

Stenogram z Seminarium Rady Naukowej PTE
nt. „Obecny kryzys finansowy i jego skutki dla Polski”
z 27 listopada 2008 r.

Pan prof. Włodzimierz Siwiński

Witam wszystkich członków Rady Naukowej i gości przybyłych na dzisiejsze spotkanie. Dzisiaj powinniśmy skończyć punktualnie o godz. 14-tej. Dlatego apeluję o skrótowość wszelkich wypowiedzi w trakcie dyskusji. Proszę państwa, temat jest znany, bo sądzę, że większość osób dostała zaproszenia. Dyskusja jest oczywista- przyczyna i źródła kryzysu. Gościem jest pan dr Krzysztof Rybiński. Witam pana serdecznie, dziękuję za przyjęcie zaproszenia. Mimo, że pana doktora nie trzeba przedstawić, przypomnę, że dr Krzysztof Rybiński był wiceprezesem Narodowego Banku Polskiego, obecnie jest partnerem Ernst&Young. Jest absolwentem Uniwersytetu Warszawskiego i doktorem tejże uczelni. Jeszcze raz bardzo dziękuję za przyjęcie zaproszenia i proszę o wprowadzenie do dyskusji. Jak rozumiem, wszyscy dostali tekst pańskiego artykułu.

Pan dr Krzysztof Rybiński

Dziękuję bardzo za zaproszenie do otwarcia dyskusji na temat kryzysu finansowego, szczególnie na temat tego, czy i w jaki sposób dotknie on obecnej gospodarki. Ja muszę powiedzieć, że z pewną pokorą podchodzę do tematu, dlatego, że wydaje mi się, że dzisiaj jeszcze jest trudno powiedzieć jak długo to potrwa i jak głębokie będzie, oraz jakie będą efekty po dwóch, trzech latach polityk, które są dzisiaj aplikowane, głównie w krajach rozwiniętych oraz niektórych rozwijających się, żeby walczyć ze skutkami tego kryzysu. Powstaje wiele teorii, które wyjaśniają ten kryzysu. Nie wiem kto ma rację,

Seminarium Rady Naukowej - 27 listopada 2008 r.

nie wiem ile czasu to potrwa, jeżeli za pewną prognozę przyjąć to, co się działo w przeszłości, chociaż ostatnie 20-30 to żeśmy takiego kryzysu nie mieli, ale w październikowym wydaniu, Funduszu Walutowego jest dogłębna analiza kryzysu w krajach rozwiniętych i tam tak pokrótce dochodzę do wniosku, że kryzys walutowy po którym następuje recesja, ta recesja z reguły bywa głęboka, średnio trwa dwa lata i jest utrata 20 pkt proc. PKB, czyli w porównaniu do wzrostu jaki byłby w trendzie gdyby tego kryzysu nie było. Czyli długotrwałe i dotkliwe tempo wzrostu, myślę, że z czymś takim możemy mieć do czynienia, gdyby nie było reakcji rządu, banków centralnych, kryzys byłby głębszy i dłuższy, a przy takiej skali reakcji jest szansa, że w tych dwóch latach się zamkniemy, chociaż znosu są bardzo różne poglądy odnośnie tego co będzie za 5 lat od dzisiaj. Od niedawnej analizy Banku Inwestycyjnego ..., który napisał, że w tej chwili rozpoczynamy straconą dekadę tej, która miała miejsce w Japonii, tylko na skalę globalną i że to potrwa 10 lat recesji, stagnacji, deflacji do analiz takich, jaką chociażby przedstawia ..., to jest współtwórca z ... funduszu ..., który mówi, że wpompowano biliony dolarów w gospodarkę i jak tylko rozpocznie się ożywienie, to czeka nas holokaust inflacyjny; wręcz takich słów używa. Więc jedni się boją deflacji, stagnacji, inni za dwa, trzy lata, to pokazuje spektrum opinii jakie na ten temat istnieje. Ja chciałem dzisiaj pokrótce przedstawić trzy rzeczy tak na kanwie tego artykułu, trochę może coś nowego pokazując. Teorie powstania kryzysu, recepty jakie się pojawiają, żeby przeciwdziałać temu w przyszłości, wpływ kryzysu na ... wraz z ... dla polskiej polityki gospodarczej. Zanim zacznę krótko od tych różnych,

Seminarium Rady Naukowej - 27 listopada 2008 r.

tak bardzo niehasłowo, od różnych teorii, których jest bardzo dużo, które wyjaśniają dlaczego ten kryzys się pojawiła, to przypomnę kilka faktów, które są wręcz porażające. Nigdy w historii ludzkości nie było tak, żeby na jakimkolwiek rynku, kapitalizacja tego rynku wzrosła z 0 do 62 tys. mld dolarów, jak to było w przypadku rynku ... takiego zjawiska nigdy nie było. Nigdy nie było takiego zaangażowania środków publicznych w przeciwdziałanie kryzysu, raport o stabilności finansowej banku Anglii z października tego roku, który ma dane od końca października, szacuje, że skala interwencji, gwarancje, dokapitalizowania i inne formy pomocy instytucjom finansowym w skali globalnych krajach rozwiniętych, sięgnęła 7 tys. ... dolarów, jeżeli dodamy do tego 2 bln dolarów, to ... powiększa oczywiście, ale 2 bln dolarów z grubsza powiększenia bilansów banków centralnych, już mamy 9, do tego trzeba dodać ostatnie, z ostatnich dni decyzje banków centralnych, banku centralnego Stanów zjednoczonych kolejne 800 mld dolarów, nadchodzący plan, nowy plan prezydenta elekta Obamy, czy plan Komisji Europejskiej, to przekraczamy 10 bln dolarów pomocy finansowej. Tylko przypomnę, że w moim artykule pokazuję stan dyskusji z końca 2006 r., tuż przed kryzysem, który potem przedstawiłem w książce, wtedy jeszcze dyskutowano, czy warto przeciwdziałać kryzysom, czy lepiej posprzątać, bo tak będzie taniej. Dzisiaj już widać, że przynajmniej przy niektórych kryzysach jak się sprząta, to jest bardzo drogo. Więc czasami warto coś zrobić, żeby przeciwdziałać. Teorie wyjaśnienia kryzysu. Chyba taką najbardziej popularną to jest podejście makroekonomiczne, to znaczy pokazanie układu zmiennych makroekonomicznych, który doprowadził do tego kryzysu. Tu bardzo często, mówi się o tym, że przez te 20 lat okresu ... czyli

Seminarium Rady Naukowej - 27 listopada 2008 r.

okresu wielkiego uspokojenia, polityka pieniężna była ta prowadzona, żeby nie doprowadzić do żadnej głębszej recesji, co powodowało, że 50 proc. stół procentowych w tym czasie, szczególnie ... był bardzo niski, co z kolei stwarzało bardzo łatwy dostęp do dofinansowania, jednocześnie w takich warunkach niskich stóp procentowych, również w tych rynkach rozwiniętych, trudno było uzyskiwać takie dochody jak kiedyś, więc posługiwało się ... co prowadziło do efektu takiego, że pożyczano na krótko, środki inwestowano w coraz bardziej skomplikowane instrumenty na dłuższe okresy i jakby ta sytuacja makroekonomiczna takiego uspokojenia, niskie stopy procentowe wspierała powstawanie ... Wyjaśnienie regulacyjne, zbyt mało regulacji, wręcz całe rynki były nieregulowane, w tym rynki funduszy arbitrażowych oraz to, że regulacje były ..., czyli takie, które w czasach koniunktury zachęcają do bardzo ryzykownych zachowań, a w czasach dekoniunktury jeszcze ją pogłębiają, na skutek wtedy właśnie cięć limitów i wprowadzenie nowych, bardziej oszczędnościowych regulacji oraz zmiany księgowo, które wprowadziły regułę ..., czyli regularnej wyceny aktywów wg cen rynkowych, co spowodowało spiralę sprzedaży, bo aktywa, które były wyceniane po niższych cenach rynkowych powodowały stratę w bankach, żeby te straty pokrywać, co sprzedawało się ... aktywa powodując spadki cen na innych rynkach, co się przenosiło z rynku na rynek, więc wycena ... powodowała te wyprzedaże ... i to powodowało takie właśnie przenoszenie się z rynku na rynek tego kryzysu i pogłębienie spadków. Błędy ... ryzykiem, kolejna teoria, która to obejmuje, model finansowania na odległość, czyli miejsce w którym powstawało ryzyko w bankach to nie było tam zarządzane, poprzez sprzedaż instrumentów

Seminarium Rady Naukowej - 27 listopada 2008 r.

strukturyzowanych, banki pozbywały się tego ryzyka, więc po co się martwić ... ryzykiem, skoro się pozbywały ... bilansu, potem się okazało, że te banki to ryzyko miały w olbrzymich ilościach, tylko nie na bilansie, a poza bilansem wytworzyły specjalne wehikuły inwestycyjne. Błędy związane z ryzykiem, tu agencje reitingowe, tu występował bardzo silny konflikt interesów, ... papierów wartościowych, które nie powinny dostać tego reitingu, dlatego, że agencje reitingowe ponad 50 proc. w szczycie swoich przychodów czerpały z ... papierom strukturyzowanych. Są ... dostępne... gdzie przyznawał temu ... do tego stopnia nawet dochodziło do tego typu działań. ... jedną z ciekawszych prób wyjaśnienia kryzysu, jest próba którą podjął ... w książce, która wyszła parę miesięcy temu, czyli demon, którego sami stworzyliśmy. To jest bardzo ciekawa osoba dlatego, że on przez 20, przez 30 lat zarządzał ryzykiem w największych instytucjach finansowych na ..., świetnie rozumie mechanizmy, które tam zachodziły i on m.in. był jednym ze sprawców, jak sam się nazywa - czarnego wtorku w kiedy ubezpieczenie portfela ... spowodowało spadek indeksów i on tłumaczy jak do tego doszło i jak pomimo tego, że to był już sygnał ostrzegawczy 20 lat temu nie zrobiono nic, żeby temu przeciwdziałać. ... twierdzi, że jest to bardzo dziwne, że pomimo wielkiego uspokojenia, czyli pomimo tego, że zmienność w realnej gospodarce gwałtownie spadła w ostatnich 20 latach, gdzie ... PKB na całym świecie gwałtownie spadła. Zmienność na rynkach finansowych się utrzymała ... Zastanawiające realna zmienność, ... na rynkach finansowych była wyższa, niż np. w latach 50, czy latach 60. On widzi źródło problemu w tym, że pojawiały się coraz nowe innowacje finansowe, które powodowały, że system

Seminarium Rady Naukowej - 27 listopada 2008 r.

finansowy stał się jak nazywa ..., czyli ściśle powiązany system bardziej z nauk inżynierskich stwierdzenie, systemy ściśle powiązane są takie, że jak coś się złego dzieje nie można zatrzymać tego i zebrać komisji, dokonać analizy i powiedzieć gdzie jest problem. Tak jest właśnie jak samolot leci, coś się dzieje nie można go zatrzymać i przeanalizować problemu, tak samo jest często na rynkach finansowych ...ściśle powiązania poszczególnych rynków, poszczególnych instrumentów, rodzaju zachowań, aktorów na rynkach finansowych. Do tego dochodzi dźwignia finansowa, która powoduje, że system ściśle powiązany może dłużej funkcjonować, co daje pozory bezpieczeństwa oraz złożoność tego systemu, co powoduje, że naprawdę nie można zrozumieć, co ... skąd się bierze pewien wynik. To na pewno pojawia się na rynkach finansowych. I on twierdzi, że jeżeli na to się nałoży regulacje jak to robiono, to jedyny efekt tego to jest jeszcze większa złożoność systemu, który staje się przez to jeszcze bardziej skomplikowany, twierdzi np. że awaria Czarnobylu de facto rozpoczęła się od testu systemu bezpieczeństwa, który był źle zaprojektowany. On twierdzi, że właśnie ściśle powiązanie dźwignia finansowa, wielka złożoność systemu instrumentów pochodnych spowodowały ten kryzys i żeby jemu przeciwdziałać w przeszłości trzeba adresować te problemy, a nie inne, bo jeżeli zrobimy np. twarde regulacje dla funduszy arbitrażowych i powiemy, że to jest ... problem, on twierdzi, że to nie załatwia problemu, bo problem jest zupełnie gdzie indziej. Np. skrajne działania na rzecz łączenia różnych rynków, to były instrumenty ..., gdzie to były wiązki składane w różne aktywa, to mogły być pożyczki na rynku nieruchomości, różne inne aktywa, różne inne pożyczki i złożone do kupy,

Seminarium Rady Naukowej - 27 listopada 2008 r.

natomiast ... w innym instrumencie łączyły ryzyko z różnych rynków, z różnych stron świata i to powodowało jeszcze bardziej jeszcze ściślejsze powiązanie rynków, jeszcze większy ruch w kierunku bardzo silnego ... różnych zjawisk. Jeżeli tak jest, to faktycznie warto się zastanowić, żeby skutecznie przeciwdziałać temu w przyszłości. O tym pisze też w ... książce i on faktycznie stwierdza, podobnie jak poprzedni autor, że to co ma sens dla jednej osoby, czyli dla jednego inwestora, czy dla polskiej grupy inwestorów, jeżeli jest, stanie się powszechnie przyjętą praktyką, przestaje mieć sens. To się staje wtedy często działania stadne, które powodują powstanie różnych patologii i powstawanie kryzysu, więc znowu, jeżeli chcemy działać, to wcześniej musimy rozpoznawać momenty, który coś, co było racjonalne, dawało skalę, staje się irracjonalne, jeżeli jest na dużą skalę. Tych hipotez jest dużo więcej, ja tylko tak dla szybkiego przeglądu, z tych hipotez, które wyjaśniają kryzys, wynikają oczywiście mnogość metod przeciwdziałania tym kryzysom, próbom takiego stworzenia ... Nie wiem czy państwo mieli okazję przeczytać, 5 stron drobnym maczkiem pisanego tekstu, moim zdaniem nie chcę bardzo surowo oceniać, ale ja wiem, że przywódcy chcieli tam uzyskać pewien konsensus polityczny na temat tego ile rynków ma być i na ile państwo powinno być aktywne, natomiast to co z tego wyszło, to jest zestaw luźno powiązanych pomysłów, które nie dają za bardzo jasnej perspektywy, szczególnie w krótkim okresie, a to nam jest bardzo potrzebne. Niemniej wydaje się, że w tamtej komunikacji jest wiele sposobów wymienionych, ja trochę postaram się niektóre z nich przynajmniej powiedzieć, dlaczego powinny być rozważone. Ale w kontekście tego o czym mówiłem wcześniej, wydaje

Seminarium Rady Naukowej - 27 listopada 2008 r.

się, że bardzo istotne są następujące działania. Po pierwsze, wprowadzenie mechanizmów, które spowodują, że ta współzależność, ta ścisła współzależność systemu finansowego będzie rozluźniona. Temu np. mogą służyć takie działania jak zawieszenie na dłuższy czas notowań, jak coś bardzo złego się dzieje, bo wtedy kiedy coś złego się dzieje i efekt ... postępuje bardzo szybko to ... zawieszenie notowań na jakiś czas powoduje, że jest okazja, żeby to przemyśleć i spojrzeć na fundamenty a wtedy przy okazji można komisję powołać do tego lecącego samolotu i się zastanowić co z tym fantem można zrobić. Na pewno uproszczenie systemu, czyli ten wyścig, kto wyprodukuje coraz bardziej skomplikowane instrumenty finansowe, które miały doprowadziły do tego ... dzisiaj już to widać uproszczenie zamiast skomplikowania systemu i ograniczenie dźwigni finansowej. Bez działań nakierowanych na ograniczenie dźwigni finansowej nie można wróżyć powodzenia żadnemu systemowi, które miały przeciwdziałać kryzysom w przyszłości. Wydaje m się, że w świetle tych kosztów, o których mówiliśmy przeciwdziałanie kryzysowi, a nie sprzątanie po kryzysie. Dyskusja teoretyczna, która miała miejsce dwa lata temu, dzisiaj widać, że trzeba kryzysowi przeciwdziałać. W szczególności te argumenty, ci, którzy mówili, że być może, że inflacja jest bardzo niska, to jeżeli zagrożona jest ... to te stopy procentowe trzeba podnieść, bardziej niż by wskazywała sama inflacja, a być może te poglądy do dzisiejszych danych są uzasadnione. Ograniczenie w transferze ryzyka. Nie może być tak, że ktoś kto tworzy ryzyko przepakuje je w inny sposób i sprzedaje komuś na rynek. Musi być tak, że część tego ryzyka powstaje na portfelu instytucji, która pozostaje, albo instytucji, która je stworzyła i są te

Seminarium Rady Naukowej - 27 listopada 2008 r.

pomysły, że jeżeli jakiś bank udzieli kredytu to nie może sprzedać całego kredytu na zewnątrz, tylko musi kawałek tego kredytu zostawić sobie. Po co? Żeby miał to ryzyko i żeby patrzył na ręce temu, komu te pieniądze pożyczył, żeby nie było tego modelu finansowania tylko ona odległość, tylko dobry, stary, tradycyjny model, kiedy siedział bankier z cygarem i patrzył uważnie na tego klienta, który przychodzi po pożyczkę to się okazuje, że całkiem dobry model jeśli chodzi o ... ryzyka. Lepsze modele ryzyka - ... to jest niepotrzebne. Np. teksty odporności na brak płynności, takie testy porządne nie były robione a one są bardzo potrzebne. Regulacje cykliczne tak, żebyśmy mogli w czasach boomu zmuszać banki do nadbudowy kapitału, tak żeby potem w czasach kiedy jest dekonunktura, tak jak teraz można było poluzować regulacje oszczędnościowe, żeby banki mogły dawać bufor do ... gospodarki. Rzecz, która może się wydawać śmieszna, ale lepiej opłacany nadzór. Naprawdę w wielu krajach, w Wielkiej Brytanii już to zrozumieli, nie może być tak, że człowiek w nadzorze zarabia jedną piątą tego, co bankier inwestycyjny, bo wtedy najlepsi ludzie idą do banków inwestycyjnych i wymyślają sposoby obejścia regulacji, a z nadzoru odchodzą ludzie i tam nie ma ciągłości, kapitał intelektualny się marnuje. Musi być lepiej opłacany. To jest koszt, który trzeba ponieść, jeżeli chcemy mieć dobrze funkcjonujący rynek finansowy. Działania nadzwyczajne, które zostały zaproponowane, one są szokujące. Jak wspomnę niektóre z nich, bo ... ale myślę, że takie czasy jak dzisiaj powodują, że bardzo poważne osoby proponują szokujące rozwiązania. Np. ... bardzo poważny ekonomista, członek Rady Polityki Pieniężnej Banku ..., główny ekonomista Europejskiego Banku Odbudowy i Rozwoju, co

Seminarium Rady Naukowej - 27 listopada 2008 r.

ostatnio napisał? Proponuje, że ponieważ banki będą starały się gwałtownie ograniczyć podaź kredytu, to proponuje takie rozwiązanie, żeby banki były zobowiązane przez ... pod groźbą utraty licencji, żeby w każdej firmie zrolować kredyt ... warunki. Jeżeli firma spełnia kryteria bezpiecznego kredytobiorcy, to bank miałby mieć obowiązek, żeby na takich samych warunkach użyczyć pieniądze ... Czyli trzymiesięczna pożyczka zapada, ... trochę szokujące, ale człowiek takiego ... takie rozwiązanie proponuje, bo się wszyscy boją, że sektor realny będzie odcięty od finansowania w przyszłym roku. ... jeden ma teraz status guru, bo przewidział na dwa lata wcześniej kryzys, pisał o tym i alarmował. On proponuje np. żeby w celu ograniczenia ryzyka deflacji drukować pieniądze na wielką skalę, żeby bank centralny kupował pieniądze rządowe długoterminowe, żeby obniżyć całe ... dochodowości, żeby stopy procentowe były niskie nie tylko na ... Proponuje, żeby bank centralny kupował obligacje korporacyjne, bo firmy są odcięte od finansowania, niech bank centralny finansuje bezpośrednio korporacje. Proponuje, kupno akcji na giełdzie przez bank centralny, żeby powstrzymać spadki, to było już robione jakiś czas temu, teraz propozycja jest taka, żeby to ... Proponuje interwencje walutowe, żeby osłabić dolara, bo mocny dolar może zaszkodzić gospodarce amerykańskiej. To jest pakiet dosyć szokujący w świetle tego, ... jeszcze rok czy dwa lata temu i proponuje, żeby zaimplementować to, o czym mówi ... czyli, który sformułował swój model kryzysu japońskiego w świetle złych doświadczeń z bankiem centralnym Japonii, gdzie mówi tak, że bank centralny Japonii, popełnił jeden błąd. Przez cały czas był zbyt wiarygodny. ... jak obniżał stopy procentowe, to nie przekonał Japończyków, że jak zacznie

Seminarium Rady Naukowej - 27 listopada 2008 r.

powracać inflacja, to że wtedy ich nie podniesienie, żeby obniżyć inflację i Japończycy cały czas się bali, że jak tylko się pierwsze oznaki ożywienia pojawią, ... znowu podniesie stopy. To był jeden z mechanizmów, który powodował, że nie było ożywienia inwestycyjnego i tak długo ... inflacja i recesja i ... mówią razem, niech banki centralne będą teraz maksymalnie nieodpowiedzialne. Muszą przekonać ludzi, że nawet jak inflacja się pojawi, to przez jakiś czas jeszcze będą utrzymywały niskie stopy i dodrukowywały pieniądze. Tylko wtedy jak przekonają ludzi, że tylko wtedy jest szansa na uniknięcie skali globalnej ... To nie są moje poglądy, ja cytuję znanych ekonomistów, którzy dają bardzo nietypowe rekomendacje. I w tym duchu zresztą niektóre wypowiedzi się już pojawiają. ... niedawno mówił, że bank centralny jest gotów utrzymywać przez dłuższy czas ... jak powiedział niskie stopy procentowe, czyli w tym kierunku myślenie niektórych idzie. Ja nie jestem w stanie ocenić, które motywy przeciwdziałania byłyby najbardziej skuteczne, kra diagnoza kryzysu jest właściwa. Ich jest bardzo dużo, warto o nich dyskutować. Wydaje mi się przynajmniej, że niektóre z tych metod nadzwyczajnych są trochę zbyt kontrowersyjne i mogą prowadzić na dłuższą metę do nasilenia się nadużycia i mogą mieć więcej szkód niż korzyści, ale oczywiście myślą kategoriami krótkiego okresu ... Teraz przechodząc na koniec do polskiej sytuacji, która, powiem od razu, niepokoi mnie coraz bardziej z każdym tygodniem. O ile jeszcze dwa, trzy miesiące temu wydawało mi się, 3, 4 proc. wzrostu jest do osiągnięcia, a przy odpowiedniej polityce makroekonomicznej dzisiaj obawiam się, że jeżeli pewne procesy nie zostaną zatrzymane, a pewne uruchomione, to te scenariusze 2

Seminarium Rady Naukowej - 27 listopada 2008 r.

proc. wzrostu i mniej mogą się stać bardzo realne w przyszłym roku. Spotkałem ostatnio jednego z b. ministrów finansów, które jako ekonomistę bardzo cenię, który powiedział w przyszłym roku między 0 a 1, w kolejnym roku recesja. Czyli takie prognozy wzrostu w Polsce, takie prognozy wzrostu też są. I warto się nad tym pochylić, bo nie wiadomo jak będzie, ta niepewność jest olbrzymia, ale takie prognozy wzrostu też istnieją. Także te ... 0,4 wcale nie jest takim wyjątkiem, są bardzo poważni polscy ekonomiści, którzy pełnią wysokie funkcje, którzy mają też podobne prognozy. NBP w swoim Raportcie Stabilności Finansowej pokazał osiem kanałów przenoszenia kryzysu do Polski. One są pokazane w tym moim krótkim artykule, który państwu był przekazany, gdy został wydrukowany, więc nie będę ich omawiał. Natomiast skupię się tylko na niektórych z nich, które wydają się być moim zdaniem kluczowe. Z pewnością kanał makroekonomiczny działa, będzie recesja i to myślę, że głębsza jakiejś się dzisiaj oczekuje od naszych głównych partnerów handlowych, więc to się przeniesienie oczywiście na polskich eksporterów, które już jest odczuwalne i potem przez to na rynek pracy. Rośnie niepewność w sposób bardzo duży, parametrów finansowych odnośnie popytu, co bardzo mocno, relatywnie wpłynie na inwestycje i to już widać, nawet w tych danych co po trzech kwartałach się pojawiły, to widać, że pierwsze oznaki spowolnienia są, a dane te się w prasie pokazują oraz badania koniunktury pokazują, że należy oczekiwać silnego tapnięcia inwestycji prywatnych w przyszłym roku. Kanał makroekonomiczny zarażenia kryzysem działa i to już działa od jakiegoś czasu. Natomiast mnie najbardziej niepokoi kanał przenoszenia się kryzysu poprzez sektor bankowy, bo to jest tak niestety, że proces dele....

Seminarium Rady Naukowej - 27 listopada 2008 r.

jak to się brzydko nazywa, który trwa w skali globalnej, szczególnie w krajach, które miały te wskaźniki bardzo wysokie, on się przenosi już do Polski, tylko że Polska dele.. nie potrzebuje. W Polsce udział, stosunek kredytów do depozytów to jest 110 proc., to jest bardzo porządny, przyzwoita relacja bezpieczna. Natomiast Islandia miała 400 proc. nic dziwnego że kraj się wywrócił jak taki. Stany Zjednoczone 300, ponad 300 proc., jeżeli się to policzy uczciwie te wszystkie formy kredytowania, więc niektóre banki miały ... 60, bank ..., który upadł, miał ..., to są wskaźniki, które muszą ulec obniżeniu, tylko na skutek obniżania przez spółki maki, tych wskaźników ten proces trafia do Polski. On trafia do Polski, na skutek mojej wiedzy i spotkań z różnymi osobami, nie tylko tak, że to jest decyzja komercyjny, bo gdyby to była decyzja komercyjny, to jeszcze można próbować to analizować, to że spółka matka zdecydowała, że cały holding na całym świecie musi się skurczyć i proporcjonalnie w całym kraju tam o ileś. To można dyskutować, czy to biznesowo ma sens. Ale jeżeli jest tak, że kluczowe osoby ze świata polityki, w poszczególnych krajach Zachodu wzywają do siebie bankierów i mówią, zagwarantowaliśmy wam depozyty, to jest pomoc publiczna. W przyszłym roku ty, ty i ty, mówi do bankierów macie zwiększyć kredyt o tyle, tu w tym kraju, tu są miejsca pracy, a co zrobicie w tych innych krajach, to mnie w ogóle nie obchodzi, to jest wasz problem. To jeżeli takie rzeczy się dzieją i to w Wielkiej Brytanii, Francja, Niemcy, Stany Zjednoczone, to jest coś innego, to znaczy, że uruchomił się kryzys polityczny obrony swoich własnych interesów być może kosztem stabilności w całej Unii Europejskiej. I temu trzeba przeciwdziałać, temu trzeba się przeciwstawiać,

Seminarium Rady Naukowej - 27 listopada 2008 r.

tu powinna być aktywność KNF i polskiego rządu, żeby uruchomić procesy, które to zneutralizują, bo jeżeli nie zneutralizują, to proszę państwa warunek jest bardzo prosty. Myśmy w ostatnich 12 miesiącach, to jest od września do września taką analizę ... udzielili 120 mln kredytów i z tego 40 mld przyrostu kredytów to było finansowanie na granicę. Jeżeli te 40 mld finansowania zniknie, albo wyschnie z naszej części, to po prostu będziemy mieli w Polsce stagnację, a być może w czarnym scenariuszu spadek, wolumen kredytów w przyszłym roku. Do tego pewnie nie dojdzie, niski wzrost powinien być, ale ten ubytek finansowana będzie bardzo poważny. ... i temu trzeba przeciwdziałać. I to jest jedna z rekomendacji, którą by trzeba było przemyśleć i jakie działania podjąć, żeby polityka w innych krajach nie decydowała o tym jaki będzie wzrost PKB w Polsce na skutek pewnych, przenoszenia się kryzysu kanałami sektora bankowego. My mamy sporą szansą w przyszłym roku, które możemy wykorzystać. Na pewno lepsze i szybsze wykorzystanie środków unijnych, to jest dobra rzecz i ten pakiet unijny, który był ogłoszony wczoraj stwarza taką możliwość. I to jest bardzo dobre. Jest polityka nadzorcza ruszania brwiami, jak się tam nazywa, to znaczy nadzorca wzywa do siebie, patrzy bankierowi w oczy i rusza brwiami. I ten bankier wtedy rozumie i o co nadzorcy chodzi. I myślę, że tymi brwiami trzeba by trochę poruszać bardziej intensywniej niż do tej pory to było robione. Wykorzystanie ... do kredytowania tych segmentów rynku, które będą odcięte od kredytu, to jest ... i szersze wykorzystanie funduszy poręczeniowo-pożyczkowych, to trzeba robić na dużą skalę tylko nie po naszymu, bo my potrafimy zrobić tak, że będzie proces legislacyjny, skomplikowane procedury i w końcu się okaże, że

Seminarium Rady Naukowej - 27 listopada 2008 r.

nikt z tego nie skorzysta. Podobnie jak mieliśmy gwarancje rządowe dla rynku międzybankowego w taki sposób, że bank musiałby być szalony, żeby z tego skorzystać. Nie wolno tego robić, to trzeba zrobić tak, żeby biznes mógł z tego skorzystać, szczególnie się boję o mały i średni biznes w Polsce, który może być szybko odcięty od kredytowania, jeżeli tak dalej pójdzie. Zaniechanie kłótni. To jest może truizm, ale ja naprawdę nie rozumiem, jak to jest możliwe, że sektor telekomunikacyjny jako całość wspólnie z samorządami ma kilkanaście miliardów złotych może zmobilizować, żeby zacząć budować sieć ... w Polsce. My mamy poziom ... inflacyjnego w Polsce jest najwyższy w Europie, na granicy z Rumunią i Bułgarią, gdzieś jesteśmy w tych statystykach. A my dzisiaj zamiast pochodzić się i zacząć na potęgę inwestycje w tych sektorach, gdzie jest ten ... i te pieniądze są, to my teraz rozpoczynamy wojnę o to, czy będziemy się dzielić, czy nie i spory będą trwały 5 lat a nikt nie będzie inwestował, bo to ja tego zupełnie nie rozumiem. Trzeba zaprzestać .., żeby ograniczyć spadek inwestycji, które prywatnych inwestycji, które nastąpią w przyszłym roku. ... spadek wolumenu w niektórych kwartałach rok do roku. I rząd jeszcze się nie zadeklarował, są takie przebąkiwania, ale trzeba przyjąć strategię, albo w warunkach spowolnienia wzrostu i to porządnego, i ubytku dochodów podtrzymujemy strategię wejścia do euro, a to oznacza, 1,5 roku przed wyborami prezydenckimi istotne cięcia wydatków. Jeżeli zależy jak, pan profesor jest ekspertem w tej dziedzinie, ... nie wiem, 20 mld zł, 15 mld zł, taka skala cięć, chyba w świetle tego ... trudne. Ale albo tak robimy i wtedy zaciskamy zęby i wchodziły do euro, albo przestajemy udawać, że wchodzimy do euro. Deficyt rośnie do

Seminarium Rady Naukowej - 27 listopada 2008 r.

rozmiarów, który przekracza 3 proc. pomimo tej elastyczności ..., nie spełnimy tych kryteriów, ale to trzeba się zadeklarować. Nie można udawać, że będzie 4 proc. wzrostu i że będzie OK. Nie będzie 4 proc. wzrostu i nie da się w takim założeniu w budżecie ... w przyszły roku, tak mi się wydaje. Czytelna strategia. Moja preferencja jest taka, że w świetle zresztą tego, co teraz robi Islandia, Dania, Szwecja, nawet w Wielkiej Brytanii słyszałem, w niektórych ... się przebąkuje, że być może wejście do euro, to by ... kryzysu finansowego. I oczywiście dalsze obniżki stóp procentowych też byłyby wskazane, pytanie czy to będzie skuteczne, bo pierwsza skoordynowana obniżka stóp procentowych, która była przeprowadzona przez banki centralne, obcięto stopy, a dzień później stopy, cena pieniądza na rynku wzrosła, w Stanach Zjednoczonych np. Problem to nie jest to, że stopy są za wysokie, tylko problem jest to, że brak płynności zaufania i obniżkami stóp procentowych tego tak szybko się nie przywróci. Na pewno nie zaszkodzą, i w Polsce też będą potrzebne, jak będą ... tylko samo obniżenie stóp procentowych nie będzie wystarczająco skuteczne. I naprawdę na koniec powiem jeszcze, że sytuacja jest poważniejsza niż się obecnie ocenia tak mi się wydaje. Jeżeli nie podejmie się zdecydowanych kroków, żeby temu przeciwdziałać, to naprawdę możemy mieć duże kłopoty i to nie jest tak, że na pewno wiemy co będzie. My nie wiemy, czy w przyszłym roku będzie pożar domu, ale jakoś tak polisę od pożaru kupujemy, na wypadek gdyby był, żeby on była. I to jest ta sama sytuacja, tylko pytanie o ocenę tej polisy, ile warto zapłacić, żeby ją mieć. Jak połowę ceny domu, to nie warto, jakby to było sensowna cena, warto moim zdaniem tę polisę mieć na wypadek tego pożaru. Na koniec jeszcze jedna

Seminarium Rady Naukowej - 27 listopada 2008 r.

konstatacja, która nie daje wsparcia. Tak sobie myślę, jeżeli te wszystkie plany, w Stanach Zjednoczonych pomocy sektorowi finansowemu, sektorowi motoryzacyjnemu, mieszkańcom domów, którzy bankrutują, jeżeli one będą zrealizowane, jeżeli w przyszłym roku Stany będą musiały pożyczyć na międzynarodowych rynkach finansowych dwa tryliony dolarów, to jaka jest gwarancja, że zawsze te pieniądze będą w stanie pożyczyć. Czy zawsze Chińczycy, Arabowie będą finansować ten olbrzymi deficyt oszczędności, który w Stanach jest. Jeżeli tak by się stało, że pojawi się percepcja i to wystarczy, że w Stanach Zjednoczonych, ale to, że dług rządu amerykańskiego to już nie jest ..., tylko jest pewne ryzyko, że nie spłaca, to wtedy to co się dzisiaj dzieje na rynkach finansowych, to będzie nic w porównaniu z tym co się może zdarzyć, jeżeli coś takiego będzie miało miejsce i to mnie trochę martwi i czasami nie daje mi spać w nocy. Dziękuję bardzo.

Pan prof. Włodzimierz Siwiński

Bardzo dziękuję. Od razu otwieram dyskusję, pytania, wypowiedzi, bardzo proszę.

Pan Wiesław Szczęsny

Wiesław Szczęsny, Uniwersytet Warszawski. Ja chciałem jeden komentarz zgłosić, taki dosyć przewrotny i jedno pytanie do tekstu, który został opublikowany przez PTE. ... straty rynku finansowego. Oczywiście rozszerzając to co jest tutaj napisane, to ... bo rynek finansowy jest częścią rynku ogólnego. I wydaje się, że ... natomiast te sprawy są przenoszone do sektora publicznego. W dzisiejszej prasie jest opublikowany artykuł ministra Rostowskiego, który ... wprost, że jest prywatyzacja zysków a nacjonalizacja ... Ale te dwa biliony, to okazuje się, że to jest tylko pewien margines problemu,

Seminarium Rady Naukowej - 27 listopada 2008 r.

dlatego że szacuje się, przynajmniej ..., że to jest 7 ... dolarów w momencie kiedy w banku ... a dzisiaj już mamy 10 ..., które ma być skierowane do sektora prywatnego. Więc ja bym może powiedział inaczej, że to nie jest nacjonalizacja strat, ale coś w rodzaju wtórnej redystrybucji, dlatego, że ... jako przejęcie dochodów sektora prywatnego na rzecz finansowania potrzeb zbiorowych. Teraz okazuje się, że to co kiedyś pobraliśmy, to zwracamy sektorowi prywatnemu. A zatem, ponieważ skala tego zjawiska jest niespotykana w historii, to przed polityką gospodarką stają ogromne wyzwania, jakie narzędzia uruchomić, żeby nie dopuścić do takiej sytuacji. Oczywiście ... posprzątać, nie bardzo wiadomo, które zarekomendować. I jedno pytanie dotyczące gospodarki w Polsce. Mianowicie, rzeczywiście przy silnej deprecjacji waluty, jak pan tutaj zauważa, ryzyko ... obniża skalę napływu inwestycji bezpośrednich i to jest fakt, ale z drugiej strony osłabienie polskiej waluty wpływa na zwiększenie konkurencyjności eksportu, który do tej pory jednak był tą siłą napędową wzrostu. A więc czy ma pan jakiś pogląd, jaki byłby efekt netto właśnie zmniejszenia bezpośrednich inwestycji, a jednocześnie osłabienia ... Dziękuję bardzo.

Pan prof. Włodzimierz Siwiński

Dziękuję. Mam pierwsze zgłoszenie do dyskusji.

Pan Roman Dolczewski

Dziękuję, ... były wiceprezes zarządu głównego w latach ... oddziału warszawskiego. Ja pozwalam sobie włączyć się do tej dyskusji nad przyczynami kryzysu, ponieważ uważam prośbę państwa, że i nasza gospodarka, i Polska z całym światem jest na takim zakręcie dziejowym jaki mieliśmy ćwierć wieku temu i ten zakręt dziejowy, on powoduje, albo wyraża się w tej

Seminarium Rady Naukowej - 27 listopada 2008 r.

chwili tym, że ten kryzys już w tej chwili mamy, to nie tylko jest kryzys finansowy, nie tylko to jest kryzys gospodarczy, bo recesja rozpoczęła się trochę wcześniej, natomiast z całą pewnością jest to kryzys, polityczny i kryzys społeczny. Wszyscy w zasadzie, którzy próbują diagnozować to co się stało, to znaczą czemu ten kryzys ... właśnie teraz w pewnej części ... dochodzą do przekonania, że to jest kwestia utraty zaufania, które pan dr ... m.in. też do tego nawiązywał i mówił, że ten kłopot, jeżeli banki nie zaczną sobie pożyczać, to oczywiście będzie się dalej ciągnął i nie wiadomo jak długo. Ja tu chcę nawiązać do wypowiedzi pan kanclerz Angeli Merkel w ubiegłym tygodniu, która jest bardzo dobrym kanclerzem jak widać, i która mówi, nie wiem co będzie jutro. Co to znaczą, nie wiem co będzie jutro. To jest właśnie kwestia, że jest to nie tylko kryzys finansowy, albo gospodarczy, że jest to kryzys polityczny i społeczny, jest to kryzys demokracji, jest to kryzys, ten brak zaufania, on po prostu wynika z jednej istotnej rzeczy, że całość tego co się w tej chwili dzieje jest oparta na oszustwie. I teraz jak sobie nie powiemy takiej prawdy, że to jest całość operacji, z którą mamy w tej chwili do czynienia jest oparta na oszustwie, to oczywiście nie znajdziemy ani sposobu ... ani powiedzmy ... dlaczego tak się dzieje. Ten kryzys, wybuch kryzysu finansowego, dlaczego, właśnie mówię, że to się opiera na oszustwie, bo trzeba się zastanowić czemu właśnie ten kryzys finansowy wybuchł w październiku. On wybuchł w październiku, ponieważ za miesiąc były wybory w Stanach Zjednoczonych i oczywiście ci, którzy spowodowali ten wybuch tego kryzysu, to są ci, którzy mają pieniądze i którym zależało, żeby prezydentem Stanów Zjednoczonych właśnie został Barak Obama, a nie McCain

Seminarium Rady Naukowej - 27 listopada 2008 r.

z zupełnie określonego powodu. I to oczywiście nawiązuje do sytuacji, która była w Hiszpanii, że na kilka dni przed wyborami w Hiszpanii w wyniku których to wyborów doszedł do rządu Zapatero, socjalista, to oczywiście trzeba było ... zamachem terrorystycznym. W tej chwili przy tej nierównowadze o której pan dr Rybiński mówił, z tym, że pan dr Rybiński tutaj, o bardzo takiej nierównowadze, tylko o kawałku tej nierównowagi. W tej chwili Stany Zjednoczone, rząd Stanów Zjednoczonych ma długów na ... dolarów nie starczyło przedziałości w Nowym Jorku, żeby pokazywać ile tych ... już jest, natomiast prawda jest taka, co pokazują niektórzy specjaliści, że ten deficyt budżetowy Stanów Zjednoczonych to jest ... I teraz to, o czym pan dr Rybiński mówił na końcu swojego wystąpienia, że ... na sytuacje kiedy te ..., które w tej chwili rządowi Stanów Zjednoczonych są potrzebne jak powietrze, nie będzie miał tego kto pożyczyć. I teraz wracając do pytania, kto spowodował w październiku ten kryzys finansowy. Ten, który ma pieniądze. W tej chwili pieniądze ma komunistyczny rząd Chin, ma oczywiście powiedzmy Japonia, która ma kłopoty, więc to nie od niej prawdopodobnie ... jeszcze część rezerw dewizowych jest w rękach powiedzmy krajów arabskich, ale też w rękach Rosji. I teraz to, o czym pan dr Rybiński mówił, te wszystkie ... finansowe, itd. to ... I tak jak giełda warszawska kilka dni temu pod wpływem tylko 100 mln w zasadzie ... w ciągu dwóch ostatnich minut notowań i z 9 proc. spadku nagle się okazało, że nie spadek jest 9 proc., tylko 4, ponieważ ktoś z funduszy ... zdecydował w Londynie, żeby puścić 100 mln do Warszawy, na takiej samej zasadzie wybuchł kryzys finansowy. Ktoś kto miał nie za wiele pieniędzy bo np. ... puścił w giełdę amerykańską tego rodzaju rzecz

Seminarium Rady Naukowej - 27 listopada 2008 r.

i pociągnął tą ostatnią kartę, która spowodowała załamanie się powiedzmy wielkiego, ogromnego banku inwestycyjnego ... to wywołało w zasadzie tą sytuację, z którą w tej chwili mamy do czynienia.

Pan prof. Włodzimierz Siwiński

Panie doktorze prosimy o konkluzje.

Pan dr Roman Dolczewski

Ja tylko chciałbym zwrócić uwagę, mówiąc o tym wszystkim, że jesteśmy w stanie kryzysu nie tylko właśnie politycznego, nie tylko finansowego i gospodarczego, ale jesteśmy w stanie powiedzmy, gdzie mamy do czynienia ze śmiercią Zachodu, którą tak ... i teraz ten kryzys Zachodu z Ameryki, który został w tej książce opisany dotarł do nas. Mamy oczywiście bardzo ciężką sytuację społeczną w Polsce opisaną i przez Tomasza Lisa i przez Jacka ... w takiej pięknej książce „Zagrożona niewinność”, wynika z tego, na środowisku od komunistów polskich w moim odczuciu spoczywa ogromna odpowiedzialność, pokazania w zasadzie tego mechanizmu, że to nie dotyczy tylko ekonomii, albo gospodarki, że to dotyczy filozofii i etyki. I teraz to załamanie etyki spowoduje, że nikt nie wie jak długo kryzys potrwa i teraz w związku z tym mój postulat jest taki, jest na tle tego, co jest właśnie pokazane w tej książce jest bardzo potrzebne, żeby Rada Naukowa Towarzystwa, to mówię jako właśnie były ..., który z Leszkiem Balcerowiczem przygotowywał reformę gospodarczą, która ... jest potrzebne spowodowanie powołania zespołu powiedzmy specjalistów w mieszanym składzie, z różnych działów nauk społecznych, która by przygotowała odpowiedź na teorię krytyczną, która w zasadzie spowodowała, że jesteśmy w stanie kroczącej rewolucji ... W Chinach ona zwyciężyła, w Rosji prawie, praktycznie

Seminarium Rady Naukowej - 27 listopada 2008 r.

przejęcie przez państwo banków, ... z którymi mamy do czynienia, powiedzmy klasyczna forma kroczącej reformy rewolucji socjalistycznej, odpowiedź na to może dać tylko taka zespołowa praca. Dla członków tego zespołu powiedzmy jest przygotowane kilka egzemplarzy tej książki i jest moja propozycja, uwaga, że wydaje mi się, że taka inicjatywa Rady Naukowej, żeby doprowadzić do powołania takiego zespołu, który ... na temat teorii krytycznej wydaje mi się, że tutaj i z kolegami z Niemiec tego rodzaju odpowiedź na to, co się w tej chwili dzieje, na ten dramat, to tylko taka moim zdaniem ...
Dziękuję bardzo.

Pan prof. Włodzimierz Siwiński

Dziękują bardzo. Pani profesor Liberska.

Pani prof. Barbara Liberska

Dziękuję bardzo. Ja chciałam podziękować panu doktorowi za bardzo interesujący referat. Ja już kilkakrotnie pana słyszałam, jak pan opisywał doskonale kryzysy i to były kryzysy w różnych częściach świata i zawsze bardzo to było interesujące i inspirujące i również też z tego referatu bardzo dużo skorzystałam. Miałabym trzy problemy, które ... żeby pan był łaskaw poszerzyć. Oczywiście my doskonale wiemy dlaczego ... Ale ja też dostaję codziennie od pana ... wszystkie materiały i też pamiętam co było dwa lata temu, kiedy on opisał właśnie i mechanizmy tego kryzysu i to co nas będzie czekać. I wtedy większość ekonomistów powiedziała, że jest tym wieszczem i wobec tego chce sam sprowokować kryzys, dlaczego że ... natomiast nikt nie podjął z tym poważnych, to było dwa lata temu rozmowy, żeby uratować. Mamy jedną zasadniczą, we wszystkich kryzysach sytuację, że my wiemy, przed kryzysem, bardzo dużo i zupełnie nie potrafimy przenieść tych informa-

Seminarium Rady Naukowej - 27 listopada 2008 r.

cji na takie działania, które przed kryzysem mogłyby nas uchronić. Ja się zastanawiam, czy z tego kryzysu wyjdziemy lepiej niż poprzednio. Więc ten czynnik przejęcia jest bardzo trudny. Natomiast jeżeli już mamy do czynienia z kryzysem, to co się obserwuje dzisiaj to jest to, że każdy kraj próbuje się ratować. I to w sposób niekonwencjonalny i gdybyśmy rok temu zasnęli się obudzili, to byśmy nie wiedzieli na jakim my świecie żyjemy, bo to co się dzisiaj dzieje i to w jaki sposób się do tego kryzysu podchodzi, to jest wbrew całej 20-letniej myśli ekonomicznej światowej, której ... czy to tak właśnie ma być. Tymczasem okazuje się, że to wszystko jest przy tym kryzysie kompletnie działania są przeciwne temu, co nas ... W tej sytuacji, jeżeli kraje stosują niekonwencjonalne i jednostkowe podejścia, a kryzys jest globalny, czy mamy mieć taką możliwość, że te działania są, albo muszą być skoordynowane. Pan podkreślał, że możemy się znaleźć w sytuacji takiego naturalnego i ... to on nie myśli, że się innym wali z powodu jego działań, tylko on będzie robił wszystko, żeby siebie uratować, a w ten sposób może wpędzić następnego w jeszcze gorszą sytuację. Czy my jesteśmy świadomi tego rodzaju sytuacji i czy te różne działania, które poszczególne kraje generują ... i czy wobec tego jest, mamy takie instytucje w tym świecie obecnym, które by mogły to koordynować, żeby problem załatwiać też globalnie, żeby te skutki jednego kraju do drugiego kraju nie były przenoszone. Wreszcie trzecia sprawa, to jest to co się toczy w polskiej dyskusji od kilku miesięcy od takiego stwierdzenie, że nas kryzys nie dotyczy, bo my, pamiętam jak wybitni ekonomiści pisali, a przecież my mamy wymianę handlową ze Stanami tak niewielką i po prostu się wierzyć nie chciało, że w dzisiejszym świecie

Seminarium Rady Naukowej - 27 listopada 2008 r.

można tego rodzaju argumenty przy nadchodzącym globalnym kryzysie stosować jako coś co nas nie dotyczy. Jeżeli się rozumie trochę globalizację, to się wie jak te kryzysy zarażają się i przechodzenia przez różne rynki docierają. Czy w tej sytuacji, jeżeli już słusznie pan ostrzega, nie wiem jak robili Amerykanie, ale i polskie władze, że my musimy z tym kryzysem się zmierzyć, że musimy wiedzieć, że tu nas dotknie i czy mamy na to jakąkolwiek receptę. I ta recepta jest nam ogromnie potrzebna. I teraz państwo pomaga bardzo, bo one były w tej pierwszej fali zagrożenia, i okazało się, nie wiem czy to jest prawda, może pan to lepiej wie, że te banki bardzo chętnie korzystają z publicznych pieniędzy, tylko akcja kredytowa absolutnie nie rośnie. One sobie dalej udzielają kredytów, one handlują z NBP, one po prostu dalej się wszystkiego boją, czyli kryzys zaufania jest totalny i bardzo byłabym wdzięczna, gdyby pan mógł zasugerować żeby te pieniądze się nie zmarnowały, żeby te pieniądze dotarły, czy państwo jako instytucja może coś od tych banków wymusić. Np. powiedzą tak, dajemy wam tyle i tyle dla wsparcia, ale wymagany takich i takich danych, te pieniądze wchodzi do gospodarki. Czy to jest w ogóle możliwe, czy ja fantazuję. Dziękuję bardzo.

Pan prof. Włodzimierz Siwiński

Dziękuję. Zgłaszał się jeszcze prof. Baka. Nie? To przepraszam. Widzę kolejne zgłoszenie, bardzo proszę.

Pan dr Jacek Rmbiszewski

Rmbiszewski moje nazwisko. Ja znam stanowiska pana ... wielokrotnie go słuchałem i kontynuując to co pani profesor powiedziała, ja poszedłbym dalej w tej dyskusji, jako, że się nieprawdopodobnie obawiam tego, że aktywa w Polsce będą

Seminarium Rady Naukowej - 27 listopada 2008 r.

uciekać. ... z aktywami OFE na dzień dzisiejszy, które spadły o 20 proc. w tym roku. I moja obawa jest taka, że z instytucji finansowych w Polsce przy pomocy korporacji finansowych, które kredytują polski rynek może być wyprowadzonych bardzo dużo aktywów. Jak się przed tym bronić. ..., że nadzory finansowe w Polsce są bardzo mocno rozproszone, w związku z powyższym sugeruję, ..., żeby stworzyć, bo takich podmiotów gospodarczych jak ja są tysiące na rynku, na styku klient aktywa, dużo jest takich podmiotów aktywnych, którzy doradzają klientom w zależności od fazy cyklu koniunkturalnego ... nadzory są rozproszone, nadzory mają swoje informacje niekoniecznie ze sobą skorelowane, propozycja jest taka, żeby wszystkie nadzory stworzyły jeden adres meilowy i spływałyby ich informacje. Nie byłoby wówczas tego, że 100 mln gdzieś tam ... Nie byłoby czegoś takiego, jak wycena przez UniCredit np. Lotosu ..., także jest sugestia taka, żeby był wspólny pakiet informacyjny nadzoru finansowego.

Pan prof. Włodzimierz Siwiński

Dziękuję bardzo. Proszę bardzo pana redaktora.

Pan redaktor Marek Misiak

Ja przeczytałem wczoraj w „Gazecie Wyborczej” pakiet propozycji pana Gronickiego i pana Hausnera. Ja nie wiem czy pan ... to przeczytał. Tam jest cały szereg właśnie takich niekonwencjonalnych prób połączenia ze sobą różnych sposobów radzenia sobie przy pomocy jednocześnie i interwencjonizmu państwowego i instrumentów rynkowych. Nie wiem czy pan to przeczytał. Jeśli tak, to bardzo byłbym zainteresowany odpowiedzią na pytanie, jaką dozę tych różnych instrumentów interwencyjnych i rynkowych w Polsce i jak je ewentualnie należałoby zastosować. Gdzie się, np. odważyć na dalej idące reformy

Seminarium Rady Naukowej - 27 listopada 2008 r.

prywatyzacyjne, gdzie je, przeciwnie wstrzymywać. Tam jest m.in. propozycja ograniczonej nacjonalizacji, ewentualnie nawet banków, jeżeli to będzie konieczne, propozycja gwarancji dla bardzo wyraźnie określonych sektorów itd. i regionów. Dziękuję.

Pan prof. Włodzimierz Siwiński

Dziękuję bardzo. Proszę bardzo.

Pan Krzysztof Piech

Krzysztof Piech. Kilka komentarzy do wystąpienia pana doktora. Ja oczywiście zgadzam się z wieloma kwestiami, chciałem jeszcze podkreślić, to ryzyko, rosnące ryzyko niewypłacalności Stanów Zjednoczonych, bo jeśli coś takiego by się zdarzyło, że to ryzyko byłoby rzeczywiście ... to mielibyśmy bardzo ... finansowego na świecie ... Kolejna kwestia, ... polityki gospodarczej na świecie. Jeżeli chodzi ... I tu to się potwierdziło, że panowie się spotkali, pogadali i nic z tego więcej nie wyszło. Kolejna kwestia rola Polski w tym wszystkim. Można tak jak to było, ... udawać, że w Polsce kryzysu nie będzie mimo ... odpowiadać na to co się dzieje na świecie, ale przecież próbujemy jakoś zmieniać I to co jest uderzające, że nie ma żadnego polskiego stanowiska na temat tego, jak ... szanse na to, żeby dotrzeć jednak na ... Kolejna kwestia, euro. ... że decyzja o wejściu do euro powiedzmy jak najbardziej byłaby słuszną, ale teraz jest co najmniej ryzykowna, bo będzie jeśli wpływy do budżetu zmaleją, to ... Ja się boję, czy nie powtórzymy błędów z przeszłości, z wielkiego kryzysu, kiedy ... zyski z tego, że wejdziemy do strefy euro będą wyższe, niż straty z tego, że jednak właśnie to ... Kolejna kwestia niemości decyzyjna. To gdy wiadomo było

Seminarium Rady Naukowej - 27 listopada 2008 r.

już mniej więcej w zeszłym roku od sierpnia zaczynały się kryzysy, spadki na giełdach i to już wtedy można było co zacząć robi. Ja pamiętam były na lutego dyskusje ... na temat tego, co będzie się z Polską działo ... jaką politykę gospodarczą wprowadzać ... i oskarżał mnie o to, że ja swoim pesymizmem powoduję kryzys. I takie było stanowisko generalnie ... Nie wolno było mówić o kryzysie, ... I teraz okazuje się, że społeczeństwo zaczyna nie ufać tym ekonomistom, którzy wcześniej mówili, że jednak nic nie będzie a jednak to czy rząd będzie wstanie przeprowadzić jakiegokolwiek reformy, które będą pociągały za sobą konieczność ... Ja uważam, że niemoc decyzyjna będzie też decydującym czynnikiem uniemożliwiającym łatwiejsze przejście kryzysu i problem jest poważny, ... to jeszcze mamy problemy w koalicji, ... kwestiami tych pomostowych dla nauczycieli, itd. także mamy ... z ... (*... ta wypowiedź była trudna do otworzenia, wypowiedź bardzo szybka i nie do mikrofonu ...*)

Pan prof. Włodzimierz Siwiński

Dziękuję. Pan prof. Sadowski.

Pan prof. Zdzisław Sadowski

Ja chciałbym nawiązać do tego o czym mówiła pani profesor ... wyrażając to zatrwożenie załamaniem się wiedzy ekonomicznej. Otóż chcę zaprotestować przeciwko takiemu ... nie wiedza ekonomiczna się załamała, tylko określona doktryna w tej wiedzy ekonomicznej. określona doktryna, która weszła w życie też na określonych warunkach. Teraz istnieje fluktuacja po prostu ekonomiczna. Neoliberalna doktryna weszła w życie i zrobiła sobie dominację nad światem w wyniku kryzysów naftowych. Było absolutne rozchwianie sposobu reagowania na tę straszliwą historię, która wynikała z ówczesnego wzrostu cen

Seminarium Rady Naukowej - 27 listopada 2008 r.

ropy naftowej. On dzisiaj może nas śmieszyć ... ale wtedy był potworną zmianą i spowodował przyjęcie innej zupełnie doktryny, która panowała nad światem przez 25 z górą lat i ona się załamała. Ten kryzys, który nam towarzyszy jest załamaniem się absolutnie tej doktryny neoliberalnej ... Otóż, w takich sytuacjach jaką mamy w tej chwili trzeba prawdopodobnie przejść przez okres takiego zamętu ideowego. Nie ma gotowych odpowiedzi. Niemcy mówią jedno, drudzy mówią drugie, trzeba przez to przejść. Tak było z kryzysem w ..., to upłynęło kilka ładnych lat. Mam nadzieję, że tym razem upłynie mniej, ponieważ jednak jesteśmy chyba bardziej zdolni do ... Ale przez to trzeba przejść. Wobec tego mój drugi ... chciałem zapytać pana doktora Rybińskiego, czy ma pan pogląd na to, czego można oczekiwać od tego, co ja nazywam motorem ... bo świat jest napędzany dzisiaj od pewnego czasu, był nie tylko przez motory amerykańskie, ale również przez ... Natomiast czynnik chiński, oczywiście też musi być jakoś dotknięty przez to co się dzieje w świecie. Chiny, eksport chiński będzie musiał ucierpieć, już cierpi na tym, ale jest pytanie, na ile można liczyć na wewnętrzny rynek, który jest przecież potężny i wygląda na to, że władze chińskie sobie z tego doskonale zdają sprawę, że można ten rynek uruchomić w skali większej niż dotychczas. Zapowiedź tej nowej rewolucji jest taką zapowiedzią obiecującą moim zdaniem, bo przy ... ten efekt popytowy wewnętrzny może być ogromny, ale to jest pytanie, bo ja oczywiście nie wiem jak będzie. Trzecia rzecz, to jest, jeżeli chodzi o nasze warunki, to ja oczywiście ... powiedzmy takie koncepcje jak ten obowiązek kredytowania przez banki ... ale jest rzeczą niewątpliwą, że cały świat na jakiś czas zmierza w stronę rozszerzenia zakresu interwencji

Seminarium Rady Naukowej - 27 listopada 2008 r.

na ... Chodzi o to, żeby ten interwencjonizm działał w sposób racjonalny, a na to właśnie nie ma ... Więc jedna rzecz tylko wymaga ... W takiej sytuacji w jakiej my jesteśmy, ja sądzę, że przyjmowanie od razu z góry ... kontynuacji przygotowań do wejścia do unii monetarnej, to jest przedwczesna decyzja. Ja myślę, że to może ... możemy być zmuszeni do tego, żeby zrezygnować chwilowo z wejścia do mechanizmu kursowego, bo możemy być zmuszeni do tego, żeby ten deficyt ... Unia Europejska zrezygnuje z ... z Maastricht, bo wszyscy już mówią o tym, że ale to jest inna sprawa. Jest, moim zdaniem, byłoby błędem, gdyby już dzisiaj z tego co właściwie powinno być jedną z zasadniczych wytycznych gospodarki ... już dawno Dzielę się takim poglądem, ponieważ obawiam się, że przedwczesna rezygnacja z tego ... Póki minister Rostowski stwierdzi, że można się ograniczyć w działaniach antykryzysowych do działania Natomiast gdyby on pryncypialnie zaprotestował przeciwko ... bo uważam, że w takich sytuacjach niewątpliwie trzeba sięgać po ...

Pan prof. Włodzimierz Siwiński

Dziękuję. Bardzo proszę pani profesor Polszakiewicz.

Pani prof. Barbara Polaszekiewicz

Ponieważ od szeregu lat zajmuję się gospodarki rynkowej, miałabym tutaj takie spostrzeżenie i równocześnie pewne pytania. Mianowicie, czy kiedykolwiek zastanawiał się pan nad tym, czy cykl koniunkturalny, to co nazywamy cyklem koniunkturalnym jest wyrazem pewnego wewnątrzsystemowego mechanizmu, czy też to co obserwujemy w postaci na zewnątrz, w postaci ... i nazywamy cyklem jest rezultatem procesu dostosowawczego do pewnych zdarzeń o charakterze losowym i w tym procesie dostosowawczym występują pewne regularności, pewne prawidłowości.

Seminarium Rady Naukowej - 27 listopada 2008 r.

wości. Tutaj nawiązując do wystąpienia pana profesora, mianowicie powstaje pytanie, czy na skutek odchodzenia od interwencji o charakterze ... państwa, to w pewnym okresie zwiększenia roli mechanizmów rynkowych w warunkach rozwoju pewnych instrumentów finansowych, nie doszło do sytuacji, w której to co kiedyś nazywaliśmy klasycznym cyklem koniunkturalnym, który miał co do długości którego panowała dość jednolita opinia, że to jest mniej więcej 8 do 11 lat, czy w tych nowych warunkach ten cykl koniunkturalny nie odzyskuje, traktowany jako pewien wewnętrzny mechanizm, nie odzyskuje właśnie tej klasycznej jednoznaczności, co do także stopnia synchronizacji w skali międzynarodowej, co do ... być może i właśnie co do długości, czyli tej cechy, która jest nieodłączna od tego zjawiska, jeśli traktować to zjawisko jego pewną prawidłowość. I tutaj powstaje kolejne pytanie, mianowicie tego typu, gdybyśmy przyjęli, że cykl koniunkturalny jest rezultatem działania pewnego wewnętrznego mechanizmu i pokusili się o zdefiniowanie cyklu pod kątem czynników, które są najważniejsze w tym mechanizmie, to w jakiej relacji do tego cyklu i tu ja może wyrażę pod koniec swoje przekonanie, moim zdaniem, co uważam za te podstawowe elementy cyklu, zjawiska konstytuujące inaczej mówiąc, Ale powstaje, gdyby przyjąć właśnie, że cykl jest pewną prawidłowością i tu możemy powiedzieć że w ostatnich ... ten cykl osiągnął długość 8 i 11 lat, jeżeli badać te podstawowe gospodarki. I obecny cykl też zmierza do osiągnięcia właściwie klasycznej długości, bo on się nie skończył. Jeżeli mierzymy długość cyklu od początku fazy ożywienia w jednym, do początku fazy ożywienia w następnym cyklu koniunkturalnym. I oczywiście powstaje pytanie w jakiej relacji do tej mecha-

Seminarium Rady Naukowej - 27 listopada 2008 r.

niki, cykl, pozostaje kryzys finansowy, obecny kryzys finansowy. Wydaje się, że należałoby gdy zająć stanowisko ... to trzeba byłoby traktować ten kryzys finansowy jako zjawisko przypadkowe, które na zasadzie przypadku nakładając się, pojawiając się w pewnej fazie normalnego cyklu, ... ten właściwy cykl, ale nie narusza jego zasadniczych właściwości, które sprawiają, że musi on trwać przez pewien czas. I teraz jeżeli chodzi o ... te atrybuty cyklu, to wydaje się, że po pierwsze jest to zjawisko nadprodukcji, takie jest moje przekonanie. Dalej, jego bazą materialną jest jednak cykl inwestowania w trwałe urządzenia produkcyjne i jeżeli by to przyjąć, to ten fakt ponadprzeciętnej koncentracji decyzji inwestycyjnej w pewnych fazach cyklu musimy ... odczuwalny w skali makroekonomicznej w postaci przyczyniania się do prędkiej czy później, a więc na zasadzie samoczynnie działającego mechanizmów rynkowych, do pojawienia ożywienia. A zatem tyle z mojej strony i byłabym wdzięczna, gdyby pan się zadeklarował jako zwolennik jednej czy drugiej opcji. Dziękuję bardzo.

Pan prof. Włodzimierz Siwiński

Pan profesor Gorynia.

Pan prof. Marian Gorynia

Proszę państwa ja chciałbym trochę rozszerzyć tą paletę poglądów, która dzisiaj funkcjonuje w dyskusji, aby nasza dyskusja była pełniejsza. Trochę moje pytania może będą miały charakter prowokujący. Mianowicie pan doktor był uprzejmy przedstawić na samym początku rozmaite wyjaśnienia tego co się stało. Ja chciałbym pana doktora poprosić, jeśli pan ma pogląd w tej sprawie o przedstawienie nam jakiegoś rankingu czy ..., które jest panu najbliższe, czy które jest tym czynnikiem, które wyjaśnia pańskim zdaniem najwięcej. Miano-

Seminarium Rady Naukowej - 27 listopada 2008 r.

wicie np. pojawiła się w wypowiedzi pana prof. Sadowskiego myśl taka, że to właściwie najważniejsze są przyczyny, które leżą po stronie polityki gospodarczej czy po stronie doktryny neoliberalnej, która się załamała. Tak ja odebrałem wypowiedź pana profesora. Ale wiemy doskonale, że na rynku funkcjonuje również pogląd, zgodnie z którym, że to właśnie odejście od pewnych założeń neoliberalizmu, w niektórych przynajmniej krajach, było przyczyną czy jedną z ważnych przyczyn kryzysu. Ja w tej chwili tylko przypominam dla porządku, że takie poglądy również funkcjonują. Gdyby pan doktor był uprzejmy się odnieść do tego. I druga sprawa, w nawiązaniu do wypowiedzi pani profesor ..., też można słyszeć głosy niektórych ekonomistów, że pojawianie się nierównowag, ja zgadzam się z tym, że ta równowaga ma charakter wyjątkowy, co do rozmiarów, co do ..., ale pojawianie się nierównowag jest normalnym, że tak powiem, porządkiem rzeczy, w procesach rozwoju gospodarczego, że tu mamy też właśnie z takim skumulowaniem się nierównowag do czynienia. I teraz, odwołują się niektórzy ekonomiści do ..., do twórczej destrukcji, mówią, że teraz nastąpi uporządkowanie tych nierównowag, pewne firmy upadną, pewne inne nowe powstaną, zmieniają się udziały w rynku niektórych, zmierzam do pytania, nieco przewrotnego, czy widzi pan również z punktu widzenia bardzo długookresowych procesów rozwoju gospodarki światowej jakieś ewentualne pozytywne skutki tego kryzysu. Dziękuję bardzo.

Pan prof. Włodzimierz Siwiński

Dziękuję. Pan prof. Wernik.

Pan prof. Andrzej Wernik

Proszę państwa, ja bym chciał w dwóch, a może w trzech sprawach powiedzieć. Pierwsza sprawa to są przyczyny kryzysu.

Seminarium Rady Naukowej - 27 listopada 2008 r.

Dr Rybiński bardzo interesująco przedstawił różne koncepcje. Mnie się wydaje jedna rzecz istotna. Właściwie w każdej z tych koncepcji jest coś. Nie ma jednej przyczyny, to jest cały splot przyczyn, które spowodowały, że powstał kryzys. Ale mówię to nie w tym celu, żeby tak pokazywać, że jestem taki ... o pewnej prawidłowości w myśleniu, nie, mówię to w przede wszystkim dlatego, żeby nikt nie interpretował tego co powiem za chwilę, że ja sobie chcę jeszcze stworzyć jedną koncepcję przyczyn kryzysu. Nie. Ja chcę tylko powiedzieć, że jeszcze jeden w tym samym splocie czynników występuje chyba jeszcze jeden czynnik, który wydaje mi się, że jest za mało eksponowany. Mianowicie, to jest pewien zupełnie nieprawidłowy, a może chorobliwy układ pomiędzy gospodarką Stanów Zjednoczonych, a gospodarką światową. Stany Zjednoczone mają z jednej strony bardzo niską stopę oszczędności krajowych, bardzo wielki deficyt w bilansie obrotów pieniężnych i bardzo wielki wpłat na rachunku obrotów kapitałowych i finansach. To trwa od lat i od lat zastanawiałem się jak długo może być sytuacja, że Stany Zjednoczone są taką pompą ssącą kapitał z całego świata. Ale też ... na tym, że jeżeli kapitał napływa to trzeba coś z nim zrobić. On nie napływa dlatego, że tak jest gdzieś powiedziane, że ma być, tylko dlatego, że lokowanie kapitału w Stanach Zjednoczonych uchodzi za bardzo racjonalną, efektywną itd. I wydaje mi się, to jeden z czynników, który napędza tę pogoń za zyskiem, w wyniku różnych operacji finansowych, bo przecież tezy, korzyści dla inwestorów zagranicznych nie ..., nie można ich wydobyć, tylko operacji finansowych i to wszystko właśnie powoduje tą bańkę, która powstała. Ze strony tych oczekujących korzyści inwestorów zagranicznych. Oczywiście powtarzam, to nie jest jeszcze

Seminarium Rady Naukowej - 27 listopada 2008 r.

jedna koncepcja generalnej przyczyny, to jest tylko jeden przyczynek do splotu czynników, które to spowodowały. Druga sprawa. Oczywiście każdy kryzys, tak chyba było w historii, można prześledzić, ma przyczyny incydentalne i przyczyny głębsze pewne można powiedzieć historyczne i tu bym trochę polemizował z panem prof. Sadowskim, nie tyle może polemizować tylko trochę inaczej bym to ujął. Skąd się wziął neoliberalizm, przede wszystkim dlatego, że interwencjonizm, powiedzmy tak w duchu kensowskim, tak nazwijmy to ogólnie, który był bardzo rzeczowy, ..., urodził się w latach 30-tych i 40-tych i potem przez pewien czas bardzo był pożyteczny, zaczął wyczerpywać swój potencjał twórczy i musiał być zastąpiony czymś innym. I właśnie wówczas wszedł na arenę neoliberalizm, który też był rozwiązaniem mającym określone bardzo istotne pozytywy, też był twórczy, ale z kolei też potencjał twórczy tkwiący w neoliberalizmie zaczął się wyczerpywać i to właśnie jest sytuacja dzisiejszy, czyli ta głębsza przyczyna kryzysu. Druga sprawa. A trzecia to dotyczy już spraw polskich. Tu w jakimś sensie mnie wywołał pan dr Rybiński, żebym powiedział coś na temat finansów publicznych w Polsce. Trzeba coś zrobić i to trzeba się zdecydować na jedno, czy rzeczywiście chcemy przyjąć euro od 1 stycznia 2012 r. czy z tego zrezygnujemy, bo to na narzuca właściwie politykę fiskalną na najbliższe lata. Gdybyśmy mogli przejść na euro od 1 stycznia przyszłego roku na zasadzie, że spełniamy cztery kryteria konwergencji, nie wiem dokładnie jak jest z inflacją, ale chyba jeszcze spełniamy. Kryterium fiskalne spełniamy, bo ono jest ... redakcji, że nie ma procedury nadmiernego deficytu, bo Rada Unii nie zawiesiła, w ogóle zrezygnowała z procedury 8 lipca tego roku, więc spełniamy kryterium fiskalne, to

Seminarium Rady Naukowej - 27 listopada 2008 r.

byłbym bardzo za tym, że nie spełniamy kryterium tego dwuletniego popytu w ERM2, byłbym bardzo za tym, żeby od 1 stycznia przyjąć euro, ale to jest tylko takie sobie gdybanie, czyli pobożne życzenie. Natomiast jeżeli chcemy spełnić w tym trudnym okresie kryterium fiskalne, to musimy narzucić sobie określoną politykę fiskalną, czyli za wszelką cenę dążyć do utrzymania tego deficytu, który został zapisany w projekcie ustawy budżetowej na rok przyszły, w projekcie rządowym, co oznacza, dość ostrą polityką wydatkową. Z tym, że tu nie chodzi o te wszystkie wskaźniki makroekonomiczne, bo to nie było tak, po głębszej analizie projektu te 4,8 wzrostu realnego PKB to było rzeczywiście od początku, we wrześniu nierealne, ale dopiero zakładkę przyjmując bardzo niskie tempo inflacji, tylko 2,9. Żadne prognozy, NBP prognozuje powyżej czterech, a to się w pewnym sensie kompensuje, także gdyby przyjąć te prognozę znacznie niższą, ale jednak powyżej 3 proc. realnego PKB i taką inflację jaka może być i taką inflację jaką może oczekiwać, to właściwie nominalny PKB, a to jest właściwie ta podstawowa zmienna objaśniająca dla budżetu, byłby niewiele mniejszy od tylko o siedem z czymś miliardów niższy niż przyjęto w propozycji rządowej. A jeszcze jedna zakładka, mianowicie tę prognozę nominalnego PKB oparto na zaniżonej ..., bo 30 września kiedy właśnie rząd skierował projekt do Sejmu, to GUS podwyższył szacunek nominalnego PKB w roku 2007 o przeszło 7 mld zł, a to się oczywiście przesuwają na kolejne lata. Także gdyby przyjąć tą wyższą bazę, to byśmy mieli PKB nominalnych, nie bilion 381 mld i cztery, jak napisano w projekcie rządowym, tylko ... 375 mld, czyli różnica byłaby niewielka, ale to nie tak pięknie jak z tego co powiedziałem przed chwilą by wynikało, bo już ten

Seminarium Rady Naukowej - 27 listopada 2008 r.

projekt rządowy wrześnieowy, z mojego szacunku tutaj, z głębokiej analizy zawyżał dochody w stosunku do tego co można było oczekiwać na 8 mld, może 6 mld, koryguję to. Dlaczego? Bo przyjęto zupełnie nierealistyczne założenia, niezależnie od tego, dotyczących PKB i inflacji, co do poszczególnych dochodów. Np. założono, że wpływy z podatku dochodowego od osób prawnych wzrosną o 16 proc., co by oznaczało, że zyski przedsiębiorstw finansowych i banków wzrosną o 16 proc., a przecież to jest czysta bzdura, w warunkach byłej koniunktury to zyski nie rosą w takim tempie, tylko dobrze byłoby, żeby się utrzymały na poziomie tegorocznym. Przypominam, że za trzy kwartały zyski przedsiębiorstw niefinansowych w roku bieżącym nieco się zmniejszyły, w stosunku do trzech kwartałów roku 2007. Następna sprawa. Zawyżono, to się zdarza trzeci raz, wpływy podatku od towarów i usług. Przyjmując przy wzroście prawie 11 proc., to przy wzroście PKB nominalnego 7,9, a zakłada się, że wpływy z tzw. wzrosną o prawie 11, to też jest rzecz nieuzasadniona, tylko pobożnymi życzeniami. Także ... wynik tej korekty, przy bardzo jeszcze optymistycznych założeniach co do PKB, to trzeba obniżyć, brakuje 8 mld w budżecie, to trzeba albo zwiększyć deficyt, a jak zwiększymy deficyt o 8 mld do 26, do czego trzeba dodać jeszcze refundację składek dla FUZ składek ... 22 mld to zyskamy już prawie 3 proc. PKB, a reszta sektora finansów publicznych, to nie da nam tej nadwyżki, abyśmy byli poniżej 3 proc. PKB. Czyli jeżeli albo alternatywy jest, obniżymy, pokonajmy 8 mld wydatki, albo zwiększymy deficyt. Jak zwiększymy deficyt to się musimy pożegnać z wejściem do euro, przyjęciem euro od 1 stycznia 12 roku. Osobiście jestem zwolennikiem, że nalepy w tej chwili ciąć wydatków, bo znacznie łatwiej, lepiej się

Seminarium Rady Naukowej - 27 listopada 2008 r.

zrobi to za rok, gdzieś na przełomie trzeciego i czwartego kwartału przyszłego roku, bo wtedy zawsze powstają jakieś takie luzy w każdym budżecie, że łatwo ciąć wydatki, znacznie łatwiej niż w tej chwili na przyszły rok. Dziękuję.

Pan prof. Włodzimierz Siwiński

Dziękuję. Pani profesor Kotowicz - Jawor.

Pani profesor Joanna Kotowicz-Jawor

Chciałam powiedzieć, że kilka dni temu była dyskusja właśnie na ten temat w Akademii Ekonomicznej w Warszawie i tam podniesiono problem, który dzisiaj nie przewijał się w naszej dyskusji i chciałabym przypomnieć, jeśli państwo pozwoli, zwrócę na to uwagę. Mianowicie ten problem, na który oni zwrócili uwagę, dyskutanci tam, to były analizatory, które mogą zadziałać, które mogą przeciwdziałać tym strasznym zagrożeniom, jakie niesie ze sobą ten globalny kryzys. Dyskutanci tam zwrócili uwagę na ... jak dobra kondycja finansowa sektora bankowego, czy relatywnie wąskie powiązania sektora finansowego krajowego z globalnym rynkiem finansowym, czy też relatywnie niewysoki deficyt budżetowy. Ale inny problem, na który chcę tu zwrócić uwagę jest następujący. Panaceum na te wszystkie trudności mają być ożywione procesy inwestycyjne. Lekarstwem na wszystko są inwestycje, mają być inwestycje. Więc jaki tu taj jest amortyzator, może wystąpić amortyzator w tej sferze. Mianowicie dwa amortyzatory, nieoczekiwanie może być relatywnie archaiczna struktura finansowania procesów inwestycyjnych w polskich przedsiębiorstwach, to znaczy, dominacja ponad 70 proc. finansowanych tych procesów rozwojowych środków własnych. Jeżeli akumulacja byłaby własna, dominuje, zależność od ... finansowania jest znikoma. Finansowanie z kredytu bankowego i finansowanie z rynku kapitał-

Seminarium Rady Naukowej - 27 listopada 2008 r.

wego jest śladowym, to znaczy z kredytowej to nie jest śladowy, tylko ... a nawet 19, ale rynku kapitałowego jest śladowe finansowanie rynku. W tych warunkach kiedy źródłem główny finansowania rozwoju jest akumulacja własna przedsiębiorstw, to cała uwaga, cały akcent jest skierowany na poszukiwanie możliwości zabezpieczenia tej akumulacji poprzez te rozmiary popytu wewnętrznego, zewnętrzny nie wchodzi w grę. Popyt zewnętrzny jako symulator rozwoju przedsiębiorstw, źródło finansowania nie wchodzi w grę, możemy go już sobie tutaj podarować. Natomiast popyt wewnętrzny wydaje się rokować pewne nadzieje, ponieważ to, że z 1 stycznia 2009 r. jednak te podatki PIT zostaną w pewnej mierze obniżone oraz nastąpi rewaloryzacja rent i emerytur to może być pewien symulator dla wzrostu popytu krajowego. Ten wzrost popytu krajowego przez osłabienie tych obciążeń fiskalnych może spowodować wzrost możliwości sprzedaży i w ślad za tym, wzrost zdolności akumulacyjnej podmiotów gospodarczych. Więc wydaje mi się, że tu ten to rozumowania może prowadzić do poszukiwania, oczywiście to nie są gwarantowane źródła osłabiania tych skutków, ale to może być pewien ton poszukiwania jakiś czynników osłabiających, jakiś amortyzatorów. Natomiast inne zagrożenie z drugiej strony w tej sferze rozwojowej to jest to, że przedsiębiorstwa ażeby sięgnąć po fundusze strukturalne z Unii Europejskiej na działalność rozwojową ... muszą dać aporty własne. Jeśli ta ... własna nie wystarcza, muszą sięgnąć po kredyt bankowy i tu może być. Także tutaj może powiać grozą, że w warunkach trudnego kredytu przedsiębiorstwa przestaną wykorzystywać fundusze strukturalne z Unii Europejskiej. Ale dzisiaj czytamy z radością w prawie, państwo uruchomiło poza tym, że Unia Europejska zwiększyła te

Seminarium Rady Naukowej - 27 listopada 2008 r.

kwoty zaliczkowe, to oprócz tego, państwo uruchomiło cały pakiet gwarancji poręczeń kredytowych, więc tutaj być może to niebezpieczeństwo zostało oddalone w pewnej mierze na pewien okres. Czyli w sferze rozwojowej przedsiębiorstw wydaje mi się, że mogą być wyniki, które mogą przeciwdziałać, w pewnej mierze przeciwdziałać temu katastroficznemu przewidywaniu dotyczącemu wygaszenia zdolności rozwojowej gospodarki. Dziękuję bardzo.

Pan prof. Włodzimierz Siwiński

Dziękują bardzo. Proszę państwa, to wszyscy, którzy chcieli zabrać głos. Bardzo proszę dr Rybińskiego o ewentualne ustosunkowanie się do dyskusji.

Pan dr Krzysztof Rybiński

Dziękuję bardzo za wszystkie uwagi i komentarze. Postaram się spróbować sprostać temu wyzwaniu, żeby zająć stanowisko w niektórych sprawach. Na początku się zastrzegłem, że w takim kryzysie jest czasami trudno to zrobić po prostu. Jeśli chodzi o wpływ deprecjacji kursu na ryzyko inwestycyjne, to ja myślę, że właściwą optyką, że to było spróbować to w ten sposób ująć w tym referacie tym pisany jest zmienność kursu. Faktycznie inwestorzy, którzy patrzą na zmienność kursu widzą to jako istotny element ryzyka prowadzenia działalności gospodarczej, zmiennością szczególnie teraz się trudno zabezpieczyć, albo wręcz nie można, bo rynki finansowe w długich terminach ..., po prostu nie istnieją. Jest to ryzyko od którego się nie można zabezpieczyć, więc z tego punktu widzenia zmienność kursu walutowego ogranicza atrakcyjność inwestycyjną kraju, ale jeżeli jeszcze jest taka sytuacja, że waluta była bardzo mocna a pojawiają się kierunkowe oczekiwania deprecjacji, to jeszcze bardziej ogranicza inwestycje, bo

Seminarium Rady Naukowej - 27 listopada 2008 r.

po co mamy inwestować w kapitał, który potem wyceniam 20 proc. niżej, więc oczywiście to zmniejsza konkurencyjność cenową kraju, bo koszty liczone w euro i w złoty się osłabia to dla inwestora spadają. Natomiast tu czynnik inny będzie działał na inwestycje, dużo bardziej, to jest jak po pęknięciu ... internetowego, globalne inwestycje spadły, z 1,4 tryliona dolarów na 600 miliardów, czyli grubo ponad połowę, tak teraz globalnie będzie podobnie. Można oczekiwać, że globalnie ... inwestycje spadną potężnie może o 50 proc. może trochę mniej i to będzie oznaczało, że niestety również Polskę to dotknie i musimy, to ciastko globalnie będzie mniejsze, musimy walczyć jak orzeł, żeby z tego mniejszego ciastka wykroić sobie trochę większy procentowo kawałek. Mamy na to szansą przy dobrej polityce, ale to i tak oznacza, że spadek inwestycji bezpośrednich liczonych w miliardach dolarów, czy euro w kolejnych latach mimo prywatyzacji energetyki to był np. taki sposób, żeby podtrzymać napływ inwestycji bezpośrednich. Jeśli chodzi o oszustwo jako mechanizm doprowadzenia do kryzysu, oczywiście tam są elementy oszustwa, ja mówiłem o tych emailach między analitykami, którzy dobrze wiedzieli, że robią źle. Natomiast ja bardziej to widzę jako mechanizm ... który powoduje narastanie pewnej bańki, potem ona pęka i on się w tym momencie ujawnił przy założeniu, że płynność zawsze będzie. Płynność będzie, to może rosnąć bardzo długo, jak płynności w którymś momencie zabraknie to wszystko się rozpadło. I tu ten mechanizm ... to u podstaw tego ... bardziej niż oszustwo, ja to w tych kategoriach bardziej widzę, czyli fundamentalnie źle zaprojektowana jest struktura bodów, która do tego doprowadziła ... starałem się mówić. Ja nie wiem dlaczego ... mało tego, że on miał rację,

Seminarium Rady Naukowej - 27 listopada 2008 r.

wiele rzeczy, które dwa lata temu mówił, dzieje się dzisiaj. Natomiast dodatkowo on to mówił bardzo wyraziste, ma swoją stronę, jest cytowany we wszystkich mediach, mimo wszystko było to tak prostopadle do tego co ... mówił, to był ten wolumen ludzi, który myślał inaczej był zbyt duży. Natomiast pytanie, czy on będzie miał zawsze rację. Ja pamiętam takiego analityka jednego z banków, który przewidział, jedyny przewidział kryzys rosyjski w 98 r. na rynku ... przez chwilę był guru, potem się okazało, że kolejne lata miał tragiczne i przestał być guru. Pytanie, czy ... ekonomista, czy po prostu było to jego dwa lata, to się o tym przekonamy. Natomiast faktycznie ja czytałem od ponad dwóch lat regularnie i to są, warto czytać. To są dobre analizy, na czas, bardzo mądre. Wydaje mi się, że ma pani profesor absolutną rację, że obecny kryzys wymaga koordynacji. Ja starałem się o tym pisać w mojej książce o globalizacji, którą w 97 r. wydałem, natomiast widać szereg przykładów, że bez koordynacji to może nas czekać tragedia. Zachowanie Irlandii przecież, która bez informowania kogokolwiek zgłosiła gwarancję depozytów bez limitu, kilka dni po tej decyzji docierały do mnie emaile z banków irlandzkich, które oferowały brytyjskim klientom usługi pod hasłem - przyjdźcie ... bo te niebezpieczne brytyjskie nie gwarantują wam, że nie stracie pieniędzy. Nic dziwnego, że się ... Trzy miesiące wcześniej, pięć miesięcy wcześniej, w kwietniu 2007 r. 27 ministrów finansów podpisało ... jak mamy działać w czasach kryzysu i tam było napisane jeśli chodzi o wartości, którymi się kierujemy, że żaden kraj nie podejmie bilateralnych działań, które mogłyby być na szkodę innego kraju. I co się dzieje po paru miesiącach, Irlandia robi to co robi. Także bez koordynacji działań, to

Seminarium Rady Naukowej - 27 listopada 2008 r.

nie ma mowy o skuteczności w tym świetle mnie się wydaje, że to jest rozpoznawane teraz, natomiast idziemy w złą stronę. Spotkanie G20 wskazuje ... taką instytucję, która by była sekretariatem ..., tym kluczem, która koordynuje działania, to jest ślepa droga, to jeżeli ja nikomu nie radzę, ale jeżeli by ktoś chciał wyjść na ulicę, i krzyknąć ... to zostanie ukamienowany żywcem. Nie można komuś, kto ma takie postrzeganie w olbrzymiej części świata dawać ponownie mandat, ... globalnym policjantem. Ja starałem się o tym pisać w ... że proponuję, żeby takim forum koordynacji, którą łatwiej jest zrobić jeśli chodzi o politykę pieniężną to ... Ludzie i tak spotykają centralnie raz na jakiś czas, dyskutują między sobą, wymieniają się opiniami, oni mogli zacząć koordynować swoje działania. Z czasem, to ja to pisałem jeszcze w mojej książce o globalizacji, tam jest taki rozdział nazywa się - globalny bank centralny. Z czasem wydaje mi się, że globalna instytucja finansowa, która miałaby mandat ... o inflacji, bo globalna inflacja jest globalna i w Polsce możemy to ... to jest 50 proc. ... O tą globalną inflację powinien dbać globalny bank centralny, który byłby stworzony na bazie ..., ale rozmawiałem z ludźmi z ... nie chcą tej roli, bardzo się boją tej odpowiedzialności. Mówią, że nie, niech to robi ..., bo to jest duża odpowiedzialność. Mnie się wydaje, że fakt, jest tak, że ... banki dostają publiczne pieniądze, ale z tego kredytów nie ma, stąd ta presja polityczna. ... mają być kredyty, natomiast wydaje mi się, że w Polsce myśmy zrobili sporo rzeczy, które petryfikują obecną złą strukturę, czyli my udrażniamy kanał finansowania bank centralny, banki komercyjne, taką strukturę ... Wszystkie ..., wszystko co się dzieje, to petryfikuje tą ... strukturę, a to co powinno się

Seminarium Rady Naukowej - 27 listopada 2008 r.

dziać, to powinniśmy stworzyć mechanizmy, które odtwarzają normalną sieciową strukturę, kiedy banki, każdy każdemu pożyczają pieniądze, a tutaj to zrobiona jedna rzecz, to gwarancje rządowe, które są tak zaprojektowane, że bank musiałby być szalony, żeby po te gwarancje pójść. Trzeba wrócić do pomysłu gwarancji, które są systemowe, parę punktów bazowych kosztują. Dzisiaj w „Rzeczpospolitej” chyba jest prezesa Bonieckiego z ... pomysł stworzenia takiej centralnej izby rozrachunkowej, która by to ryzyko wzięła na siebie. Także trzeba w tym kierunku pójść, żeby nie petryfikować się z tym, ... tylko przywrócić to co ... ale wtedy jeżeli się uda zrobić, to jest bardzo daleka droga między tym, a przyrostem kredytów. Wydaje mi się, że ten nacisk z zagranicy i to ryzyko nie odnowienia finansowania w dużo ... skali, o której mówiłem jest bardzo dużo. Jeżeli chodzi o ryzyko wycieku aktywów z Polski. To pytanie, czy wyprowadzenia aktywów, to ... Polska jest kraje, który otrzymał olbrzymie inwestycje, czyli mamy silną, bardzo silną ujemną pozycję, tą która ... jest bardzo duża. To jest obraz sukcesu naszego kraju. I jeżeli tak, to oznacza, że za to trzeba zapłacić, i jeżeli następuje przyspieszenie wypłat dywidend w sytuacji kiedy inwestorzy oczekują, że w najbliższych paru latach stopa wzrostu inwestycji w Polsce będzie niższa, to ja bym tego nie nazywał wyprowadzeniem kapitału. Natomiast faktycznie mogą w skrajnych przypadkach patologicznych występować takie działania, od tego są odpowiednie służby trzyliterowe, które nad tym powinny panować, plus KNF, która to monitoruje. Zresztą z tego co publicznie jest znane, to jest wymóg dziennego raportowania przez banki inwestycje finansowe, ... także ten monitoring jest. Natomiast jeśli chodzi o OFE i spadek warto-

Seminarium Rady Naukowej - 27 listopada 2008 r.

ści aktywów jeszcze jako członek KNF w zeszłym roku, doprowadziłem do zakończenia raportu przez Komisję, która pokazywała o tym jak należy zmienić sposób lokowania środków, żeby OFE nie były narażone na takie ryzyko na jakie zostały. W maju zeszłego roku jako wiceprezes NBP miałem wystąpienie na konferencji dużej, gdzie mówiłem o ryzyku tąpnięcia na giełdzie, gdzie wyceny spółek, gdzie ... to jest nienormalne, tak nie może być. Także jako KNF podjęliśmy działania i ukaraliśmy szereg funduszy, które reklamowało w ten sposób swoje produkty, że 10 proc. na lokacie jeszcze ekstra 100 proc. masz z funduszu, przecież to było oszukiwanie ludzi i to były działania, szczęśliwie tamte skuteczne, tylko za późno podjęte oczywiście. Natomiast przez fakt, że OFE inwestują prawie wszystko w kraju i nie są w ogóle beneficjentem tego, że mamy globalne rynki finansowe doprowadziliśmy do tego, że ryzyko walutowe, do walut, strat, że raz na 20 lat jak się strat może pojawić, to jest ponad 20 proc. aktywów. Jak można prowadzić, z takich prostych wyliczeń, bo to można precyzyjnie wyliczyć, jak można prowadzić politykę inwestycyjną, która naraża przyszłych emerytów, że raz na 20 lat stracimy ponad 20 proc. aktywów. Teraz to się zdarzyło, także to jest bardzo ryzykowne. Finanse wiedzą co z tym trzeba robić, trzeba zdywersyfikować te aktywa, które nie są tak silnie skorelowane, teraz je trudniej znaleźć, wszystko się pokorelowało ze sobą, ale nawet jak coś jest skorelowane 0,8 ze sobą to ta jest potrzebna i jak wielokrotnie publicznie apelowałem, żeby to zrobić. Oczywiście w Polsce wszystko trwa latami, zanim się zrobi, to już jest mleko się rozlało, to jest przypadek OFE. Jeśli chodzi komentarz do ... ja rozumiem są też propozycje ministra Kawalca, które idą w podobnym

Seminarium Rady Naukowej - 27 listopada 2008 r.

duchu, ja myślę, że w duchu tej polisy ubezpieczeniowej wydaje się, że warto tą listę zrobić i się nad tym porządnie zastanowić za i przeciw, natomiast faktycznie bardzo ważne jest, żeby widzieć to nie w perspektywie jutro, tylko w perspektywie długoterminowej. Czyli jak 5, 10 lat, czy to co dzisiaj podejmujemy to w takiej perspektywie przyniosą per saldo korzyści ... ale priori nie należy niczego odrzucać, wszystko jedno z jakiej szkoły pochodzi i się uczy ekonomii od kogo, to taką propozycję w takich czasach warto zawsze ... Więc to trudno się do tego odnieść tak bardzo szczegółowo, poważna analiza jest potrzebna moim zdaniem. Jeśli chodzi o koordynację między politykę pieniężną a politykę fiskalną i w ogóle co z polityką fiskalną, to wydaje nam się, że to była faktycznie porażka te G20 i tu żadne oczekiwania rynków, że jakiś komunikat się pojawi, to się nie spełniło. Są rzeczy, które są robione powszechnie znane, więc ten szczyt nie jest nic nowego poza tym, że zaczęliśmy rozmawiać w szerszym gronie. Wczoraj w ambasadzie brytyjskiej było takie seminarium poświęcone nowemu, nowy ład światowy, pod takim hasłem jest moje wystąpienie, które wisi na moim blogu, będzie niedługo na stronie ambasady brytyjskiej, gdzie o tym nowym ładzie żeśmy mówili i faktycznie to G20 to nie jest to grono, które powinno rozmawiać. Moja propozycja jest taka, żeby powołać, to w mojej książce tej, która wyszła w tym roku ... postuluję powołanie globalnej, ... żeby to grono było, po prostu. Inne osiem krajów czy dziesięć powinno rozmawiać, co może wnieść Kanada czy Włochy do dyskusji o globalnym ... w dzisiejszych czasach. Wydaje mi się, ja wiem, że dr ... postuluje, że Polska bywała w tych gremiach, nie ma szans moim zdaniem. My jesteśmy między 18 a 22 miejscem, jak liczyć

Seminarium Rady Naukowej - 27 listopada 2008 r.

jeśli chodzi o wielkość gospodarki, nie sądzę, żebyśmy z taką demografią i z takim ekonomicznym ... gdzie jesteśmy na końcu wszystkich indeksów jeśli chodzi o sprawne państwo itd. żebyśmy mieli mandat, żeby się wepchnąć tam, może w ... jak będziemy mieli przewodnictwo Unii Europejskiej. Jeśli chodzi o euro, było wiele wątków, żeby wejść, ja bym też był za tym, żeby wejść w przyszłym roku jakby się dało. Problem jest taki, że samo bicie monet z polską stroną to potrwa z 12, 18 m-cy. Zresztą wielki problem bo jak dostajemy decyzję na tak w lipcu, to jest za mało czasu, żeby wybić monety a wcześniej nie można monet zacząć bić, bo to będzie odebrane obietnica, to znaczy, że nas przyjmą i taki mamy, przepychamy się z Komisją Europejską co z tym faktem zrobić. Niemcy nam zaofrowali tak pół żartem, że nam pożyczą swoich moment na ten czas. Natomiast ja bym chciał powiedzieć dlaczego czasami warto jak ktoś ma pomysły takie jak ... który nie ... warto się nad tym pochylić, to już nie jest tajne, mogę mówić, to już mówiłem raz czy dwa, 13 stycznia 2005 r. na posiedzeniu Rady Polityki Pieniężnej przedstawiłem prezentację i wniosek, żeby rozpocząć negocjacje z Komisją i z ... o wejściu do ERM2. ... Z tego bilansu wynikało, że wydaje się, że ten bilans jest korzystny dla takiej decyzji i ... Gdybyśmy wtedy weszli, to byśmy przyjęli euro parę miesięcy temu, na początku tego roku trzeba byłoby zmienić polski system prawny, akurat nie wiadomo, czy to było do zrobienia, ale być może był to jedyny czynnik, bo wszystkie kryteria byśmy wtedy spełnili, bez wysiłku de facto. To by się stało bez wysiłku, te kryteria byśmy spełnili, a teraz mamy bardzo pod górkę. Czasami jest, jeżeli ktoś ma takie pomysły, bo wtedy to było oceniane, w ogóle fantazjowali, itd. Czasami te pomysły,

Seminarium Rady Naukowej - 27 listopada 2008 r.

które wydają się być bardzo niekonwencjonalne w sumie warto tak wziąć pod lupę i się przyjrzeć. Natomiast wydaje mi się, że bilans zysków i strat dzisiaj wygląda bardzo na korzyść euro. Grecja mimo, że jest w euro płaci ponad 100 punktów bazowych drożej niż Niemcy za swój dług. Gdyby nie byli w euro to byłoby 500 punktów bazowych, także to euro jednak daje pewne zabezpieczenie przed kryzysem. Pan doktor mówił jeszcze o dwóch zdolnościach do przewidywania i do reagowania. Mnie się wydaje, że ta druga jest ważniejsza i my jej po prostu nie mamy. Przewidywać potrafię, albo nie, lepiej, albo gorzej, raz się myli, raz nie, ale nawet jeżeli ktoś się myli, to jeżeli potrafi szybko reagować jak Amerykanie np. na kryzys, ale zdolność reagowania jest bardzo ważna. Ani Europa z powodów politycznych, ani my z powodu systemu prawnego w którym funkcjonujemy. Ja kiedyś żartowałem, że w sektorze publicznym do toalety bez podstawy prawnej nikt nie pójdzie nawet ... żeby KNF dał ministrowi finansów informację o bankach, to jak może sprawnie funkcjonować jeśli ta ustawa została już przegłosowana i daje podstawę prawną. Jeśli chodzi o to co prof. Sadowski mówił, o tym ładzie prawnym, to dzisiaj nie ma czasu mówić szerzej, ale faktycznie wydaje się, że on jest potrzebny i że to jest bardzo ważne, żebyśmy dyskutowali i że jest prezentowana, to stwarza nową szansą, pytanie tylko czy się uda i Chińczycy nie bardzo są tym zainteresowani. Z kim bym nie rozmawiał, to Chińczycy skupieni są ... żeby ich gospodarka szybko się rozwijała a partycypacja w nowym globalnym porządku to ich tak aż za bardzo nie interesuje, ale to się z czasem moim zdaniem będzie zmieniać, ale ten nowy ład, porządek jest potrzebny. Jest impuls 650 mld dolarów chiński jako procent PKB, czy to przyniesie

Seminarium Rady Naukowej - 27 listopada 2008 r.

skutek, zobaczymy. Nie może być tak, na dłuższą metę, że spożycie do PKB to jest niecałe 40 proc. to jest nienormalne po prostu, więc oni postarali się to podnieść, natomiast czy to się uda, tradycja oszczędzania z powodów kulturowych, czyli na edukację dzieci i na starość jest tak silna, że to zajmie trochę czasu, ale zobaczymy, czy komuna dzisiaj konsensus jest taki, że przewiduje się tempo wzrostu 7,5, 8 proc. w finale. Czy to wystarczy, żeby podtrzymać ten globalny popyt zobaczymy, natomiast te 7,5, 8 proc. to jest próg recesji w Chinach, to jest ten próg, przy którym zaczyna szybko rosnać bezrobocie, bo tam jest ta migracja ze wsi do miast i jeżeli tam zacznie szybko rosnać bezrobocie, to wtedy to czy się partia boi, strajki, przecież były takie lata, że było ... protestów i to wtedy może spowodować rozsadzić ich od środka, więc to jest ważne, żeby te 8 proc. udało się utrzymać, zobaczymy będzie pewno ciężko. Jeśli chodzi o to, czy odwoływać, czy nie, przygotowania do euro, o czym panowie profesorowie mówili, to jest trudny proces, bo jeżeli wchodzimy do euro trzeba uruchomić proces inwestycji w bankach, ... przestawienie bankomatów, szereg działań logistycznych ... robić nie robić, to sektor prywatny musi mieć ten sygnał, czy tak czy nie. Natomiast mnie się wydaje, że dzisiaj ... nie należy ogłaszać żadnych polityk, które są, w pierwszym zarysie niewiarygodne, tak po prostu musimy być wiarygodni w tym co robimy i o to bym apelował do rządu. Jeśli chodzi o cykl koniunkturalny, ja się badawczo nigdy tym nie zajmowałem, natomiast prześledziłem literaturę, która stara się tłumaczyć okres wielkiego uspokojenia i tam w zasadzie ekonomiści nie mogą się zgodzić odnośnie tego co to spowodowało, bo mówią o tym, że to było albo szczęście, skala szoku była

Seminarium Rady Naukowej - 27 listopada 2008 r.

mniejsza po prostu, mieliśmy szczęście przez 20 lat. Ja mam tutaj ... że się z tym nie bardzo zgadzam, bo jak się spojrzy na skalę szoku, to ... Globalizacja, lepsza optymalizacja, ... okresu produkcji, gospodarowanie zapasami, itd. czyli postęp technologiczny w tej dziedzinie, lepsza polityka pieniężna, czy w ogóle lepsza polityka. I to jak jeszcze, jak była ta ... to pod jego adresem te plany śpiewano ... lepsza polityka pieniężna. Przecież tam były artykuły, które pokazywały, że to szczęście, te szoki też były pewno mniejsze i to jest ... nie bardzo wiadomo, który z tych czynników się do tego przyczynił, pewnie wszystko po trochu jak to w życiu bywa. Są też teorie, które są takie trochę żartobliwe, ... powiedział, że jego zdaniem, ten cykl się wydłużył do 15 lat teraz. Dlaczego? Bo on mówi, że średnio 15 lat zajmuje proces, który ostatni diler, który pamięta poprzedni kryzys odejdzie z ... bank inwestycyjny, więc to się wydłużyło. Jak już nikt nie pamięta ... to wszystko startuje od początku i znowu mamy kryzys. Ale to tak trochę na marginesie, bardzo szacowna osoba. Więc wydaje mi się, że globalizacja doprowadziła do większej synchronizacji tych procesów, szczególnie procesów kryzysowych. I to powoduje, że to w skali globalnej teraz zaczyna być, te efekty kryzysu trochę bardziej odczuwalne, ale ja się na tym dobrze nie znam, więc tylko śledzę literaturę na ten temat. W Polsce i tak by było spowolnienie gospodarcze, wszyscy tego oczekiwali, tylko oczywiście ten sektor bankowy i jego reakcja kredytowa może doprowadzić do znacznie większego spowolnienia niż nam się należy, ale nie w takiej skali, żeby było zero procent wzrostu, czy recesja jak niektórzy prognozują. Plus były oczekiwania ze środki unijne nam ten cykl wydłużą, a teraz się okazuje, że jak nie mimo

Seminarium Rady Naukowej - 27 listopada 2008 r.

środków unijnych, to będzie dosyć twarde lądowanie w tej większości prognoz i w związku z tym tu trzeba się tego trochę obawiać. Jeśli chodzi o Ja zacytuję w odpowiedzi na to pytanie i na ten postulat znanego klasyka. Rzeczy dzieją się jak się dzieją, bo się dzieje wiele rzeczy naraz. I ja myślę, że to jest niestety dobra odpowiedź na to pytanie. Ja po prostu się nie podejmuję w obecnym stanie wiedzy, ... Natomiast mam ... ja przez wiele lat przez 11 lat mojej kariery zawodowej byłem związany z rynkami finansowymi i przez to mam pewne obciążenie i mnie się wydaje, że mechanizmy, które znajdują źródło problemów w samym funkcjonowaniu ... finansowych, one mi są bliższe i dlatego ta książka, ja bardzo państwa zachęcam do jej lektury, ... naprawdę warto to przeczytać, dlatego, że ona pokazuje pewne mechanizmy o których się teraz w ogóle nie mówi i że często pewne recepty na walkę z kryzysem mogą być po prostu niedobre, nie trafię do problemu. Także te teorie są mi trochę bliższe niż same opisy makroekonomiczne, bo zmienność makroekonomiczna spadła, a emerytura wzrosła. Także coś ekstra jeszcze było co to ... Pozytywne skutki kryzysu w długim okresie, zobaczymy kto ma rację, czy ..., który widzi 10 lat globalnej stagnacji i deflacji, czy mają rację ci, którzy przewidują, że to będzie raczej dwa, trzy lata, od tego będzie zależało, że to są te pozytywne skutki, ale oczywiście jakieś skutki pozytywne oczyszczające będą, nawet ... to znowu napisał, że sektor bankowy się rozrósł do niebotycznych rozmiarów, jeżeli jeszcze w latach 80. udział sektor bankowego w Stanach to było tylko 5 proc. ..., a to potem wzrosło do prawie 25, to jest zaburzenie równowagi, czyli środki były źle Świat nie potrzebuje ... sektora finansowego bardziej efektywnie mian

Seminarium Rady Naukowej - 27 listopada 2008 r.

było te środki gdzie indziej skierować. Teraz przywracamy równowagę w alokacji kapitałów w skali globalnej, ale w sposób bardziej bolesny. Ale faktycznie pewne pozytywne aspekty tego są, moim zdaniem są widoczne. Ja się bardzo przychyliam do tego zwrócenia uwagi przez pana prof. ... do tej pompy ssącej, odnośnie pompy ssącej, to jest ten problem globalnych nierównowag, który po prostu w którym momencie musi zostać przyjęty. Ameryka nie może być tą pompą ssącą, ja w tej mojej książce globalizacji, 10 teorii pokazuję i próbuję tłumaczyć jak to się stało, że Ameryka tak długo ssała. Ale też trudno powiedzieć, która z tych teorii jest najlepszym wyjaśniającym. Natomiast jeśli chodzi o ten ubytek dochodów, który będzie nas czekał, ja chciałem zwrócić uwagę, że jeszcze zaczną działać mechanizmy, z których nie zdajemy sobie sprawy. Np. firmy doradcze, dla której ja teraz pracuję, ... doradzają klientom jeśli chodzi o pozyskiwanie płynności, bo to jest w najnowszym ... jak sobie radzić z kryzysem, oni to jest recepta i wiele osób tak myśli. Teraz, gdzie jest płynność finansowa, my musimy nie spodziewali się, że jest odpowiedź doradców podatkowych, w urzędach finansowych jest płynność finansowania. Dlaczego Miały potężne zyski w pierwszych kwartałach tego roku, nadpłaciło podatki, a teraz ... niskie zyski ... Normalnie można było odzyskiwać to przez wiele lat odliczając sobie te straty z nadpłaconych zysków, ale są mechanizmy, z których można skorzystać, firmy doradcze mają gotowe, żeby to przyspieszyć. Także niech się minister finansów spodziewa, że wykorzystanie tego typu mechanizmów w ciągu najbliższych kwartałów spowoduje mu większy ubytek ... niż szacuje, dlatego że będą duże zwroty z tych nadpłaconych zaliczeń z poprzedniego okresu. I oczywi-

Seminarium Rady Naukowej - 27 listopada 2008 r.

ście tam, pani profesor mówiła, że one są, szczęśliwie, że je mamy w polskiej gospodarce, też niski udział kredytów w PKB, który jeżeli ten kryzys się nagle skurczy, to byłoby 100 proc. PKB, ... ten szereg amortyzatorów nas teraz myślę chroni, natomiast one są dobre, wystarczające, ... w normalnych czasach, a te czasy są wyjątkowo nienormalne i dlatego te wszystkie recepty o których mówiliśmy dzisiaj warto je przeanalizować i to w kontekście tego, jako ... przed tym scenariuszem jest w kontekście tego, że jest to ubezpieczenie przed tym złym scenariuszem, natomiast w kontekście tego, że my jesteśmy strasznie niedecyzyjni, że coś co w innych krajach ... u nas w trybie legislacyjnym jeszcze w układzie rząd, prezydent, parlament, prezydent może trwać bardzo długo i warto planować działania antykryzysowe dużo wcześniej, niż w normalnym trybie winnych krajach to się dzieje, gdyż w normalnym trybie w innych krajach to się dzieje, bo mamy pewną specyfikę nieumiejętności szybkiego podejmowania decyzji. Dziękuję bardzo.

Pan prof. Włodzimierz Siwiński

Bardzo serdecznie dziękuję. Dziękuję za bardzo interesujący temat, przedstawienie i odpowiedzi. Zamykam posiedzenie rady.