

# 20 pytań do...

## Edmunda Phelps'a

Ludzie, zamiast inwestować w biznes, kupili sobie domy, władze monetarne zwalczają kryzys zamiast inflacji, parlamenty występują przeciw własności, finansiści zapomnieli o ryzyku, a rząd o wspieraniu innowacji. **Wszystko stanęło na głowie i dlatego mamy recesję**

Tadeusz Zachurski

### 1 Dlaczego gospodarka amerykańska znalazła się w kryzysie?

**Edmund Phelps:** Zaczęło się od bańki na rynku nieruchomości. Niskie oprocentowanie pożyczek hipotecznych pozwoliło wielu ludziom kupować domy, co pociągnęło za sobą wzrost aktywności w budownictwie i w sektorach z nim związanych. Ceny domów rosły. Pojawiło się irracjonalne przekonanie, że będą rosły zawsze. Brak odpowiednich regulacji w sektorze bankowym spowodował, że udzielano pożyczek przekraczających możliwości spłaty. Nie rosła jednak przeciętna płaca. Zarobki Amerykanów, jeśli uwzględnimy inflację, malały. A przecież na spłatę kredytu możemy przeznaczyć tylko tyle, ile zarabiamy. Miraże o podstandardach w kredytowaniu skończyły się, kiedy Fed (Rezerwa Federalna) podniósł stopy procentowe, a uzyskanie pożyczki stało się trudniejsze. Ceny domów spadły. Konsekwencją tego wszystkiego jest recesja w USA ze skutkami na świecie.

### 2 Wystarczyło nadąć bańkę w jednym sektorze, by wielka gospodarka zadrżała w posadach?

Pęknięcie tego bąbla oznacza nie tylko mniej miejsc pracy w budownictwie i spadek wartości firm budowlanych, ale też

spadek majątku rodzin amerykańskich, dla których domy są podstawową lokatą kapitału. Rodziny spłacające pożyczki hipoteczne zaciągnięte na zakup domów to zdecydowana większość amerykańskiego społeczeństwa. Amerykanie czują się biedniejsi, co prowadzi do zmniejszenia popytu na rynku konsumenckim, a to z kolei do spadku kursu dolara skutkującego wzrostem cen wielu artykułów.

### 3 Czy wojny w Afganistanie i Iraku przyczyniły się do zaburzeń w gospodarce amerykańskiej? Jak

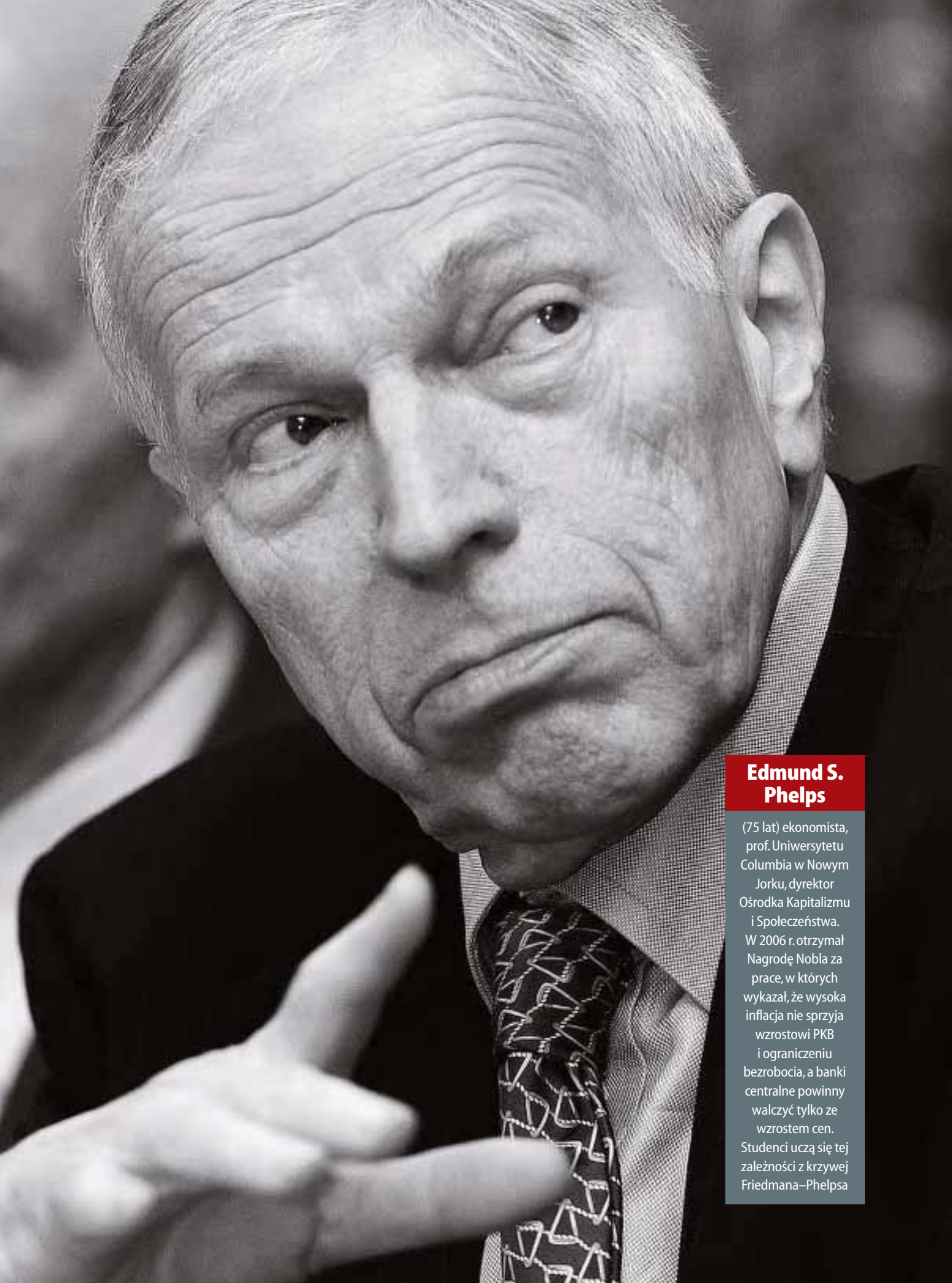
*„Żaden z polityków nie odważył się powiedzieć, co zrobimy z rosnącą rzeszą starszych ludzi. Czy ograniczymy ich świadczenia, czy podniesiemy podatki?”*

### wyliczył inny noblista, Pana kolega z Uniwersytetu Columbia, prof. Joseph Stiglitz, wojna za 3 bln dol. musi jeszcze więcej kosztować gospodarkę.

Z pewnością jest to ważny czynnik, jednak wskazywanie wojny jako podstawowej przyczyny recesji byłoby naciągane. Jest wiele mrocznych procesów, które czynią amerykańską gospodarkę podatną na cykliczne problemy. Takich choćby jak kryzys demograficzny skutkujący olbrzymią i wciąż rosnącą rzeszą starszych ludzi, którzy wkrótce będą korzystali ze swoich uprawnień medycznych i świadczeń emerytalnych. Do tej pory żaden z polityków nie odważył się powiedzieć, co z tym zrobimy. Czy ograniczymy ich świadczenia, czy podniesiemy podatki, by je sfinansować?

### 4 Niektórzy wskazują na globalizację jako jeden z powodów obecnego kryzysu. Czy mają rację?

Nie. Globalizacji, a ściślej mówiąc – Chinom zawdzięczamy poprzedzający obecny kryzys okres szybkiego wzrostu gospodarczego i niskiej inflacji. Chińczycy przynieśli nam błogosławieństwo niskich stóp procentowych na całym świecie. Są znani z fenomenalnych zdolności do oszczędzania. Mimo że wzrost gospodarczy w ich kraju wy-



## **Edmund S. Phelps**

(75 lat) ekonomista, prof. Uniwersytetu Columbia w Nowym Jorku, dyrektor Ośrodka Kapitalizmu i Społeczeństwa. W 2006 r. otrzymał Nagrodę Nobla za prace, w których wykazał, że wysoka inflacja nie sprzyja wzrostowi PKB i ograniczeniu bezrobocia, a banki centralne powinny walczyć tylko ze wzrostem cen. Studenci uczą się tej zależności z krzywej Friedmana–Phelpsa

maga dużych inwestycji, Chińczycy nie są w stanie zwiększyć tempa wzrostu nakładów inwestycyjnych. Nadmiar ich oszczędności wlewał się na rynki kapitałowe, przyczyniając się do spadku stóp procentowych w Europie i Stanach Zjednoczonych, finansował boom w branży internetowej i, niestety, w budownictwie. Dzięki wejściu Chin do światowej gospodarki ceny produktów przemysłowych spadły, a produktywność wzrosła.

### **5** Czy kryzys gospodarczy w Stanach Zjednoczonych nie przerodzi się w długotrwałą depresję?

Nie wierzę w czarny scenariusz. Naszym mocnym punktem jest poważny wzrost eksportu. Dzięki niemu załamanie na rynku nieruchomości zostało złagodzone i recesja ma stosunkowo łagodny przebieg. Drugim atutem amerykańskiej gospodarki jest jej zdolność do innowacji. Od końca 2006 r. mamy też wyjątkowy wzrost produktywności. Wzrost bezrobocia nie jest alarmujący – przed rokiem stopa bezrobocia wynosiła 4,3 proc., a obecnie ok. 5,1 procent. W porównaniu z innymi państwami i z dawnymi amerykańskimi recesjami bezrobocie jest niewielkie. Nawet sytuacja na giełdzie jest nie najgorsza, moim zdaniem wręcz za dobra. Obecny kryzys bardziej przypomina więc psa, który groźniej szczeka, niż gryzie.

### **6** Zatem unikniemy globalnego załamania gospodarczego?

Mam nadzieję, że gospodarka Chin będzie rosła, chociaż wzrost będzie o wiele wolniejszy niż w ostatnich pięciu latach. Tak samo będzie w przypadku Indii i innych gospodarek Azji. O wiele bardziej niepokoi mnie kontynentalna Europa. Tam, poza Wielką Brytanią i Irlandią, nie widzę tych silnych stron, które ma gospodarka amerykańska, np. zdolności do innowacji. Europejczycy z reguły czekają, aż innowacje sprawdzą się w Ameryce, i dopiero potem stosują je u siebie.

### **7** Jednak na razie europejska gospodarka ma się bardzo dobrze w porównaniu z amerykańską.

„Na razie” – tak. Z reguły upływa trochę czasu, zanim efekty wstrząsu w Ameryce są odczuwane w innych częściach świata. Z pewnością kryzys odczują państwa



eksportujące na rynek amerykański, tym bardziej że eksport staje się nieopłacalny z powodu słabości dolara. Europejskie państwa rozwijające się będą miały kłopoty z przyciągnięciem inwestycji.

### **8** Czy Pana zdaniem amerykański bank centralny i rząd wystarczająco szybko i właściwie zareagowali na kryzys?

Krytycznie oceniam politykę monetarną. Z pewnością wcześniejsze działania,

*Dziwi przekonanie, że bank centralny może powstrzymać załamanie na rynku, a rząd dać ludziom domy. Polityka niskich stóp procentowych to tylko działanie na zwłokę*

np. zasilenie banków pożyczkami, byłyby wielce pożądane. Jednak dziwi mnie przekonanie, że bank centralny może powstrzymać załamanie na rynku. Na dodatek w Waszyngtonie uważa się, że konwulsje na rynku pożyczek hipotecznych mogą powstrzymać Fannie Mae i Freddie Mac, czyli dwie spółki akcyjne sponsorowane przez rząd federalny, częściowo zwolnione z podatku dochodowego, które działając na wtórnym rynku pożyczek hipotecznych, zapewniają tanie kredyty mieszkaniowe i na zakup domów. W kongresach stanowych odzywają się głosy, że można powstrzymać proces przejmowania zastawionych domów poprzez wprowadzenie obowiązkowego trzymiesięcznego okresu oczekiwania na to, czy kredytobiorca nie zacznie na nowo spłacać dług. To wszystko, łącznie z polityką niskich stóp procentowych Fedu, jest tylko odroczeniem nieuchronnego. Dlatego będzie rosło bezrobocie, więcej domów trzeba będzie przejąć od dłużników, a bankructwo spotka prawdopodobnie kolejne banki.

### **9** Wielu ekonomistów uważa, że Fed zachowuje się tak, jakby



Kryzys jest jak pies, który groźniej szczeka, niż gryzie – powiedział **Edmund Phelps** podczas rozmowy z **Tadeuszem Zachurskim**

**nie znał słynnej „krzywej” prof. Phelpsa, czyli walcząco o poprawę koniunktury, zapomniał, że gospodarce przeszkadza przede wszystkim inflacja.**

Fałszywy optymizm towarzyszący do-  
rażnym politycznym ruchom zastąpił  
dogłębną analizę dróg wyjścia z kryzy-  
sowej sytuacji. Chciałbym, by zamiast  
leczenia gospodarki przylepcami, rozpo-  
częła się fundamentalna dyskusja nad  
tym, co możemy zrobić, aby ożywić in-

westycje i innowacje w biznesie tak, że-  
by rozwój gospodarki nabrał tempa. Nies-  
tety, zbliżają się wybory i obecna atmos-  
fera polityczna nie służy takim funda-  
mentalnym dyskusjom.

## **10** Jaka jest Pana recepta na poprawienie tej sytuacji?

Z pewnością nie można szukać ratunku w instytucjach federalnych – odrodzenie powinno dokonać się w sektorze prywatnym. Musimy rozpocząć od reformy sektora finansowego. On powinien być motorem inwestycji, narzędziem pobudzania dynamiki gospodarczej. Tymczasem finansyści, jak lemingi w zbiorowym samobójczym pędzie, spekulowali na rynku nieruchomości, aby otrzymać bająnskie premie roczne za podejrzane produkty inwestycyjne. Symbolem tego pędu są kłopoty Morgan Stanley, Citigroup, Merrill Lynch. Dlaczego tak dużo pożyczano sektorowi budowlanemu? Czy nie można było znaleźć bardziej interesujących inwestycji w innych branżach i rozproszyć ryzyko? Dlaczego narodowa polityka ekonomiczna tak obsesyjnie była skoncentrowana na zapewnieniu Amerykanom własnych domów? Tego nie jestem w stanie zrozumieć.

## **11** Co jest złego w posiadaniu domów? To pragnienie każdego człowieka.

Firmy nie zawsze posiadają budynki, w których mają biura. Mieszkańcy apartamentowców nie zawsze posiadają mieszkania, w których żyją. Handlowcy z reguły

nie posiadają hal, w których mają swoje składy. Sytuacja, że każdy jest przywiązany do miejsca, w które zainwestował większość swoich dochodów, nie wydaje mi się właściwa. To sprawia, że ludzie są mniej mobilni, boją się ryzykować, podejmować nowe wyzwania. Ta koncentracja na posiadaniu domów powoduje zamrożenie w nich kapitału, odciąga inwestycje od innych sektorów biznesu. Znany z lakonicznych powiedzonek prezydent Calvin Coolidge stwierdził, że „interes Ameryki to biznes”. Teraz należałoby powiedzieć: „amerykański biznes to posiadanie domu”.

## **12** Jaka zatem powinna być rola rządu federalnego? Ona i tak jest bardzo ograniczona w porównaniu z europejskim modelem państwa opiekuńczego.

To tylko częściowo prawda. Rząd amerykański zapomina o roli, jaką może i powinien spełniać w stymulowaniu nowatorskich rozwiązań, kluczowych dla dynamiki biznesu. Ameryka nie nadąża za innymi krajami, na przykład jeśli chodzi o dostęp do szybkiego internetu. Wielu ludzi nadal łączy się z siecią za pomocą archaicznych połączeń telefonicznych. Wątpię, czy mamy technologiczne możliwości, by przygotować takie widowisko, jakie zgotowały Chiny, inaugurując igrzyska olimpijskie.

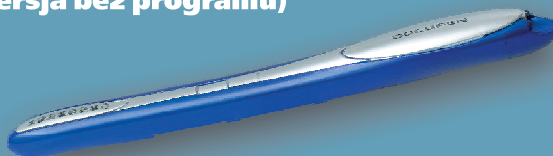
## **13** Czy zatem epoka Ameryki się kończy, a jej globalna potęga gaśnie?

Trudno polemizować z liczbami. Państwo Środka będzie coraz bardziej pro- ➔



# Więcej niż skanowanie

- najmniejszy przenośny skaner (wymiary 23 cm x 2 cm x 2 cm)
- zasilany bateriami
- program OCR ABBYY FineReader 6.0 Sprint (dostępna także wersja bez programu)



[www.docupen.pl](http://www.docupen.pl)



AutoID Polska Sp. z o.o., ul. Wł. Żeleńskiego 103, 31-353 Kraków  
tel. 012 260 16 50, fax 012 656 04 43, e-mail: docupen@autoid.pl

duktywne. Z miliardem mieszkańców z pewnością będą większym producentem dóbr niż Amerykanie. Z doświadczeń w Iraku wiemy także, że nie jesteśmy w stanie zaprowadzić swoich porządków w jakimś regionie świata. Nie mogę jednak powiedzieć, czy Stany Zjednoczone stracą polityczną hegemonię w świecie. Przynajmniej na razie żadne państwo nie jest w stanie wypełnić luki, która powstaje w wyniku malejącej roli Ameryki.

### **14** Czy to dotyczy także sfery gospodarki?

Nie należę do tłumu intelektualistów przepowiadających koniec Ameryki. O sile naszej gospodarki stanowią innowacje i modele biznesowe często wprowadzane na rynki przez firmy typu venture capital i private equity. Większością firm tego typu działających w Europie kierują Amerykanie bądź są one ich własnością. Co prawda niewielu przepada za takimi spółkami, bo często ich działalność oznacza radykalne zmniejszenie zatrudnienia, jednak bardzo skutecznie zwiększają one efektywność przejętych przez siebie przedsiębiorstw.

### **15** Dla wielu symbolem upadku Ameryki jest niska wycena dolara i to, że coraz więcej krajów zaprzestaje rozliczeń w tej walucie. Czy dolar utrzyma swoją pozycję uniwersalnej waluty wolnego świata?

Dolarowi nie grozi wyginięcie. Wiele zależy od Europy: jeśli przyspieszy tempo rozwoju i wykorzysta swoje możliwości, euro stanie się podstawową walutą świata na równi z dolarem. Jednak jeśli tempo wzrostu gospodarczego na Starym Kontynencie pozostanie na obecnym po-

ziomie, nie utrzyma się tendencja zwykła wobec dolara, z którą mamy do czynienia od kilku lat.

### **16** W Stanach Zjednoczonych wre kampania przed wyborami prezydenckimi. Jak Pan ocenia programy gospodarcze kandydatów?

Mam nadzieję, że zwycięży Barack Obama. To on zauważył, że wielkie grupy społeczeństwa nie mają możliwości uzyskania satysfakcjonującego zatrudnienia, a przez to nie są włączone w rozwój gospodarki. Praca ma znaczenie podstawowe dla poczucia własnej wartości, rozwoju osobistego, zaangażowania w życie społeczne. Już choćby tylko z tego powodu chciałbym, by Obama był wybranym na prezydenta.

### **17** Czy nie zastanawiają Pana protekcyjniste elementy w programie tego kandydata? Zapowiedział m.in. renegocjowanie traktatu NAFTA o wolnym handlu z Meksykiem i Kanadą.

Obama jest politykiem i jak każdy polityk musi pójść na ustępstwa, aby zdobyć poparcie niektórych grup społecznych. Program wyborczy w amerykańskiej pragmatycznej praktyce politycznej jest platformą pomagającą kandydatowi wspiąć się na urząd. Rzadko program taki jest realizowany po zdobyciu władzy. Wątpię, aby po dojściu Obamy do władzy nastąpiły jakieś znaczące zmiany w porozumieniach handlowych, takich jak NAFTA. Jeśli będą, to raczej kosmetyczne, mające na celu pozyskanie sympatii wyborców, którzy takich zmian się domagali. Nie będziemy mieli do czynienia z falą podwyżek taryf celnych i wznoszenia barier w handlu.

### **18** Dlaczego politycy tak rzadko słuchają ekonomistów?

W Ameryce od dłuższego czasu utrzymuje się antyintelektualny nastrój. Koncepty, które nie obiecują natychmiastowych korzyści politycznych, rzadko trafiają na podatny grunt wśród mocodawców.

*Chciałbym, żeby Barack Obama został prezydentem. Zauważył, że wielkie grupy społeczne pozbawione satysfakcjonującej pracy nie są włączone w rozwój gospodarki*



Zwłaszcza jeśli są trudne do zrozumienia przez wyborców. Politycy nie lubią trudnych idei, jeśli związane są z ryzykiem, a na ich efekty trzeba by czekać dłużej niż jedną wyborczą kadencję. Cała nadzieja w wolnych mediach. Prasa amerykańska zawsze była otwarta na głosy przedstawicieli świata akademii. Pojawienie się nowych form przekazu, szczególnie internetu, daje możliwość przedstawienia i poddania ocenie społecznej nowych koncepcji bez konieczności szukania poparcia polityków. Ta demokratyzacja rynku idei stworzyła bezprecedensowe forum. Sam z niego korzystam, co pozwala mi dotrzeć do milionów ludzi i mówić o sprawach, które mają duże znaczenie. Oczywiście, posiadanie Nagrody Nobla bardzo w tym pomaga.

## 19 Co radziłby Pan takim krajowi jak Polska, aby nie powtórzył drogi do amerykańskiego kryzysu?

Przede wszystkim powinniście pilnować stanu swojego sektora finansowego. Pożyczki muszą być udzielane na podstawie precyzyjnych kryteriów ekonomicznych, a nie w imię wymaganego obowiązku rządu do zapewnienia każdej rodzinie możliwości posiadania domu. Własne lokum może być wielkim brzemieniem. Skoncentrowałbym się też na dynamice sektora prywatnego i szukał odpowiedzi na pytania, na ile pomocny w rozwoju przedsiębiorstw prywatnych jest sektor finansowy, jakie jest nastawienie pracowników, ich poziom wykształcenia, czy konsumenci są zainteresowani nowościami rynkowymi, zmianą, czy macie gospodarkę, która sprzyja innowacjom. Rząd powinien wspomagać nowatorskie rozwiązania.

## 20 Zdaniem wielu polskich ekonomistów to utrzymywanie wysokich kosztów zatrudnienia powoduje, że stopa bezrobocia wynosi obecnie w Polsce ok. 10 procent. Czy obniżenie świadczeń socjalnych nie jest zadaniem podstawowym dla rządu?

A czy ludziom się podoba tak wysokie bezrobocie? Przypuszczam, że nie. Dlaczego więc rząd nie obniża kosztów pracy? Przypuszczam, że zatrudnieni lubią świadczenia socjalne i zbytnio się nie przejmują losem bezrobotnych. W nor-

malnej sytuacji, jeśli rząd popełni błąd, wprowadzając nadmierne koszty zatrudnienia, wzrost bezrobocia powoduje spadek poziomu płac. Jednak problem z tą analizą polega na tym, że polska gospo-

darka nie jest układem wyizolowanym. Dlatego kiedy zarobki spadają, ludzie zaczynają szukać pracy w Paryżu czy w Londynie, a pozostali w kraju zarabiają i tak coraz lepiej. 📍

Prof. Edmund Phelps będzie gościem specjalnym debaty „Czekając na Wielki Kryzys... – od potencjalnej porażki do pewnego sukcesu” zorganizowanej przez PKP, Deutsche Bank i magazyn „Forbes” w ramach XVIII Forum Ekonomicznego w Krynicy

**GHELAMCO**  
We create the future today



Marynarska Business Park, Warszawa



Jesteśmy zaszczytzeni, że nasi partnerzy:

Colgate-Palmolive • Daewoo Electronics • Daikin Airconditioning • FCE Bank • Ford • Ipsos • M. Romanowski i Wspólnicy • Netia • Play • Reader's Digest • SC Johnson • Schering-Plough • Tebodin-SAP Projekt • Weco Travel • Wyell •

wybrali Marynarska Business Park na swoją siedzibę.

Dziękujemy za zaufanie.