

duże rezerwy siły roboczej. Jedną rezerwą jest w małych miasteczkach i wsiach, gdzie istnieje duże bezrobocie, zarówno jawne, jak i ukryte. W rolnictwie zatrudnionych jest ok. 15 procent Polaków, gdy z powodzeniem wystarczyłoby ok. 5 procent – w Wielkiej Brytanii podobną produkcję dostarcza tylko jeden procent ludzi w wieku produkcyjnym. Mamy więc 10 procent siły roboczej, którą można by uaktywnić, a to oznacza 1,5 miliona ludzi. Drugim rezerwuarem siły roboczej są duże miasta, gdzie bezrobocie jest stosunkowo małe, ale mamy niski stopień aktywności zawodowej, spowodowany głównie zbyt wczesnym przechodzeniem Polaków na emeryturę. Stopień aktywności zawodowej w Polsce jest o jakieś 8 punktów procentowych niższy niż w Europie. Zbliżając się w tym względzie do europejskich standardów, będziemy mieli dodatkowo jakieś 1,5 miliona ludzi. W sumie te dwie rezerwy pracowników dają 3 miliony osób. Jest jeszcze jedno źródło zatrudnienia. Polska należy dzisiaj do krajów praktycznie bez imigrantów, więc moglibyśmy trochę szerzej otworzyć granice – szczególnie dla braci Słowian z Ukrainy i Białorusi, przyciągnąć stamtąd co bardziej wykształconych młodych ludzi w liczbie 1,5-2 miliony.

Problem przyszłych emerytur można więc rozwiązać poprzez większą aktywizację wspomnianych 3 milionów ludzi, a także otwarcie się na imigrantów zarobkowych. Możemy w rezultacie zwiększyć zatrudnienie o około 30 procent. Tego się rzecz jasna nie da zrobić w ciągu kilku lat. Ale możemy to zrobić w ciągu jakichś 20-30 lat. Bo to jest proces długotrwały. Wraz z oczekiwanym wydłużeniem życia, powinien rosnąć też wiek emerytalny.

– W Polsce nie ma tradycji oszczędzania pieniędzy. Co powinno robić państwo, żeby tworzyć bodźce zachęcające Polaków do oszczędzania?

– Polacy są akurat podobni do Amerykanów, którzy też nie mają skłonności do oszczędzania. Mamy 5-10 procent Amerykanów i 5-10 procent Polaków, którzy dysponują dużymi oszczędnościami. Więc panu chodzi o te 50-60 procent uboższych Polaków. Ci istotnie mają bardzo niewielkie oszczędności. Co zrobić, żeby to zmienić? Pierwszy krok został już zrobiony – właśnie w sprawie emerytur. Chcemy zachęcić ludzi do odpowiedzialności za własną przyszłość. Ale reguły gry muszą być jasne. Jeżeli będziemy np. zabierać emerytury ludziom, którzy pracują – to jestem temu przeciwny. Jeżeli mamy rencistę, który z uzasadnionych powodów otrzymuje rentę, a równocześnie uważa, że jest zdolny do jakiejś tam pracy, znalazł zatrudnienie i chcemy mu cofnąć rentę – też jestem przeciwny. Trzeba być jednak konsekwentnym i nie mówić bez końca rolnikom, że z budżetu zapłacimy za ich emerytury. A w tej chwili 96 procent wydatków KRUS jest pokrywane przez innych. Te dopłaty z UE czy budżetu na dużą skalę są oczywiście wielką pomocą dla rodzin na wsi, ale jednocześnie demoralizują, zmniejszając presję na tych młodszych, żeby się kształcili i szukali innych możliwości zarabiania.

Istotną sprawą jest również zmiana sposobu myślenia, a zwłaszcza działania jeśli chodzi o pomoc społeczną. Tutaj państwo opiekuńcze musi być ograniczone do sytuacji, w których pomoc jest uzasadniona i niezbędna. Jak mówimy o „becikowym” to nie może być ono kierowane do każdego. Wszystkie nasze ustawy w obszarze pomocy społecznej powinny być prześwietlone z tego punktu widzenia.

– Jaka będzie przyszłość dolara jako waluty światowej, bo widać wyraźnie, że znalazł się na zakręcie?

– Rzeczywiście jest na zakręcie i inwestorzy muszą brać pod uwagę możliwość kontynuacji nieodpowiedzialnej polityki fiskalnej i monetarnej Stanów Zjednoczonych. Jednak

Polacy są podobni do Amerykanów: też nie mają skłonności do oszczędzania

na razie rząd amerykański może korzystać z ogromnego kapitału zaufania, nagromadzonego przez ostatnie dwa stulecia. I ten kapitał m.in. powoduje, że rentowność amerykańskich papierów skarbowych jest niska. Koszt obsługi bardzo szybko rosnącego długu publicznego jest także niski. Jest duża różnica między USA i Japonią. W Japonii dług publiczny jest nawet wyższy niż w USA, ale rząd Japonii zapożycza się na rynku krajowym. Dług publiczny nie jest długiem zagranicznym. To jest zasadnicza różnica. Akurat Japończycy bardzo dużo oszczędzają i japońskie banki oraz bezpośrednio gospodarstwa domowe inwestują te pieniądze w japońskie papiery skarbowe. Więc gdyby doszło do złamania zaufania – straciłby Japończycy. Byłby to pewnie kryzys, ale nie totalny – nie rozlałby się po świecie. Natomiast w przypadku USA sytuacja wygląda inaczej. Sytuacja w Stanach, zachowując proporcje, przypomina przypadek Polski za czasów Gierka, kiedy dług nie był nawet aż tak ogromny, ale był on praktycznie w stu procentach zagraniczny. W takiej sytuacji ważna jest wiarygodność i gdy doszło do jej załamania, to koszt obsługi długu idzie bardzo mocno w górę. Co zrobią Amerykanie? Czy pójdą na jakieś bardzo istotne cięcia? Mamy tutaj przykład Wielkiej Brytanii, który pokazuje, że kraje z dużym doświadczeniem w finansach publicznych są w przypadku zagrożenia zdolne do działań bardzo drastycznych. I być może dotyczyć to też będzie Stanów Zjednoczonych. Jeżeli nie za czasów Baracka Obamy, to za kadencji następnego prezydenta.

– Czy jest prawdopodobne, co prognozują, a nawet postulują niektórzy ekonomiści, że w celu obrony wiarygodności dolara jako waluty światowej nastąpi jego ponowne „zakotwiczenie” w złocie?

– Nie ma obecnie takiej ilości złota, by dać zabezpieczenie amerykańskiemu dolarowi. To zabezpieczenie musi dać gospodarka amerykańska, podatnicy amerykańscy i zdolność tego kraju do obsługiwanego długu. Ta zdolność nie jest na razie kwestionowana. Ten dług zresztą jest na razie poniżej 100 procent PKB. Bogactwo USA jest ciągle bardzo duże, więc ci którzy dysponują amerykańskim długiem nadal mogą stosunkowo łatwo zamienić ten dług – na udziały

w przedsiębiorstwach, na ziemię, na domy... Nie spodziewam się jakiegos wielkiego kryzysu finansów publicznych w ciągu najbliższych kilku lat, a trochę później przewiduję podjęcie przez rząd amerykański działań stabilizacyjnych zmniejszających dług publiczny.

Jest tutaj jeszcze jeden aspekt, jeśli chodzi o politykę monetarną – amerykański bank centralny zdecydował się na tzw. dodrukowywanie pieniędzy. Dobrze to znamy z czasów wielkiej eksplozji monetarnej i inflacji w Polsce w roku 1989. W Stanach Zjednoczonych na razie nie prowadzi to do wysokiej inflacji, ponieważ jest duża ostrożność ze strony gospodarstw domowych i przedsiębiorstw w zaciąganiu kredytów, nawet przy tych niskich stopach procentowych. Ale nie jest wykluczone, że presja inflacyjna zacznie rosnąć i kluczowa w tej sytuacji będzie reakcja amerykańskiego banku centralnego. Podobnie zresztą jak w Europie, gdzie kluczowa będzie reakcja Europejskiego Banku Centralnego, który też skupował w ostatnich latach duże ilości papierów emitowanych przez rządy, a nawet przez przedsiębiorstwa. Zakładam w tej chwili, że oba te banki centralne zachowają się tak jak ekonomiści zalecają, tzn. zaczną sprzedawać na rynku wtórnym nagromadzone papiery. To spowoduje spadek cen tych papierów, czyli podwyższenie rentowności skarbowych papierów wartościowych. W ten sposób wzrośnie koszt obsługi długu publicznego, co z kolei stworzy silną presję na rządy, aby zmniejszyć deficyt. Ten mechanizm zadziałał już bardzo mocno i boleśnie w przypadku Grecji i Węgier. Zadziałał także w przypadku Irlandii, Hiszpanii i Portugalii. To jest tzw. rynkowy mechanizm dyscyplinowania, który jeszcze nie zadziałał w USA i w Europie Zachodniej wśród wysoko rozwiniętych krajów, ponieważ nie ma na razie dobrych powodów by on zadziałał, bo są one „pod osłoną” wspomnianego kapitału zaufania.

– Czyli Amerykanie nie będą się spieszyć?

– Jeżeli USA będą zbyt długo zwlekać, to dolar będzie tracił. Nie znaczy to jednak, że juan go zastąpi. Chiny zakupiły dużą ilość amerykańskich papierów skarbowych za ponad 2 biliony dolarów, ale to jest jakieś 20 procent długu amerykańskiego. Jeżeli

zaczną sprzedawać te papiery, to stracą. Na razie oni zakładają, że za jakieś 5-10 lat kolejny rząd amerykański doprowadzi do sytuacji stabilnej w obszarze finansów publicznych i nie będzie spadku ceny, nie będzie strat.

Nie mam wątpliwości, że rola gospodarcza Chin będzie rosła. Tym niemniej PKB Chin, to według rynkowego kursu juana jest dzisiaj zaledwie 1/3 PKB amerykańskiego. Według parytetu siły nabywczej PKB na jednego mieszkańca jest to nadal niewielki ułamek. Dodać w tym miejscu warto, że jeśli chodzi o produkcję ważnych innowacji i patentów – Chiny jeszcze prawie nie istnieją na rynku światowym.

– Od dobrych już kilku lat Chiny są w pełnym rozpędzie rozwoju gospodarczego, a Państwo Środka jakby nawet nie zauważyło ogólnoświatowego kryzysu. Nieustannie prą do przodu, a na liczniku – 10 procent przyrostu PKB.

– Japonia w latach 60. też była tak rozpędzona i niektórzy nawet wierzyli, że to się nigdy nie skończy. Wysokie tempo wzrostu było też w Niemczech i Francji, i kraje te osiągnęły poziom około 3/4 amerykańskiego PKB na mieszkańca. Przy czym różnica 1/4 bierze się po części z tego, że Amerykanie pracują więcej godzin rocznie i po uwzględnieniu tej różnicy w czasie pracy, wspomniane kraje osiągnęły około 90 procent poziomu amerykańskiego. W zasadzie mamy więc do czynienia od około 20-30 lat z pełną konwergencją „starej Europy” i Japonii do poziomu amerykańskiego. Czy będziemy mieli do czynienia z tak pełną konwergencją w Chinach – trudno powiedzieć. Może tak, może nie. W Chinach muszą nastąpić duże zmiany polityczne oraz instytucjonalne. Jest jeszcze tam dość silny sektor państwowy, szczególnie w przemyśle, który praktycznie musiałby zniknąć, i duża rezerwa wzrostu w postaci siły roboczej znajdującej się na prowincji. Ale drugie źródło to jest dyfuzja technologiczna i kapitału z zewnątrz. Są tam więc nadal dwa kanały pobudzania szybkiego wzrostu.

– Kiedy możliwe jest wejście Polski do strefy euro?

– Istnieje scenariusz optymistyczny. Minister Rostowski ogłosił program, który zakłada wejście w roku przyszłym z deficytem do poziomu ok. 3 procent PKB. Potrzebne są oczywiście dalsze działania, być może w roku 2013, żeby wejście do strefy euro w latach 2015 lub 2016 stało się możliwe. A sama strefa się nie rozpadnie – jak złowroźnie niektórzy przepowiadają, gdyż działania podejmowane w tej chwili są dostatecznie silne, żeby przeciwdziałać takiemu rozpadowi. Zdajemy sobie z tego sprawę, że polityka fiskalna jest w rękach wielu rządów, a z drugiej strony mamy jeden Europejski Bank Centralny i to jest potencjalny problem. I ten problem ujawnił się w okresie kryzysu silnym wzrostem rentowności skarbowych papierów wartościowych w niektórych krajach. Jak spojrzymy na dane deficytu budżetowego czy długu publicznego w krajach strefy euro, to od czasu powstania tej strefy w roku 1999 nie zaobserwowaliśmy jakichś szczególnie niepokojących symptomów. Grecja była jedynym krajem, gdzie mieliśmy do czynienia z bardzo dużym deficytem i dużą relacją długu do PKB.

– Pojawia się problem krajów dwóch prędkości?

– De facto dochodzi do podziału UE na strefę euro i resztę. Polska, jeśli chce odgrywać znaczącą rolę w Europie, powinna należeć do strefy euro. Kryzys doprowadził do dużego zróżnicowania rentowności papierów skarbowych różnych krajów. To jest coś nowego. Polska nie może oczekiwać, że tylko przez samo wejście do strefy euro znacznie zmniejszą

Jeżeli Chiny
zaczną
sprzedawać
amerykańskie
papiery skarbowe
to na tym stracą

szy koszty obsługi swojego długu publicznego. Zmniejszą się na pewno rynkowe stopy procentowe, ale niekoniecznie rentowności, które dalej będą zróżnicowane. To jest nowa rzecz. To jest doświadczenie greckie, hiszpańskie. I to jest koszt tego, że nie ma jednej polityki fiskalnej w skali całej UE, że nie ma jednego rządu. Ale tak musi dalej być. Mechanizm rynkowy będzie odgrywał istotną rolę w dyscyplinowaniu poszczególnych rządów. Nie kryteria z Maastricht, ale mechanizm rynkowy.

Zakładałem, że tworzymy wielkopaństwowy organizm, który w pewnych obszarach współpracuje bardzo blisko, a w pewnych obszarach – na przykład w polityce monetarnej – wyjątkowo blisko. Także jeżeli chodzi o wymianę handlową czy rynek pracy, postęp jest ogromny. Ale jest pytanie – co dalej? A szczególnie co z polityką fiskalną? Kryzys doprowadził do eksplozji w kilku krajach i powstał problem odpowiedzialności za papiery rządowe. I okazało się, że UE nie ma takiego mechanizmu. Na to żeby wszystkie kraje brały odpowiedzialność za to co się dzieje w poszczególnych krajach – nie było ani chęci, ani zgody. Nie mamy i zapewne mieć nie będziemy takiego modelu politycznego, dlatego kryteria z Maastricht dalej będą i muszą być, ale będą odgrywać rolę pomocniczą. Natomiast dyscyplinowanie poszczególnych rządów będzie się odbywać poprzez mechanizm rynkowy. Po ostatnich doświadczeniach

Grecji i Irlandii, każdy rząd kraju strefy już wie, że nieodpowiedzialna polityka fiskalna prowadzi do znacznego wzrostu kosztów obsługi długu publicznego, którego inne kraje strefy nie sfinansują.

– Czy można zatem powiedzieć, że po ostatnich wydarzeniach kraje eurolandu się czegoś nauczyły?

– To na pewno. Instytucje i rządy, ale także rynki finansowe zorientowały się, że są problemy natury instytucjonalnej. Z jednej strony rządy zmuszone zostały do intensywnych działań na rzecz zmniejszenia deficytów, z drugiej – powstały nowe instytucje takie jak fundusz stabilizacyjny, które będą w razie potrzeby niosły pomoc, ale warunkową i ograniczoną. Euroland ma się opierać na odpowiedzialności indywidualnej poszczególnych krajów, a tę odpowiedzialność wymuszają rynki finansowe. I one już zaczęły to robić.

– W ciągu ostatnich kilkudziesięciu lat mamy do czynienia z niebywałym wzrostem instytucji finansowych, które z definicji mają być tylko narzędziem ułatwiającym funkcjonowanie gospodarki. A prezes dużego amerykańskiego banku zarabia 10-20 razy więcej niż prezydent Stanów Zjednoczonych. Ostatni kryzys wywołała dezynwoltura instytucji finansowych...

– W okresie powojennym świat odnotował jakieś 150 kryzysów makroekonomicznych i finansowych, i część z nich była generowana przez sektor prywatny. Dla przykładu, 12 lat temu na Dalekim Wschodzie powodem kryzysu było zbyt duże zadłużenie sektora prywatnego, za które odpowiedzialne były także władze centralne, bo realizowały politykę fixed exchange rate, czyli stałego kursu walutowego. Lokalnie inflacja była wysoka, stopy procentowe wysokie, pożyczano więc za granicą, bo tam były niskie stopy procentowe. Jednak jeśli mamy stały kurs walutowy i zapożyczanie się przedsiębiorstw i gospodarstw domowych w walutach zagranicznych, to nie wystarczy mieć niski deficyt budżetowy. Trzeba mieć dużą nadwyżkę budżetową żeby przeciwdziałać możliwej eksplozji popytu wewnętrznego i nadmiernemu zadłużaniu.

Ostatnio mieliśmy do czynienia z nazbyt ekspansywną polityką monetarną w takich krajach jak Rumunia, Bułgaria czy kraje bałtyckie oraz z nazbyt ekspansywną polityką

fiskalną na Węgrzech. Utrudnieniem w niektórych z tych krajów była polityka sztywnego kursu. Bo ryzyko kursowe dyscyplinuje zarówno przedsiębiorstwa, jak i gospodarstwa domowe i wpływa na ograniczanie ekspansji kredytowej.

– Uciekł pan trochę od mojego pytania. Powtórzę: czy wzrost instytucji finansowych nie może tworzyć zagrożenia?

– Trochę uciekłem, ale jest ziarno prawdy w tym co pan mówi i do pewnego stopnia podzielam pana obawę. Bo w ostatnich latach zdarzało się częściej niż dotąd, że instytucje finansowe działały w sposób nieodpowiedzialny. Dzisiaj najważniejsze jest, jakie należy wyciągnąć wnioski z tego doświadczenia. Na pewno należy zareagować poprzez zmianę prawa, poprzez odpowiednie regulacje, czego przykładem jest tzw. Bazylea III, poprzez monitorowanie, wreszcie poprzez podniesienie standardów dotyczących sprawozdawczości. Za stronę prawno-regulacyjną odpowiedzialne jest państwo. Kryzys ujawnił również potrzebę bardziej wnikliwego przyjrzenia się tzw. nowym finansowym produktom, zwłaszcza w zakresie derywatów. Ryzyko związane z tymi nowymi produktami jest bardzo niejasne. Ci, którzy nimi handlowali nie bardzo wiedzieli jak duże jest to ryzyko. W związku z tym analiza jakiegoś ogólnego ryzyka, wynikającego z dużej ekspansji tego typu produktów jest absolutnie niezbędna.

– Czyli można powiedzieć, że „derywatyowy dżin” wyskoczył z butelki?

– Tak się wydaje. Pamiętam jak przed około 10 laty doszło do zupełnie niezrozumiałego wzrostu wartości spółek internetowych. Wielu ludzi na tym dużo straciło, wielu innych dużo zarobiło. Doszło do wielkiej redystrybucji dochodu.

Trzeba więc mieć świadomość, że rynki nie działają efektywnie w każdym momencie, w każdym dniu i miesiącu. One działają dość efektywnie w średnim i dłuższym czasie. Jeśli zaś chodzi o tzw. nowe produkty finansowe czy całkiem nowe firmy, to z natury rzeczy mamy najczęściej ograniczone informacje i dlatego możemy mieć do czynienia z bańkami spekulacyjnymi. W warunkach gospodarki rynkowej musimy się, niestety, z tym pogodzić. ■

Euroland ma się opierać na odpowiedzialności indywidualnej poszczególnych krajów