

Trzy drogi do niepełnego zarudnienia... i dwie do kryzysu

Kazimierz Łaski
Konsultant naukowy WIIW

- **PLAN**

- 1. Wstęp
- 2. Inwestycje prywatne i zmiany w podziale dochodu narodowego.

Deficyt budżetowy: tak, ale tylko przejściowy

- 3. Dobrze i źle zadłużanie się

1. Wstęp

- Kalecki o doradztwie ekonomicznym
- Okres przed i po 1980

2. Inwestycje prywatne i zmiany w podziale dochodu narodowego. Deficyt budżetowy: tak, ale tylko przejściowy

Równanie zysków Kaleckiego

(przy krańcowo klasycznej funkcji oszczędzania)

$$R = IP + D + E, \quad \text{gdzie } D = G - T \text{ oraz } E = X - M$$

$$Y = R/(1 - a), \quad \text{gdzie } a = W/Y$$

Pełne zatrudnienie poprzez wyższe zyski: IP oraz D względnie wyższe a .
 $E=?$

2. c.d.

- Inwestycje prywatne i niekorzystne zmiany w podziale funkcjonalnym i personalnym dochodu narodowego
 - skutki bezpośrednie i pośrednie
 - podatki i wydatki budżetowe
- Deficyt budżetowy: koniunkturalny czy strukturalny?
Polityczne aspekty pełnego zatrudnienia
- ekspansywne zacieśnienie fiskalne zamiast zwiększania deficytu budżetowego w czasie kryzysu

3. Trwałe i nietrwałe zadłużanie się

- Zapiszmy w stylu Steindla następujące bilanse finansowe

$$(SB - \mathbf{IB}) + (T - \mathbf{G}) + (M - \mathbf{X}) + (SH - \mathbf{IH}) = 0$$

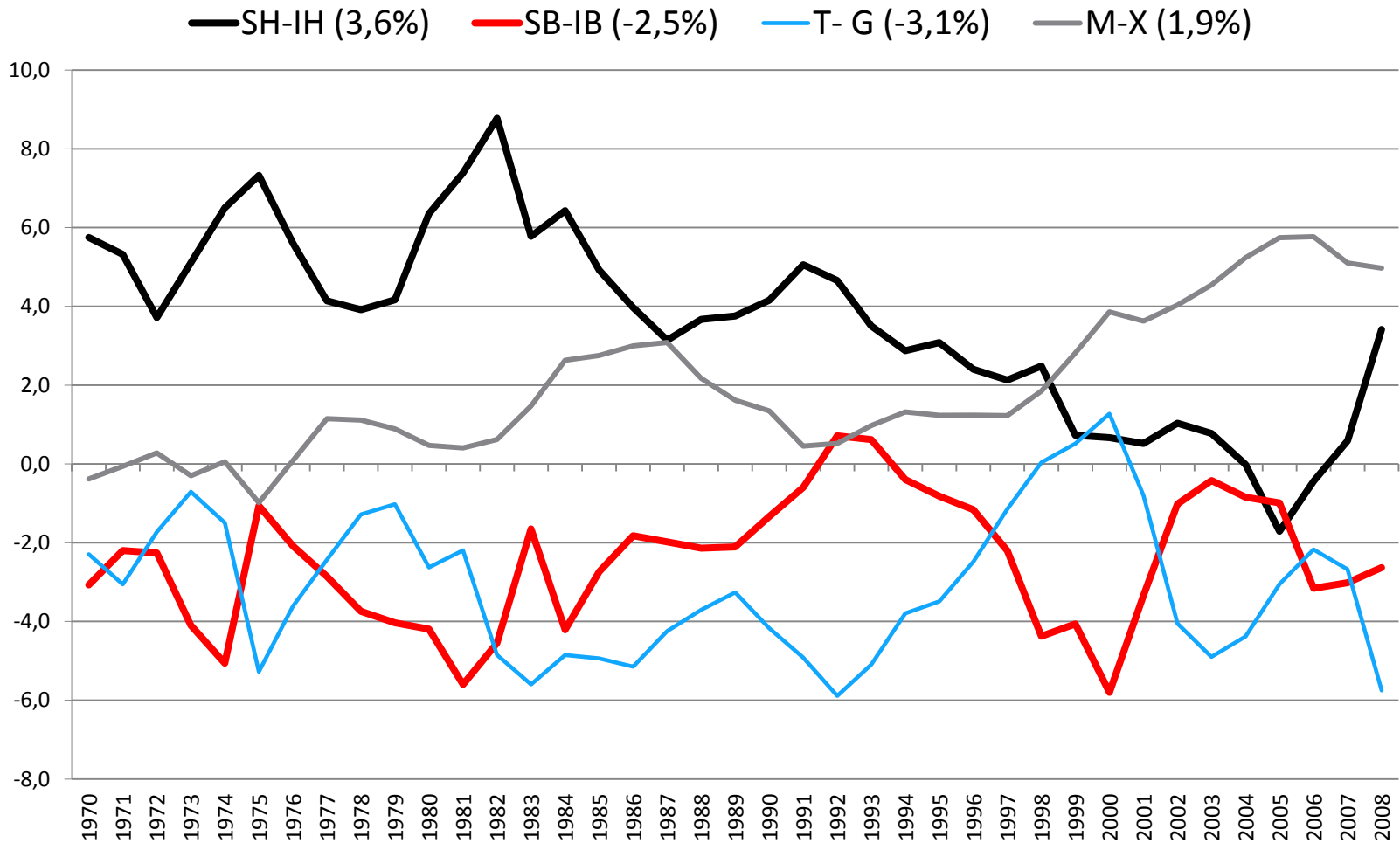
gdzie każdy nawias oznacza **zadłużanie się (-)** lub **pożyczanie (+)** poszczególnych sektorów: sektora przedsiębiorstw, sektora rządowego, sektora zewnętrznego (reszty świata) i sektora gospodarstw domowych.

- Trwałe formy zadłużania się przy mniej więcej wyrównanych obrotach zewnętrznym:
- sektor gospodarstw domowych pożycza $(SH - \mathbf{IH}) > 0$ sektorowi przedsiębiorstw $(SB - \mathbf{IB}) < 0$ oraz
- kiedy to konieczne (oraz do granic pełnego zatrudnienia) sektorowi rządowemu $(T - \mathbf{G}) < 0$. Oba te sektory zadłużają się, są jednak trwale wypłacalne.

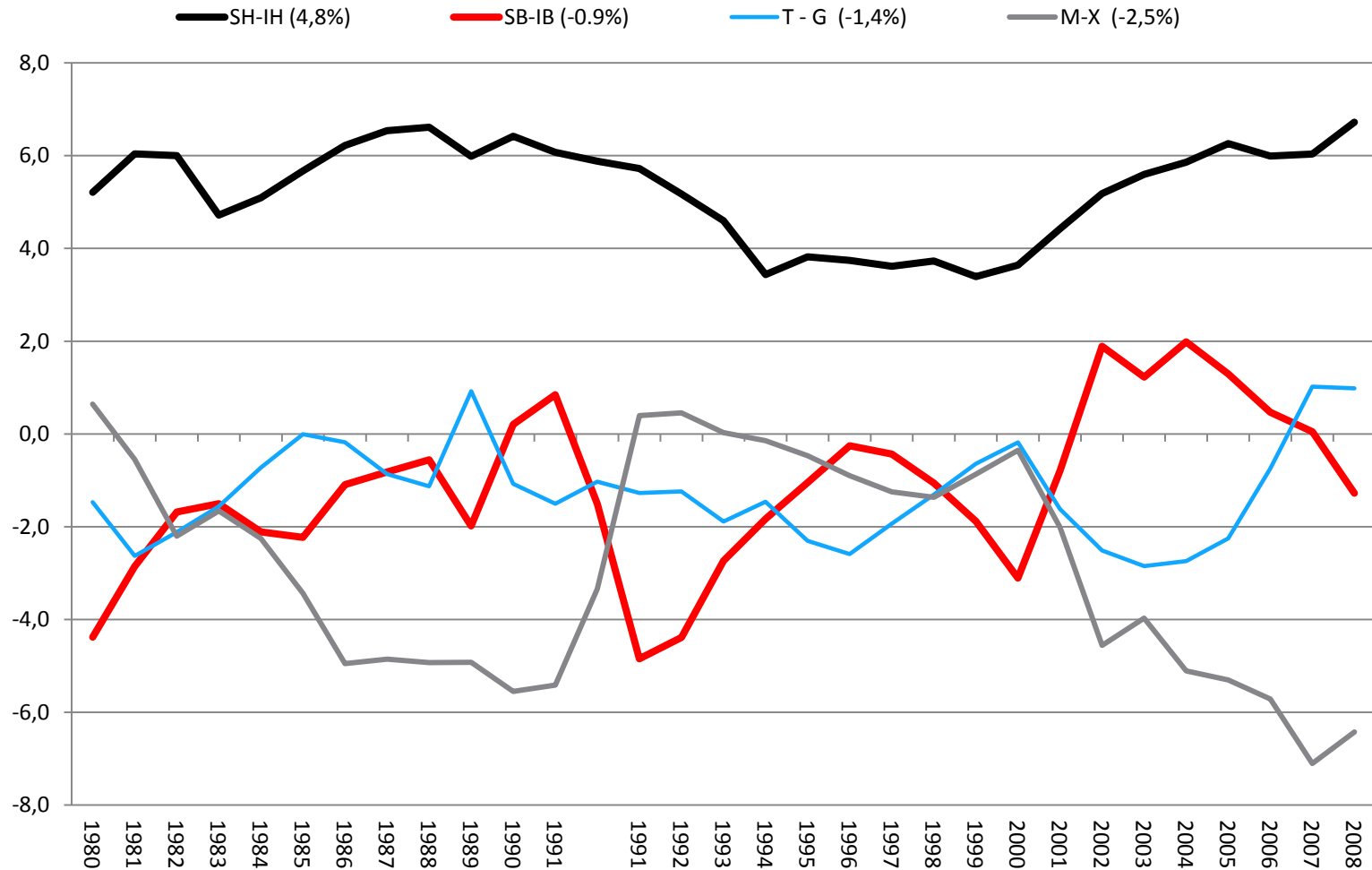
Zadłużanie się gospodarstw domowych oparte na niespłacalnych kredytach zamiast wzrostu płac (USA)c.d.

- Formułka Steindla nadaje się bardzo dobrze do analizy zmian w bilansach finansowych, które nastąpiły po roku 1980. W USA do roku 1980 sektor gospodarstw domowych wykazywał nadwyżki (pożyczał) ok. 6% PKB, zaś sektor przedsiębiorstw i sektor rządowy zadłużały się w wysokości ok. 3% PKB każdy. Sektor zewnętrzny był mniej więcej wyrównany.
- W latach 1982-2005 nadwyżka sektora gospodarstw domowych spadła o ok. 10 p.p. Jednocześnie zadłużenie sektora przedsiębiorstw zmniejszyło się o ok. 3 p.p., zadłużenie rządu o ok. 2 p.p. i wreszcie pożyczki zagranicy (a więc zadłużenie kraju) wzrosły o ok. 5 p.p.
- Za spadkiem oszczędności gospodarstw domowych stał wzrost ich zadłużenia, który pozwolił przy utrzymaniu, a nawet wzroście budownictwa mieszkaniowego, na wzrost konsumpcji, mimo spadku udziału płac w dochodzie narodowym. Chociaż zadłużanie się rządu USA wobec reszty świata ze względu na pozycję dolara w świecie może być uznane za trwałą - do pewnego czasu - sytuację, nie dotyczy to zadłużania się sektora gospodarstw domowych. Dla tego ostatniego obsługa rosnącego zadłużenia musi stać się wcześniej lub później niepokonalną trudnością. Potwierdził to wybuch kryzysu w latach 2007/08.

Zadłużanie się gospodarstw domowych oparte na niespłacalnych kredytach zamiast wzrostu płac (USA)



Nadwyżki eksportowe zamiast wzrostu inwestycji (Niemcy)



Nadwyżki eksportowe zamiast wzrostu inwestycji (Niemcy) c.d.

- Formuła Steindla nadaje się też do analizy sytuacji w Niemczech. W latach 1960-70 suma deficytu budżetowego i bilansu reszty świata były razem mniej więcej równe zero. W konsekwencji cała nadwyżka oszczędności finansowych gospodarstw domowych (ok. 7% PKB) była wyrównywana przez zadłużanie się sektora przedsiębiorstw. (patrz ew.: Flassbeck)
- W latach 1991-2007 nadwyżka sektora gospodarstw domowych wynosiła nadal ok. 6% PKB. Zadłużenie sektora przedsiębiorstw spadło z ok. 5% PKB do zera, zadłużenie sektora rządowego przekształciło się w małą nadwyżkę ok. 1% PKB. Suma obu tych nadwyżek ok. 7% została pożyczona reszcie świata, w dużym stopniu innym członkom UGW, przekształciła się więc w ich zadłużenie. Jest to *beggar-thy-neighbour* policy w najczystszej postaci. W przypadku unii monetarnej polityka ta zagraża wręcz dalszemu istnieniu sfery euro. Próba rozszerzenia jej na całą sferę euro musi wcześniej lub później wywołać kontrakcję reszty świata i światowe tendencje stagnacyjne.

Heiner Flassbeck, Sektorowe bilanse finansowe w Niemczech (flassbeck-economics)

