten ma kluczowe znaczenie dla wyników. Z większości badań płynie wniosek, że redystrybucyjny efekt transferów jest znacznie ważniejszy niż redystrybucyjny efekt podatków. Guillaud i in. pokazują, że jeśli emerytury są klasyfikowane jako dochód rynkowy (a nie transfery), w większości krajów redystrybucja podatków dominuje nad redystrybucją transferów<sup>14</sup>. Kraje różnią się znacznie między sobą ze względu na rozbieżności między publicznymi i prywatnymi emeryturami<sup>15</sup>. Publiczne plany emerytalne są na ogół postrzegane jako część sieci bezpieczeństwa, generującej duże efekty walki z ubóstwem. Z drugiej strony, emerytury pracownicze i prywatne mają na celu międzyokresową redystrybucję dochodu w całym cyklu życia. Emerytury te same w sobie nie są programami redystrybucyjnymi, chociaż mają również znaczący wpływ na redystrybucję, gdy nierówności przed transferem podatkowym i nierówności po opodatkowaniu są mierzone w tym samym momencie, szczególnie wśród osób starszych. Standardowe podejście traktuje składki na emerytury rządowe jako podatek finansujący emerytury wypłacane w tym samym roku, podczas gdy składki na prywatne emerytury są faktycznie traktowane jako forma prywatnej konsumpcji. Może to mieć wpływ na międzynarodowe porównania efektów redystrybucyjnych transferów socjalnych oraz podatków. Z problemem tym można uporać się w sposób pragmatyczny, bazując na strukturze określającej dochody gospodarstw domowych, gdzie emerytury pracownicze i prywatne są zarezerwowane i traktowane jako transfery socjalne. Niektórzy autorzy analizują z kolei system emerytalny jako całość, ponieważ rozróżnienie między emeryturami publicznymi i prywatnymi jest

---

<sup>13</sup> K. Caminada, K. Goudswaard, C. Wang, J. Wang, dz. cyt., s. 3-31.

<sup>14</sup> E. Guillaud, M. Olckers, M. Zemmour, *Four Levers of Redistribution: The Impact of Tax and Transfer Systems on Inequality Reduction*, LIS Working Papers Series no. 695, Luxembourg 2017.

<sup>15</sup> OECD, *Growing unequal? Income distribution and Poverty in OECD Countries*, Paris 2008, s. 120.

nieco sztuczne<sup>16</sup>. W przypadku znacznej liczby krajów LIS nie jest możliwe dokonanie dezagregacji dochodów pochodzących z systemów publicznych i prywatnych. Wynika z tego, że mierzona redystrybucja poprzez emerytury nie może być w pełni uznana za redystrybucję interpersonalną. Inne transfery i świadczenia, takie jak na przykład transfery mieszkaniowe, są również uwzględniane w analizie dekompozycji, gdzie zalicza się je do *innych transferów*. Ponieważ dane dla wielu krajów nie są wystarczająco szczegółowe do przeprowadzenia analizy dekompozycji, analiza ta opiera się na danych z 25 krajów LIS.

Prezentowane wyniki są nieważonymi średnimi wartości dla 25 krajów. Wynika z nich, że stopa ubóstwa oparta na dochodach rynkowych jest najniższa wśród osób w wieku produkcyjnym, a najwyższa wśród osób starszych. Wśród ludności w wieku produkcyjnym 26% populacji ma dochód rynkowy poniżej proggu zagrożenia ubóstwem, wynoszącego 60% krajowej mediany dochodów. Wśród osób starszych 76% populacji ma dochód rynkowy niższy niż próg ubóstwa. Różnica ta we wskaźnikach ubóstwa wynika z faktu, że wiele starszych osób jest na emeryturze z tytułu pracy zarobkowej. Wskaźnik ubóstwa oparty na dochodzie do dyspozycji jest również niższy dla osób w wieku produkcyjnym niż dla osób starszych, ale różnica jest znacznie mniejsza, tj. 17% dla osób w wieku produkcyjnym w porównaniu do 21% dla osób starszych. Powodem, dla którego różnica ta we wskaźnikach ubóstwa jest mniejsza jest fakt, że system podatków i świadczeń wydobyl z obszaru ubóstwa znacznie więcej osób w przypadku osób starszych niż w przypadku populacji w wieku produkcyjnym. W przypadku osób starszych 55% populacji opuściło sferę ubóstwa dzięki transferom socjalnym i podatkom dochodowym. W przypadku osób w wieku produkcyjnym podatki dochodowe i świadczenia społeczne wydzwignęły z ubóstwa tylko 9% tej populacji. Natomiast dla dzieci różnica między wskaźnikami ubóstwa opartymi na dochodach rynkowych i rozporządzalnych wynosi 8%, dla całej populacji natomiast 16%. Ogólny efekt redukcji ubóstwa podatków dochodowych i transferów socjalnych został zdekomponowany w celu określenia efektywnego wpływu różnych źródeł dochodu na walkę z ubóstwem. Pierwsza kategoria dochodów, z której korzystamy, obejmuje emerytury, renty inwalidzkie oraz renty rodzinne. Dalsze rozróżnienie tych trzech rodzajów transferów jest problematyczne według danych LIS, ale w przypadku grupy osób starszych można założyć, że kategoria ta składa się głównie z transferów emerytalnych, czyli emerytur. Wyniki analizy dekompozycji pokazują, że w przypadku osób starszych ogólny efekt ograniczania ubóstwa przez systemy podatkowe/świadczenia można prawie w całości przypisać transferom emerytalnym. Innymi słowy, systemy emerytalne są odpowiedzialne za wyjście ze sfery ubóstwa ok. 55% osób starszych. Ponieważ interesuje nas tutaj głównie starsza populacja, nie zostały szczegółowo wymienione transfery

<sup>16</sup> D.K. Jesuit, V.A. Mahler, *Fiscal redistribution in comparative perspective: Recent evidence from the Luxembourg Income Study (LIS) data center*, LIS Working Paper Series 2017, no. 717.

socjalne, które są przeznaczone głównie dla osób w wieku produkcyjnym, takie jak rodzina, bezrobocie, oraz transfery edukacyjne. Zamiast tego pogrupowano je razem w inne transfery jako drugie źródło dochodów. Dane pokazują, że w przypadku starszej populacji tylko dwa punkty procentowe redukcji ubóstwa poprzez systemy podatkowe/świadczenia można przypisać innym transferom. Stanowi to 4% ogólnej redukcji ubóstwa za pośrednictwem systemów podatkowych lub świadczeń. Po trzecie, przedstawiamy dystrybucyjny wpływ podatków dochodowych i składek na ubezpieczenie społeczne. Ponieważ podatki dochodowe i składki społeczne zmniejszają dochód do dyspozycji, mogą pobierać dochody poniżej progu ubóstwa, który jest wykazywany przez znak ujemny. Tak więc w przypadku osób starszych podatki dochodowe i składki na ubezpieczenie społeczne przyczyniają się do wzrostu zakresu ubóstwa w oparciu o dochód do dyspozycji na poziomie trzech punktów procentowych (nieważonych) powyżej średniej.

### **Zawirowania związane z inflacją. Granice ekspansji monetarnej**

Na sytuację osób starszych w ciągu ostatnich trzech lat wpływ ma utrzymująca się na świecie wysoka inflacja. Osiągnięcie stabilności cen bez obniżenia tempa wzrostu gospodarczego pozostaje wyzwaniem dla decydentów w większości rozwiniętych gospodarek. W ostatnim kwartale 2022 r., kiedy presja inflacyjna wciąż się utrzymywała, banki centralne nadal relizowały ściśle cele inflacyjne i zacieśniały politykę pieniężną, starając się wycisnąć z gospodarek nadwyżkę popytu. Zarówno Fed, jak i EBC (z niższego punktu początkowego) podniosły stopy procentowe w ostatnich trzech miesiącach roku, odpowiednio o 175 i 225 punktów bazowych, przy podobnych decyzjach innych wiodących banków centralnych. Stało się tak, pomimo coraz większej liczby dowodów wskazujących na odwrócenie się od nadmiernego popytu i problemów związanych z podażą. Pojawiły się wezwania do wprowadzenia nowej, *normalnej* polityki monetarnej wokół wyższego celu inflacyjnego, co złagodziłoby restrykcyjną presję na Fed i EBC, nie poświęcając zbyt wiele pod względem wydajności i zmienności cen. Niektórzy obserwatorzy sugerowali, że banki centralne powinny przyjąć trzyprocentowy cel<sup>17</sup>, podczas gdy inni proponowali cel bardziej elastyczny, wahający się na przykład między 2 a 4 procent<sup>18</sup>. Ponieważ wspomniana wcześniej podwyższona niestabilność finansowa zajmuje obecnie centralne miejsce w decyzjach banków centralnych wydaje się, że gotowość rządów do wykorzystania szerszego zestawu instrumentów politycznych w celu bezpośredniego radzenia sobie z wieloma źródłami obecnej presji inflacyjnej, w tym z rosnącymi marżami

<sup>17</sup> O. Blanchard, *It is time to revisit the 2% inflation target*, „Financial Times”, 2 November 2022.

<sup>18</sup> J. Stiglitz, *How not to fight inflation*, „Project Syndicate”, 26 January 2023; UNCTAD, *From the Great Lockdown to the Great Meltdown: Developing Country Debt in the Time of Covid-19*, United Nations Publication, New York and Geneva 2023.

zysków w niektórych kluczowych sektorach, będzie stanowić właściwy ruch. Takie postępowanie pomogłoby ponadto złagodzić nadmierną presję finansową, z jaką boryka się wiele krajów rozwijających się, w związku ze wzrostem stóp procentowych. Pierwsze oznaki przyspieszenia inflacji zaczęły pojawiać się w Stanach Zjednoczonych i na niektórych rynkach wschodzących w pierwszych miesiącach 2021 r. Do początkowego przyspieszenia przyczyniły się różne czynniki przejściowe, a także niektóre czynniki, które ostatecznie okazały się trwalsze. Zakłócenia w handlu światowym wpłynęły na dostępność i koszt importu. Luźniejsze ograniczenia zdrowotne i efekt majątkowy wyjątkowo luźnej polityki pieniężnej napędzały popyt konsumpcyjny na kluczowych rynkach, podczas gdy niewielkie podwyżki płac realnych grup o niższych dochodach stworzyły pewną presję kosztową. Zaczęły się również pojawiać dobrze udokumentowane procykliczne zachowania cenowe producentów i sprzedawców detalicznych. Do trzeciego kwartału 2021 r. ceny rosły w tempie obserwowanym tuż przed GFC, ale nie różniły się w sposób zauważalny od wcześniejszych okresów ożywienia. Podjęto wówczas kluczowe decyzje polityczne, które wyznaczyły późniejszą ścieżkę inflacji i wzrostu. Po pierwsze, brak dystrybucji skutecznych szczepionek na całym świecie przedłużył pandemię, pozwalając na utrzymywanie się niektórych, bardziej tymczasowych czynników, ostatecznie wchodząc w interakcję ze wzrostem cen towarów, wywołanym głównie na rynkach kontraktów terminowych. Gdy rozpoczęła się wojna w Ukrainie, ceny niektórych surowców gwałtownie wzrosły, jeszcze bardziej podnosząc stopę inflacji, zwłaszcza w krajach Unii Europejskiej. Po drugie, gdy uwaga decydentów skupiła się na zagrożeniu spiralą płacowo-cenową i towarzyszącymi jej konsekwencjami oczekiwań (niepokój, który okazałby się w większości nieuzasadniony), niebezpieczeństwo presji spekulacyjnej na ceny towarów, a także praktyki ustalania cen były ignorowane lub całkowicie pomijane. W wyniku krótkowzroczności tej polityki ceny w niektórych kluczowych sektorach mających bezpośredni wpływ na koszty utrzymania, takich jak sektor gazu ziemnego, żywności i mieszkań na wynajem, nadal rosły wraz z gwałtownym wzrostem marż zysku. Tam, gdzie dane są dostępne (Unia Europejska, Wielka Brytania oraz Stany Zjednoczone), istnieją wyraźne dowody na znaczny wpływ wyższych marż zysku na poziom inflacji wynikający z pandemii<sup>19</sup>.

---

<sup>19</sup> J. Bivens, *Corporate profits have contributed disproportionately to inflation. How should policymakers respond?*, „Working Economics Blog of the Economic Policy Institute”, 21 April/2022; T. Ferguson, S. Storm, *Myth and reality in the great inflation debate: Supply shocks and wealth effects in a multipolar world economy*, Working paper No 196, Institute for New Economic Thinking, New York 2022; C. Hayes, C. Jung, *Prices and profits after the pandemic*, Institute for Public Policy Research, London; Harnett I, *The financial turmoil is not over*, „Financial Times”, 3 April 2022; O. Onaran, *The political economy of the cost of living crisis in the UK: what is to be done?*, Greenwich Papers in Political Economy, University of Greenwich 2023; I. Schnabel, *The globalization of inflation*, Speech at a Conference organized by the Österreichische Vereinigung für Finanzanalyse und Asset Mngement, Vienna 2022; I.M. Weber, E. Wasner, *Sellers' inflation, profits and conflict: Why can large firms hike prices in an emergency?*, Working Paper Number 2023-2, UMass Amherst Economics Department Papers, University of Massachusetts Amherst, Amherst 2023.



Wskaźniki pośrednie sugerują ponadto, że podobna dynamika miała miejsce gdzie indziej, w tym w krajach rozwijających się<sup>20</sup>. Wydaje się, że w większości regionów inflacja osiągnęła szczyt w ostatnim kwartale 2022 r. Od tego czasu tzw. komponent energetyczny osłabł również (w niektórych przypadkach) dzięki wprowadzeniu pułapów cenowych. Okazuje się, że w niektórych krajach Unii Europejskiej, podobnie jak w innych krajach rozwiniętych, koszt artykułów żywnościowych znacznie wzrósł. Podobny trend jest widoczny w Wielkiej Brytanii i w mniejszym stopniu w Stanach Zjednoczonych. Jednocześnie importowa składowa deflatora cen zaczęła spadać, co sugeruje, że krajowa dynamika cen w detalicznym sektorze żywności i energii elektrycznej może się utrzymać. Na przykład we Włoszech koszty produkcji wyraźnie rosły wolniej niż ceny konsumpcyjne. Wpływ tendencji w zakresie kosztów nakładów na wskaźnik cen konsumpcyjnych różni się w poszczególnych krajach w zależności od struktury rynku i regulacji. Większość krajów rozwijających się była w dużym stopniu dotknięta komunikatem Fed (czerwiec 2021 r.) o przyszłych podwyżkach stóp procentowych, które wywołały deprecjację wielu walut wobec dolara, a co za tym idzie podniosły koszt importu. Wyraźny jest również wpływ różnych regulacji, zwłaszcza w ważnych krajach eksportujących towary. Na przykład Indonezja i Polska są zarówno producentami, jak i eksporterami węgla. Ale tylko ten pierwszy kraj był w stanie ograniczyć wzrost kosztów utrzymania poprzez kontrolowanie cen konsumpcyjnych, zwłaszcza energii elektrycznej. Polska zaczęła wprowadzać pułap cenowy energii elektrycznej dla gospodarstw domowych i dotacje dla firm energochłonnych dopiero w 2023 r. Podsumowując, inflacja nadal jest napędzana przez międzynarodowe ceny surowców energetycznych i żywnościowych, przy czym kraje mogą w pewnym stopniu kontrolować tę presję w zależności od ich struktury i koncentracji rynku oraz od ich zdolności do zarządzania cenami konsumpcyjnymi, a także ze względu na skutki presji finansowej na waluty. Kraje, które przeszły szybką liberalizację w tych krytycznych sektorach, oraz te, które wcześniej miały problemy finansowe, pozostały najbardziej narażone. W tych okolicznościach wybór wiodących banków centralnych, by szybko podnieść stopy procentowe, nie rozwiązał głównych przyczyn inflacji. W przypadku wielu krajów rozwijających się doprowadziło to do dalszego ograniczenia przestrzeni fiskalnej. Dlatego konieczne jest ponowne rozważenie narzędzi polityki zapewniających stabilność cen, nawet jeśli ceny towarów zaczną spadać. W rzeczywistości bardzo niskie ceny mogą być równie szkodliwe i należy ich unikać<sup>21</sup>.

---

<sup>20</sup> TDR, 27 *Trade and Development Report 2022: Development prospects in a fractured world: Global disorder and regional responses*. United Nations Publication. Sales No. E.22.II.D.44. Geneva 2022, s. 27.

<sup>21</sup> Tamże.

## Rosnące ceny żywności i kosztów utrzymania

Rosnące ceny żywności były głównym czynnikiem odpowiedzialnym za niedawny epizod związany z przyspieszeniem inflacji<sup>22</sup>. Jak zauważyła Globalna Grupa Reagowania Kryzysowego ONZ, jeszcze przed wybuchem wojny w Ukrainie, w lutym 2022 r. rachunki za import żywności w krajach rozwijających się wzrosły z powodu wyższych cen na rynkach światowych, przy czym prawie dwie trzecie wzrostu kosztów było skoncentrowane w krajach rozwijających się<sup>23</sup>. Światowy rynek żywności jest zdominowany przez *wielką czwórkę rolników*, znanych pod skrótem ABCD<sup>2</sup>, które handlują kluczowymi towarami żywnościowymi (od nasion soi po sok pomarańczowy). Częściowo ze względu na niedawne załamanie się łańcuchów dostaw towarów, kontrolę nad łańcuchem produkcji i zmienność cen, firmy te odnotowały nawet trzykrotny wzrost zysków w 2021 r.<sup>24</sup> W kontekście rosnących cen i zwiększonego braku bezpieczeństwa żywnościowego na całym świecie sektor handlu żywnością zasługuje na większą uwagę. Handel żywnością jest częścią szerszego sektora handlu towarami, który jest niezwykle złożony, nieprzejrzysty i słabo uregulowany. Cechy te są również widoczne w handlu produktami rolnymi, co ma wpływ na dostępność danych dla przemysłu: tylko 8 z 15 badanych przedsiębiorstw zajmujących się obrotem żywnością było notowanych na giełdzie i w związku z tym publikowało skonsolidowane sprawozdania finansowe. Brak przejrzystości sektora oznacza, że uogólnienia dotyczące trendów zysków dla poszczególnych spółek, jak również dla całego sektora, są trudne do określenia. Aby uzyskać jaśniejszy obraz tego, co przyczyniało się do rentowności sektora w latach 2020-2022, konieczne jest rozróżnienie kilku wskaźników zysku, z których zysk przed opodatkowaniem (całkowity zysk po odjęciu kosztów operacyjnych oraz zysków lub strat finansowych) jest najbardziej przydatny do pomiaru wpływu działalności finansowej na wyniki finansowe firm. Można zidentyfikować kilka trendów, które zaczęły charakteryzować branżę w ostatnich latach. Po pierwsze, indeks cen produktów rolnych wykazywał wzrost od połowy 2020 r., odzwierciedlając ogólny wzrost cen towarów w tym okresie. Największy skok cen w sektorze towarowym nastąpił w przypadku nawozów, wykazując ponad trzykrotny wzrost w szczycie od drugiej połowy 2020 r. Po drugie, wskaźnik cen żywności FAO wzrósł o 14% w latach 2021-2022, natomiast zarówno przychody, jak i zyski w sektorze handlu żywnością wzrosły o wielokrotność tej wartości. W szczególności zyski przed opodatkowaniem wzrosły najbardziej, zwłaszcza w porównaniu z zyskami operacyjnymi, tj. miarą, która

---

<sup>22</sup> P. Barrett, *How food and energy are driving the global inflation surge*, IMF Blog. International Monetary Fund, 12 September 2022.

<sup>23</sup> *Global impact of the war in Ukraine: Billions of people face the greatest cost-of-living crisis in a generation*, Brief No 2. UN Global Crisis Response Group on Food, Energy and Finance, 8 June 2022.

<sup>24</sup> *War and crises - and commodity traders are making record profits*, „Public Eye”, 19 January 2023.

nie obejmuje przychodów finansowych. Podkreśla to kluczową rolę, jaką operacje finansowe odgrywają w tym sektorze i to w sposób zauważalny, poczynając od drugiej połowy 2020 r. Ustalenia te formułują dwie obawy. Dlaczego dochody tego sektora (a zwłaszcza zysk przed opodatkowaniem) wzrosły w ostatnich latach znacznie szybciej niż ceny? Odpowiedź leży przede wszystkim w finansowanej zdolności handlowców do radzenia sobie z falą zmienności rynkowej. Finansjalizacja handlu towarami jest silnym trendem w gospodarce światowej od początku XXI w., wzmocnionym przez rozpowszechnienie sekurytyzacji i wprowadzenie indeksów rynków finansowych dla poszczególnych towarów. Wejście na te rynki funduszy hedgingowych, banków i traderów zabezpieczonych aktywami, jak również rosnąca potrzeba zarządzania ryzykiem związanym ze zmiennością rynków międzynarodowych sprawiła, że rynki finansowe mają dominujący wpływ na handel towarami. Jak pokazują trendy zysków w ciągu ostatnich czterech lat globalnej niepewności gospodarczej, zdolność handlowców towarowych ogólnie, a przedsiębiorstw handlujących żywnością w szczególności, do radzenia sobie z falą zmienności rynkowej poprzez poleganie na mechanizmach finansowych, takich jak handel instrumentami pochodnymi, była kluczowym wyznacznikiem ich rentowności. Według FSB (2023) towary były najbardziej skoncentrowanym segmentem rynków instrumentów pochodnych. Jednocześnie towarowe instrumenty pochodne były i są najmniejszym elementem światowego obrotu instrumentami pochodnymi. Kontrast ten sugeruje, że większość sfinansowanych transakcji towarami i żywnością odbywa się poza rynkiem regulowanym (OTC) lub w równoległym systemie bankowym. Te dwa wymiary nieprzejrzystości – złożoność przemysłowa i korporacyjna handlarzy towarami, a także ich historyczna zależność od nieuregulowanych platform finansowych – powodują poważne problemy w zakresie kwestii regulacyjnych.

## Bibliografia

- Barett P., *How food and energy are driving the global inflation surge*, IMF Blog. International Monetary Fund, 12 September 2022.
- Barr N., Diamond P., *Reforming pensions: principles, analytical errors and policy directions*, „International Social Security Review”, April/June 2009, vol. 62, issue 2.
- Been J., Caminada K., Goudswaard K., Van Vliet O., *Public/private pension mix, income inequality, and poverty among the Elderly in Europe: an empirical analysis using new and revised OECD data*, „Social Policy & Administration” 2017, no. 51 (7).
- Bivens J., *Corporate profits have contributed disproportionately to inflation. How should policy-makers respond?*, „Working Economics Blog of the Economic Policy Institute”, 21 April/2022.
- Blanchard O., *It is time to revisit the 2% inflation target*, „Financial Times”, 2 November 2022.
- Bridgen P., *The retrenchment of public pension provision in the liberal world of welfare during the age of austerity - and its unexpected reversal, 1980-2017*, „Social Policy & Administration” 2018, no. 12.
- Caminada K., Goudswaard K., Wang C., Wang J., *Has the redistributive effect of social transfers and taxes changed over time across countries?*, „International Social Security Review” 2019, no. 72.

- Ferguson T., Storm S., *Myth and reality in the great inflation debate: Supply shocks and wealth effects in a multipolar world economy*, Working paper No 196, Institute for New Economic Thinking, New York 2022.
- Global impact of the war in Ukraine: Billions of people face the greatest cost-of-living crisis in a generation*, Brief No 2. UN Global Crisis Response Group on Food, Energy and Finance, 8 June 2022.
- Guillaud E., Olckers M., Zemmour M., *Four Levers of Redistribution: The Impact of Tax and Transfer Systems on Inequality Reduction*, LIS Working Papers Series no. 695, Luxembourg 2017.
- Harnett I., *The financial turmoil is not over*, „Financial Times”, 3 April 2023.
- Haveman R., Holden K., Romanov A., Wolfe B., *Assessing the maintenance of savings sufficiency over the first decade of retirement*, „International Tax and Public Finance” 2007, no. 14 (4).
- Hayes C., Jung C., *Prices and profits after the pandemic*, Institute for Public Policy Research, London.
- Jacques P., Leroux M., Stevanovic D., *Poverty among the elderly: The role of public pension systems*, Working Paper, 18 July 2018.
- Jesuit D.K., Mahler V.A., *Fiscal redistribution in comparative perspective: Recent evidence from the Luxembourg Income Study (LIS) data center*, LIS Working Paper Series 2017, no. 717.
- Kangas O., Palme J., *Does social policy matter? Poverty cycles in OECD countries*, „International Journal of Health Services” 2000, no. 30 (2).
- OECD, *Growing unequal? Income distribution and Poverty in OECD Countries*, Paris 2008.
- Onaran O., *The political economy of the cost of living crisis in the UK: what is to be done?*, Greenwich Papers in Political Economy, University of Greenwich 2023.
- Rennison J., *A recession alarm is ringing on Wall Street*, „New York Times”, 21 July 2022; Reuters, *German Cabinet backs 30 bln euro flood recovery fund*, 18 August 2021.
- Schnabel I., *The globalization of inflation*, Speech at a Conference organized by the Österreichische Vereinigung für Finanzanalyse und Asset Management, Vienna 2022.
- Stiglitz J., *How not to fight inflation*, „Project Syndicate”, 26 January 2023.
- TDR, 27 *Trade and Development Report 2022: Development prospects in a fractured world: Global disorder and regional responses*. United Nations Publication. Sales No. E.22.II.D.44. Geneva 2022.
- UNCTAD, *From the Great Lockdown to the Great Meltdown: Developing Country Debt in the Time of Covid-19*, United Nations Publication, New York and Geneva 2023.
- UNCTAD, *Global Trade Update*, March 2023. J. Politi, *First Republic rallies as Yellen says US prepared to give more support*, „Financial Times”, 21 March 2023.
- Van Vliet O., Been J., Caminada K., Goudswaard K., *Pension reform and income inequality among the elderly in 15 European countries*, „International Journal of Social Welfare” 2012, no. 21.
- War and crises-and commodity traders are making record profits*, „Public Eye”, 19 January 2023.
- Weber I.M., Wasner E., *Sellers' inflation, profits and conflict: Why can large firms hike prices in an emergency?*, Working Paper Number 2023-2, UMass Amherst Economics Department Papers, University of Massachusetts Amherst, Amherst 2023.