

Stenogram z konwersatorium
z cyklu „CZWARTKI U EKONOMISTÓW”

pt. „Aktualna kondycja gospodarki światowej
jako wyzwanie dla polskiej polityki monetarnej”

Gdańsk, Dom Ekonomistów, Długi Targ 46/47, sala 34,
23 października 2008 r.

Prezes Oddziału Gdańskiego PTE
- Prof. zw. dr hab. Danuta Rucińska

Pragnę serdecznie Państwa powitać w dostojnych murach Domu Ekonomistów na gdańskiej starówce.

Witam Pana Profesora Dariusza Filara, który zechciał poświęcić nam swój cenny czas i przybyć na dzisiejsze konwersatorium. Witam wszystkich Profesorów Panelistów, Szanownych Gości i członków naszego Oddziału PTE.

Naszą salę oglądacie Państwo w nowej aranżacji autorstwa Pani architekt - Urszuli Król - Dobrowodzkiej.

Proszę Państwa. Idea konwersatoriów „Czwartki u Ekonomistów” jest wspólnym projektem Polskiego Towarzystwa Ekonomicznego i Klubu Dziennikarzy Biznesowych Stowarzyszenia Dziennikarzy Polskich. Jest on z dużym powodzeniem realizowany od dwóch lat, głównie w Warszawie, w formie nagrywanej i komentowanej debaty. Do dyskusji są zapraszani reprezentanci różnych środowisk. A więc nie tylko ekonomiści, ale Ci wszyscy, którzy mają coś ważnego, mądrego i budującego do przekazania. Są to przedstawiciele rządu, polityki, osobistości świata nauki, kultury, praktyki gospodarczej i dziennikarze.

Organizatorzy projektu uznając, że od dłuższego czasu opiniotwórczą rolę w debacie ekonomicznej i ustrojowej przejmują politycy i ich reprezentanci, podjęli misję i wyzwanie deklarując:

„pragniemy powstrzymać ten proces i przywrócić środowiskom nauki, eksperckim oraz publicystycznym właściwą rolę w inspirowaniu przemian i reform w naszym kraju”.

Dzisiaj, w dniu 23 października 2008 r. w gdańskim Domu Ekonomistów rozpoczynamy

XIX konwersatorium
w ramach **CZWARTKI U EKONOMISTÓW**,
które odbędzie się pod hasłem:
Aktualna kondycja gospodarki światowej
jako wyzwanie dla polskiej polityki monetarnej

Będziemy poszukiwali odpowiedzi na pytanie,
jak mocne są finansowe fundamenty polskiej gospodarki.

Dla porządku raz jeszcze dodam, że Konwersatorium, zostało zorganizowane przez Polskie Towarzystwo Ekonomiczne - Oddział w Gdańsku (Gdańsk, Dom Ekonomistów, Długi Targ 46/47w sali nr 34). Spotkanie z tego cyklu odbywa się w Gdańsku po raz pierwszy i cieszy mnie, że naszą debatą wpisujemy się pioniersko w aktualną problematykę i narodową debatę nad konsekwencjami światowego, finansowego kryzysu w polskiej gospodarce.

Na spotkanie zaprosiliśmy przedstawicieli wszystkich, wymienionych wcześniej środowisk. Informacje o konwersatorium zostały przesłane drogą elektroniczną do Zarządu Krajowego oraz wszystkich Oddziałów Polskiego Towarzystwa Ekonomicznego. Zaprosiliśmy też ważnych dla Oddziału Gości reprezentujących współpracujące i sympatyzujące z nami organizacje gospodarcze, media oraz przedstawicieli trójmiejskich Uczelni.

Niestety, ze względu na pilne obowiązki i dyscyplinę w ramach pełnionych funkcji nie przybyły na konwersatorium oczekiwane przez nas Panie: prof. Krystyna Gawlikowska-Hueckel i prof. Anna Zielińska- Głębocka. Spełniam gorące prośby obu naszych Koleżanek i za nieobecność w Ich imieniu serdecznie przepraszam.

Głównymi obszarami dzisiejszej debaty będą następujące problemy:

- **Czy zmienia się model kapitalizmu i czy obecny kryzys jest sygnałem do dalszych jego przeobrażeń?** - (ref. prof. Piotr Dominiak),
- **Procesy globalizacyjne a polityka monetarna** - (ref. prof. Bohdan Jeliński),
- **Kryzys na rynku kredytów hipotecznych w USA i jego implikacje dla gospodarki światowej (w tym także dla gospodarki polskiej)** - (ref. prof. Eugeniusz Gostomski),
- **Islandia w obliczu kryzysu finansowego - przyczyny, skutki dla państwa i obywateli.** Jest to szczególny przypadek wpływu światowego kryzysu na społeczno - gospodarczą sytuację państwa - (ref. Pan Witek Bogdański).

Do debaty wprowadzą:

prof. dr hab. Dominiak Piotr, Politechnika Gdańska – Dziekan Wydziału Zarządzania i Ekonomii,

prof. dr hab. Bohdan Jeliński, Uniwersytet Gdański – Dyrektor Instytutu oraz Kierownik Zakładu Ekonomiki i Organizacji Handlu Zagranicznego na Wydziale Ekonomicznym,

prof. dr hab. Eugeniusz Gostomski, Uniwersytet Gdański – Zakład Ekonomiki i Organizacji Handlu Zagranicznego na Wydziale Ekonomicznym,

Gość specjalny - Pan Witek Bogdański, Polak z pochodzenia i od 1985 r. obywatel Islandii, mieszkaniec stolicy tego kraju - Reykjaviku. Pan Bogdański jest pracownikiem znanej firmy żeglugowej (armatorskiej) SAMSKIP i słuchaczem prestiżowych studiów MBA na Uniwersytecie Gdańskim.

Głównym moderatorem spotkania będzie:

Prof. dr hab. Dariusz Filar – członek Rady Polityki Pieniężnej, Uniwersytet Gdański - Katedra Mikroekonomii na Wydziale Ekonomicznym.

Przyjętym zwyczajem dyskusja będzie rejestrowana elektronicznie, a jej zapis w formie stenogramu, przygotowanego przez **dra Sławomira Antkiewicza** z Zakładu Międzynarodowych Stosunków Walutowych przy Instytucie Handlu Zagranicznego Uniwersytetu Gdańskiego, zostanie opublikowany na stronie internetowej Polskiego Towarzystwa Ekonomicznego (www.pte.pl). Technicznego wsparcia w przygotowaniu stenogramu udzieli Panu Doktorowi studentka Wydziału Ekonomicznego Uniwersytetu Gdańskiego – **Agnieszka Bukowian**.

Dziękując Państwu za przyjęcie naszego zaproszenia i liczne przybycie, przekazuję prowadzenie konwersatorium - Panu profesorowi Dariuszowi Filarowi.

Jednocześnie bardzo proszę, Panie Profesorze, o zachowanie założonych, czasowych ram spotkania. Zwyczajowo czwartkowe debaty ekonomistów trwają 1,5 - 2 godziny.

Wystąpienia Panelistów:

Prof. dr hab. Dariusz Filar

Proszę Państwa, Pani Profesor przedstawiła już zarys tematów, które będziemy poruszać. Wydaje mi się, że wystąpienie Piotra, pierwsze, będzie miało taki charakter wręcz filozoficzny, tak podejrzewam, sądząc z jego tytułu.

prof. dr hab. Piotr Dominiak

Patrząc na mnie?

Prof. dr hab. Dariusz Filar

Patrząc na tytuł, patrząc na Ciebie, znając twoje wcześniejsze rozważania drukiem również ogłaszane. Sądzę, że zobaczymy pewne, ogólne spojrzenie na sytuację.

Profesor Jeliński skupi się, jak rozumiem, na tym, na ile nam się gospodarki w skali świata powiązały ze sobą i co z tego wynika.

Profesor Gostomski będzie mówił o tym, co się stało w największej gospodarce świata, do tej pory. Niektórzy mówią, że nie będzie już prowadziła, ale do tej pory jest, jakby nie patrzeć i oceniać, wiodącą na świecie.

Wreszcie Pan Bogdański przedstawi nam, jak to wygląda w praktyce i co oznacza dla obywatela kryzys finansowy.

Ja natomiast, na końcu, będę próbował zwrócić Państwa uwagę na to, jakie konkretne kwestie z tego wynikają dla NBP i RPP.

Oto scenariusz naszej debaty. A teraz oddaję głos Piotrowi.

prof. dr hab. Piotr Dominiak

Ile mam czasu?

Prof. dr hab. Dariusz Filar

Jeżeli mamy się zmieścić w dwóch godzinach to myślę, że 10 do 12 minut każdemu z Panów mogę ofiarować.

Prof. dr hab. Piotr Dominiak

Proszę Państwa, ja może nie będę mówił o takiej głębokiej filozofii współczesnej gospodarki, czy jakichś ideach, które za nią stoją. Ale to co się dzieje na naszych oczach, każdego pewnie z nas skłania do refleksji różnego typu. Chociażby dlatego, że właściwie wszystkie takie poważne kryzysy na przestrzeni ostatnich kilkudziesięciu lat prowadziły do różnego typu poważnych przemian.

Zmieniał się sposób prowadzenia interesów, zachodziły zmiany w realnej sferze najważniejszych gospodarek, zmieniały się również technologie, zmieniały się pod wpływem tych kryzysów strategie działania biznesowego. Druga sfera, w której następowały zmiany to

była polityka gospodarcza i rola państwa w sterowaniu czy regulowaniu procesów rynkowych.

Wreszcie trzecia sfera, może dla szerokiej publiczności trochę mniej istotna, ale dla nas pracujących w akademickich instytucjach ważna - zmieniały się, nie chcę powiedzieć mody, ale pewne dominujące nurty myśli ekonomicznej i sposoby interpretowania rzeczywistości przez naukowców.

Tak było w latach trzydziestych i bardzo często spotykamy dzisiaj porównania tego co się dzieje - z latami trzydziestymi. Pewnie tutaj większość z uczestników dyskusji się zgodzi, że nie jest to do końca uzasadnione. Można powiedzieć w niewielkim stopniu jest uzasadnione poza tym, że mamy poważne problemy, tak jak wówczas były. Ale jak dzisiaj sięgniemy też na moment do tej historii, to proszę zwrócić uwagę, że ten ówczesny, bardzo głęboki i długi kryzys to był kryzys, który występował przede wszystkim właśnie w tej sferze realnej. Głębokie spadki PKB, produkcji, ogromne bezrobocie i wreszcie, o czym zapominamy dzisiaj, deflacja. My się dzisiaj boimy przede wszystkim inflacji, w mniejszym stopniu deflacji. Tam były spadki cen, które prowadziły do destrukcji wielu procesów gospodarczych. Efektem tego była zmiana sposobu prowadzenia biznesu, bo okazało się potem, że ten wielki kryzys położył też kres takiej, często marketingowcy używają takiego określenia, ery produkcyjnej. Wszyscy zrozumieli, że jest ważne nie tylko produkować, co było łatwe, ale to co wyprodukują - sprzedać. Więc odszedł do lamusa pewien model klasycznego, znanego jeszcze z XIX wieku, kapitalizmu. Zmieniła się rola państwa, bo od tego wielkiego kryzysu rządy zaczęły głęboko ingerować w procesy ekonomiczne, procesy rynkowe. I wreszcie pojawiła się ideologia interwencjonizmu państwowego, przede wszystkim w postaci teorii Johna M. Keynesa.

Potem był kryzys, który wywarł duże piętno na ówczesnych gospodarkach na początku lat 70-tych XX wieku, zwany niekiedy kryzysem naftowym, ale który miał zupełnie inny charakter. Przede wszystkim nie prowadził do takich dużych spadków w realnym produkcie. W niektórych krajach on spadał, ale naprawdę minimalnie, nieporównywalnie w skali do lat 30-tych. Jego elementem była stagflacja, czyli wzrost cen i wzrost bezrobocia jednocześnie, czyli coś co nie miało miejsca przedtem w takim wymiarze. Zakończył on pewną epokę tanich surowców, przede wszystkim taniej ropy naftowej. Efektem były zmiany technologiczne, przestawienie gospodarek wielu krajów na mniej energochłonne, ale przede wszystkim ropochłonne technologie i produkty. Efektem było też, o czym nie wspominałem, a pewnie Profesor Jeliński będzie o tym mówił, właściwie kres systemu z Bretton Woods, ładu walutowego, który do tej pory po II wojnie światowej funkcjonował w miarę sprawnie. No i wreszcie to był początek kresu polityki interwencyjnej państwa, takiej w duchu, właśnie, teorii keynesowskiej. Od tego momentu zaczęło się odchodzenie od teorii keynesowskiej nie tylko w teorii - na uniwersytetach, ale przede wszystkim w praktyce gospodarczej, czyli nastąpiły bardzo poważne zmiany.

I teraz mamy ten kryzys współczesny, który nikt z nas nie wie czym się skończy, ani jak długo będzie trwał. Widzimy jednak, że on ma inny zupełnie charakter. Przede wszystkim dzieje się w tej sferze regulacyjnej. Na razie jego wpływ na realne procesy gospodarcze nie jest jeszcze duży, co nie znaczy, że nie będzie. Pojawia się pytanie, czy polityka rządów, polityka banków centralnych, a więc centralnych instytucji regulujących procesy w gospodarkach rynkowych, była skuteczna? To pytanie pojawiało się i w latach trzydziestych po kryzysie i w latach siedemdziesiątych, pojawia się i teraz. Czy rządy i banki centralne zawiniły? Na to pytanie pewnie Profesor Filar będzie starał się odpowiedzieć. Takie pytanie pojawia się - czy coś zawiodło? Czy zawiodł właśnie, do tego zmierzam, pewien model kapitalizmu wykształcony po kryzysie lat siedemdziesiątych, wykształcony w latach osiemdziesiątych? Głównie model, w cudzysłowie mówię i proszę tutaj wybaczyć mi pewne uproszczenia, gospodarki liberalnej, chociaż nie tak liberalnej jak sto lat wcześniej, ale jednak liberalnej. Gospodarki zglobalizowanej. Gospodarki, w której procesy rynkowe miały zdecydowanie dominującą pozycję. Ten kryzys dzieje się na razie w tej sferze regulacyjnej. Mamy do czynienia z zawirowaniami giełdowymi, z zawirowaniami na rynkach walutowych. Jeszcze nie dużymi, ale pewnie będziemy mieć do czynienia z większymi, jest takie prawdopodobieństwo w każdym razie. Jak zwykle ten kryzys, tak jak wiele innych

klasycznych kryzysów w historii gospodarki kapitalistycznej, zaczął się od takiej manii spekulacyjnej. Konsekwencje tej manii trudno nam ocenić, ponieważ była to mania, która rozszerzyła się globalnie, a nie miała charakteru lokalnego, tak jak to było kiedyś. Boimy się nadal raczej chyba inflacji niż deflacji. Boimy się chyba spadków produkcji, spadków aktywności gospodarczej, wzrostu bezrobocia. Mówię tutaj nie tylko o Polsce, lecz w ogóle. Ale chyba nie boimy się tak bardzo jak się bali nasi dziadkowie w końcu lat dwudziestych czy w latach trzydziestych. Tak na dobrą sprawę nie bardzo potrafimy, przynajmniej ja nie bardzo potrafię, ocenić ten kryzys.

Pytanie, które sobie zadaję jest takie: co się tak naprawdę zmieni, kiedy ten kryzys zacznie słabnąć, kiedy zacznie się kończyć? Czy rzeczywiście zmieni się gospodarka, sposób funkcjonowania tej gospodarki? Czy zmieni się przede wszystkim sposób funkcjonowania rynków finansowych? Znowu uproszczę bardzo, ale tak sobie myślę, że najważniejszą przyczyną tego co się stało jest to, że rynki finansowe jakby oderwały się, nie chce powiedzieć w pełni, ale bardzo mocno od realiów. I to jest właśnie ta część regulacyjno-spekulacyjna gospodarki, która zaczęła żyć własnym życiem w oderwaniu od procesów realnych. Z jednej strony to może nie grozić dużymi konsekwencjami w tej drugiej sferze. Zastanawiam się, czy tak będzie dalej. Czy będziemy nadal wymyślać nowe instrumenty finansowe, coraz bardziej skomplikowane, coraz mniej zrozumiałe dla szerokiej publiczności, czy nie? Czy powrócimy do takich bardziej powiedziałbym prostych, podstawowych instrumentów, którymi dawniej się posługiwaliśmy? Czy zmieni się układ sił na świecie? To co profesor Filar zaznaczał, czy gospodarka amerykańska w wyniku tego załamania nie utraci dominującej pozycji? Jeśli już, to na czyją korzyść? Czy zmieni się rola państwa? Słysząc i widząc, że państwo bardzo głęboko, w porównaniu do deklaracji polityków różnych orientacji, wkroczyło z ingerencją do wielu gospodarek. Czy to będzie trwałe, czy państwo tylko jednorazowo, okazjonalnie to uczyniło i wycofa się? Czy ten model małego państwa, względnie małego państwa utrzyma się? No i wreszcie jako człowiek pracujący na uczelni też się zastanawiam, czego będziemy uczyć studentów po pewnym upływie czasu. Czy, jak niektórzy pytają, wróci keynesizm ze swoją teorią interwencjonizmu państwowego? Czy, jak to się działo w latach trzydziestych, trzeba w ogóle będzie przeorientować nasze podstawowe paradygmaty ekonomiczne i spojrzeć na rzeczywistość zupełnie inaczej? Tę rzeczywistość dosyć trudno jest opisać, w ramach tych teorii, które w tej chwili mamy. Więc to są takie pytania. Ja, Proszę Państwa, nie znam odpowiedzi na te pytania. Sam się zastanawiam. Jesteśmy obserwatorami czegoś, co się dzieje na naszych oczach. Myślę, że te pytania trzeba sobie stawiać i trzeba się nad tym zastanawiać. My, tutaj w małym gronie, i w ogóle ludzie na świecie powinni sobie takie pytania zadawać, bo czujemy, że coś znaczącego się dzieje. Im szybciej to zrozumiemy, im szybciej potrafimy opisać te procesy, no to pewnie szybciej znajdziemy jakieś środki zaradcze, żeby te sytuacje się nie powtórzyły. To może tyle. Dziękuję.

Prof. dr hab. Dariusz Filar

Dziękuję bardzo Piotrze, idealnie w czasie. Jednak sprawdza się to czego oczekiwałem. Było to dosyć ogólne spojrzenie na to, co się wokół nas dzieje i zarysowanie ramy, w której to ramie myślę można teraz pokazać procesy globalizacyjne w związku z polityką monetarną. Bogdan, oddaję Ci głos.

prof. dr hab. Bohdan Jeliński

Dziękuję, Panie Profesorze. Ja rzeczywiście będę kontynuował myśl Profesora Dominiaka w sposób bardziej pragmatyczny. Bardziej może oparty na pewnych poglądach, na pewnych liczbach i co z tego wynika, bo wbrew pozorom są pewne oceny jaka przyszłość nas czeka. I tu przygotowałem slajd razem z mottem wieszca, Czesława Miłosza. W jednym z jego utworów napisanym w roku 1953 jest taki cytat:

„Więc tak się moja rzecz zaczyna:
Potrzebna tobie dyscyplina
Eliminacji. Po teorii
Nie sięgaj grzecznie i pokornie.(...)
Tak na dzisiejsze spojrzysz baśnie.
Trochę z ukosa. Choć poważnie.”

(Traktat moralny)

Kiedy się przygotowywałem na spotkanie z Państwem pomyślałem, że ten cytat jest bardzo dobry do obecnej sytuacji. I teorii zakwestionowane i przyszłość nie bardzo jasna i jest dość zgodny pogląd, że trzeba wypracować coś nowego, nowe podejście do gospodarki i życia społeczeństw. Natomiast tym, co dominuje, jest globalizacja. Bo mówi się, że obecna sytuacja jest produktem globalizacji, i że globalizacja spowodowała, że obecny kryzys finansowy tak szybko się rozprzestrzenił. Wobec tego ja bym może króciutko skoncentrował się na problemie, co to jest globalizacja. Że rzecz jest ważką to wziąłem najnowsze opracowanie Światowej Organizacji Handlu, czyli „Raport o Handlu Światowym 2008”, podtytuł „Handel w zglobalizowanym świecie”. Czyli wszystko nam się, Proszę Państwa, wokół tej globalizacji jakoś obraca i ja bym chciał się temu przyjrzeć w trzech aspektach.

W ogóle, co to jest globalizacja? Troszkę z akademicką, że tak powiem definicją, ale za to bardzo przydatną. **Globalizacja jest to proces nawiązywania, zacieśniania i zwielokrotniania powiązań gospodarczych, politycznych i kulturowych w skali całego świata.** Czyli jest to proces interdyscyplinarny i w tym procesie interdyscyplinarnym powstają trzy problemy, do których bym się ustosunkował, a na tym tle próbował odpowiedzieć na pytanie co nas czeka, w oparciu, oczywiście, o dostępne dane.

1. Otóż Proszę Państwa, pierwsze to jest problem pochodzenia globalizacji.
2. Po drugie, jej nieuchronność oraz nieodwracalność. Czy rzeczywiście jest nieuchronna? Czy może można ją zmienić?
3. Dalej taki pewien bilans dodatnich cech globalizacji, ale i ujemnych cech globalizacji.
4. I obiecuję, że na końcu spojrzę trochę na handel światowy w perspektywie 2050 roku, bo takie już szacunki bardzo ogólne się Proszę Państwa pojawiają.

Problem pierwszy jest dyskusyjny. Są różne szkoły. Jedni mówią, że globalizacja nie jest niczym nowym, że mówimy o kolejnej fali globalizacji. Ja bym powiedział, że globalizacja w formie, z którą mamy w tej chwili do czynienia, która między innymi stworzyła właśnie rynek finansowy w tej części spekulacyjnej, jak mówi Krugman, laureat tegorocznej nagrody Nobla - współczesna globalizacja, rozpoczęła się w roku 1971. Wtedy to firma Intel udostępniła do komercyjnego wykorzystania tranzystor. Według Krugmana to był ten moment. Potem mamy wszystko, to co mamy w kieszeniach, wszystkie produkty techniki: komputery, nasze telefony komórkowe i inne tego typu rzeczy, które znacznie nam ułatwiły życie gospodarcze i nasze życie codzienne. Bo mówi się, że globalizacja to kompresja czasu i przestrzeni. I rzeczywiście tak jest. Globalizacja spowodowała, że czas i przestrzeń jak gdyby się zbliżyły do siebie. I właśnie ta łatwość przemieszczania się fizycznego, przemieszczania informacji to przecież był akcelerator owego kryzysu finansowego i w ogóle rynku finansowego, o którym mówimy. Wobec tego globalizacja jest pewnym obiektywnym procesem, moim osobistym zdaniem, możemy dyskutować, akademickie dyskusje było toczyć, opartym na pewnym przełomowym wynalazku. I ten przełomowy wynalazek techniczny stworzył nam pewne instrumentarium, na tle którego rozwinął się właśnie rynek finansowy, w tej części transakcji nierzeczywistych. Ponieważ można powiedzieć, że rynek finansowy dzieli się na rynek transakcji rzeczywistych, kolega Eugeniusz to wszystko ładnie ułoży jako specjalista, czyli tych, które mają oparcie w realnych transakcjach i rynek transakcji, kolega Sławomir Antkiewicz się oburzy, ale upraszczając - transakcji, których celem jest zarobek sam w sobie, na zasadzie różnic w stopach procentowych i kursach walut. Tak można powiedzieć, a kolega Eugeniusz obiecuję, że to Państwu ładnie ułoży, bo jadąc samochodem rozmawialiśmy o problemie. Proszę Państwa, i ten rynek drugi, który nas interesuje, ten, że tak powiem, oderwanych od rzeczywistych transakcji, powstał na początku

lat 80-tych. No. bo właśnie. to instrumentarium techniczne, które stworzyła globalizacja było potrzebne. W tej chwili te ogromne masy pieniądza przetaczają się poprzez świat w cyklu ośmiogodzinnym. Kończy się ośmiogodzinny tydzień pracy w Europie i przenosi się do Stanów Zjednoczonych, kończy się w Stanach Zjednoczonych - przenosi się do Azji. I ten pieniądz krąży zarabiając na ułamkach stopy procentowej, na kursie. Ogromne pieniądze tworzą z tego ogromny dochód. I to jest właśnie to. Instrumentarium, które stworzyła globalizacja. Było ono potrzebne do tego, żeby ten rynek tak właśnie się rozwinął. O głębszych aspektach powie kolega Gostomski, ja może bym na tym poprzestał. Więc powiedziałbym tak, że wiemy z czego się bierze globalizacja. Moim zdaniem zawsze u podstaw globalizacji, czy też kolejnej fali globalizacji, leży takie właśnie epokowe odkrycie, zastosowanie technologiczne, które umożliwi nam właśnie tego typu rzeczy.

Czy globalizacja jest nieuchronna, czy jest może odwracalna? Otóż Proszę Państwa, tutaj już taki zdecydowany nie będę. W ogóle zwolenników globalizacji dzielimy na proglobalistów, alterglobalistów i antyglobalistów.

1. Jedna grupa mówi, tzw. stanowisko deterministyczne, że globalizacja jest zjawiskiem nieuchronnym. To są tzw. proglobaliści. Uważają, że to jest zjawisko nieuchronne, obiektywne i należy się mu poddać, natomiast w miarę możliwości aktywnie kształtować.
2. Potem jest grupa, która patrzy troszkę sceptycznie. Mówi – tak, globalizacja tak, ale trochę w innej formie. To są alterglobaliści – sceptycy.
3. I są zaciekli przeciwnicy globalizacji – antyglobaliści.

I jeszcze jedna rzecz jest potrzebna, żeby taki kryzys zakwitł. Podstawą globalizacji jest liberalizacja. Głównie mówimy o swobodzie transferu towarów, usług, ludzi i kapitału. Są to pryncypia. Więc ta rzeczywistość gospodarcza, proces globalizacji, procesy integracyjne tworzyły wspaniałe warunki do rozwoju tego właśnie procesu.

Proszę Państwa, i teraz może trzecia rzecz. Przygotowałem dane. Bo globalizacja, bo kompresja, bo liberalizacja, więc ten handel, nasz światowy, powinien się bardziej wyrównać. Te przepływy powinny być bardziej równomierne. Popatrzcie Państwo, szczegółowe dane za 2006 rok. Tyle lat globalizacji, tyle wysiłków liberalizacyjnych, a w handlu światowym co? Jakoś tak najchętniej Ameryka Północna z Ameryką Północną 53,9%, i popatrzcie Państwo, te wszystkie wskaźniki! Europa z Europą 73,6 %. Czyli z jednej strony hasła i nawet fakty, ale z drugiej strony to życie gospodarcze jest trochę sceptyczne. Wydawałoby się, że powinno być na przekątną, powiedzmy sobie, równomierne. Popatrzcie, wyraźna preferencja do współpracy regionalnej. Czyli w handlu światowym to zjawisko globalizacji nie znajduje w pełni jeszcze potwierdzenia w cyklach.

Teraz wracam do pierwotnej myśli mojego wystąpienia. Globalizacja stworzyła warunki do kryzysu i globalizacja przyczyniła się do jego rozprzestrzeniania się. Wobec tego pewien bilans dodatnich i ujemnych cech globalizacji.

Otóż, jeżeli chodzi o korzyści globalizacji to mówi się, że jest to:

1. liberalizacja i demokratyzacja systemu światowego,
2. względny spadek kosztów produkcji i komunikacji,
3. możliwość przyspieszenia wzrostu w obszarach zacofanych,
4. globalizacja spowodowała proces wyłaniania się nowych rynków i podmiotów gospodarczych. Jak już mówiłem, produktem globalizacji jest ten rynek finansowy w tej części nierzeczywistej,
5. wzrost jakości wyrobów i usług,
6. większa dostępność do zasobów naturalnych,
7. stopniowe zanikanie barier w handlu międzynarodowym, czyli liberalizacja.

Proszę Państwa, mógłbym to w nieskończoność wymieniać. Są to tezy, które głoszą proglobaliści.

Ale jest także cała długa lista zarzutów wobec globalizacji i tutaj na czele wybijają się takie rzeczy jak:

- 1 spadek roli rządów narodowych w kierowaniu gospodarką,
- 2 wzrost przestępczości międzynarodowej,
- 3 kryzys instytucji międzynarodowych,
- 4 kryzys struktur zarządzania,
- 5 chwiejność światowego systemu finansowego,
- 6 szybkie rozprzestrzenianie się kryzysu na zintegrowanych rynkach.

Proszę Państwa, ja to pisałem ze dwa lata temu. Po przeczytaniu literatury, mam zawsze sposób takiego trochę sceptycznego spojrzenia na wiele zagadnień. Pisałem to dwa lata temu, kiedy właśnie zastanawiałem się nad tym procesem i tutaj cytuję: „chwiejność światowego systemu finansowego, szybkie rozprzestrzenianie się kryzysów na zintegrowanych rynkach, ekspansja spekulacyjnych, krótkoterminowych lokat kapitałowych, spadek popytu na pracę niewykwalifikowaną, zanikanie niektórych zawodów”. I ... jesteśmy w chwili obecnej.

Moim zdaniem globalizacja jest faktem. Ja jestem wśród zwolenników alterglobalistów, że jest to proces nieunikniony, ale sterowalny. Do jakiego stopnia i jakimi metodami, to jest inna rzecz.

Proszę Państwa, może zakończę cytatem to podsumowanie plusów i minusów: „*Żyjemy w świecie, w którym miliardy dolarów gonią za zyskami z globalnych transakcji spekulacyjnych, a które nie są inwestowane w produkcję, co wywołuje niewyobrażalne marnotrawstwo na skalę światową*”. Czy tak jest?

I trochę optymizmu na końcu. Popatrzyłem trochę w prognozy rozwoju gospodarki światowej od strony handlu zagranicznego. W perspektywie roku 2050 mamy wyraźnie nowych graczy. Mamy tu i PKB i mamy również w walucie lokalnej lub wg parytetu siły nabywczej. Popatrzcie Państwo na to, wyraźnie nam się nowi gracze w gospodarce światowej ujawniają – Indie, Indonezja, Chiny, Turcja..... Otóż w tymże raporcie zestawiono pewne cyfry. Otóż przeciętnie za lata 1950-2007 przeciętny PKB w wyrażeniu realnym rośnie w tempie 3,8% rocznie a handel światowy w tempie 6,2%. 1950-2007, ponad 50 lat, okres wzlotów i upadków. Patrząc państwo na relacje 6,2% do 3,8%, współczynnik elastyczności około 1,6. Światowa Organizacja Handlu widzi przyszłość optymistycznie. Otóż uważa, że za rok 2007 handel światowy to jest 16,8 biliona dolarów amerykańskich z czego eksport towarowy 13,6 bln i eksport usług 3,2 bln. W tym rozumowaniu uwzględniony jest szereg zmian jakościowych w gospodarce światowej typu: wzrost długości życia w krajach rozwijających się, znacznie większy niż w przypadku krajów rozwiniętych gospodarczo, dzienna dawka kalorii itd. W rezultacie z obliczeń wychodzi, że z tych 16,8 biliona dolarów w roku 2007 w roku 2030 - około 27 bilionów, a w roku 2050 - 56 bilionów dolarów to będzie eksport światowy. Więc widzi się ten kryzys, który obecnie mamy jako coś nieuchronnego w tym długofalowym rozwoju gospodarki światowej. Może na tym bym zakończył. Zobaczymy co na ten temat powiedzą koledzy, bo schodzimy od ogółu do szczegółu. Może będą więc mieli jakieś rozwiązanie dla Państwa bardziej szczegółowe.

Prof. dr hab. Dariusz Filar

Ja myślę, że rzeczywiście idziemy tą drogą.

Profesor Dominiak zwrócił uwagę na rolę przesileni gospodarczych w kształtowaniu się nowych nurtów myśli ekonomicznej.

Profesor Jeliński teraz nam pokazał, w dużym stopniu, pewne elementy przynajmniej tego przesilenia, które od pewnego czasu toczy się w gospodarce światowej. Czyli tę właśnie kompresję czasu i przestrzeni.

Przechodzimy do Profesora Gostomskiego, który patrzy na to z perspektywy ostatnich doświadczeń amerykańskich. Proszę bardzo.

prof. dr hab. Bohdan Jeliński

Jeżeli można jedno słowo, żeby jeszcze tak więcej otuchy Państwu przekazać. Otóż laureat nagrody Nobla - Stiglitz napisał nową książkę, którą kupiłem za ciężkie dewizy będąc za granicą: „Uczynić globalizację funkcjonującą”. Zobaczcie Państwo – nie ma niestety mądrych, problemy są trudne, bo skoro Stiglitz tak zatytułował swoją książkę.... Przyszło nam żyć w ciekawych czasach.

Prof. dr hab. Dariusz Filar

Proszę bardzo Panie Profesorze, jak to wygląda z perspektywy amerykańskiej?

prof. dr hab. Eugeniusz Gostomski

Proszę Państwa kojarzymy ten kryzys przede wszystkim z kryzysem na rynku kredytów hipotecznych w Stanach Zjednoczonych. Kredytów określanych jako *suprime*, czyli kredytów udzielanych osobom o bardzo niskiej zdolności kredytowej albo osobom, które według naszych kryteriów oceny zdolności kredytowej nie powinni tych kredytów w ogóle otrzymać. Świat o kryzysie dowiedział się latem ubiegłego roku. Poprzez mechanizm sekurytyzacji należności z tytułu tych właśnie udzielonych kredytów hipotecznych kryzys rozlał się po całym świecie. Dzisiaj odczuwają go banki w wielu krajach, szczególnie te banki, które działają w skali międzynarodowej. Dlaczego doszło do kryzysu? Trzeba sięgnąć troszeczkę bardziej wstecz, do roku 2001. Wrzesień, pamiętamy zamach terrorystyczny, pogorszenie koniunktury w Stanach Zjednoczonych. Pojawia się koncepcja ożywienia tej koniunktury między innymi przez zastosowanie niskich stóp procentowych i przez wspieranie budownictwa mieszkaniowego. To mieszkalnictwo, tak jak w powojennych Niemczech czy w Japonii, miało być motorem wychodzenia gospodarki z kryzysu. Stopy banków, rezerwy federalne FED rzeczywiście spadły w krótkim czasie do poziomu jednego procenta. To oznaczało, że kredyty stały się tanie. W Ameryce sen o posiadaniu własnego domu jest bardzo silny.

Z drugiej strony banki są też bardzo zainteresowane udzielaniem kredytów mieszkaniowych, bo kredyt mieszkaniowy jest długi i na długi okres czasu. Bank napracuje się przy nim raz, ale potem ma dochody z tytułu odsetek przez wiele lat. Zaczęto udzielać kredytów osobom o bardzo niskiej zdolności kredytowej. Osobom, które w skrócie się nazywa *ninja*, tzn. osobom, które nie posiadają nic: *no income, no job, no assets*, czyli osobom bez dochodu, bez pracy i bez majątku. Jednocześnie ta silna ekspansja kredytowa spowodowała boom na rynku kredytów mieszkaniowych. Ceny poszły w górę. A ponieważ nieruchomości w przypadku kredytów mieszkaniowych stanowią zabezpieczenie poprzez mechanizm hipoteki, więc to uspokajało banki. Banki kalkulowały sobie, że nawet jeżeli ci biedni kredytobiorcy tych kredytów nie spłacą, to banki przejmą po nich nieruchomości, zlicytują je i w ten sposób odzyskają swoje pieniądze.

Zmiany w systemie funkcjonowania banków, w ogóle można powiedzieć zmiany w systemie gospodarki sprzyjały udzielaniu tych kredytów. Od jakiegoś czasu mówimy, że głównym celem działalności gospodarczej już nie jest zysk, bo zyskiem można manipulować, bo zysk zależy od księgowego, bo zysk może być papierowy, bo jak jest zysk to trzeba płacić podatek, a nikt podatku nie lubi płacić. Więc co jest głównym celem prowadzenia działalności? Wzrost wartości dla akcjonariuszy. Kapitał ma się pomnażać, kapitał ma zapewniać wysoką stopę zwrotu. I aby działanie managerów było zgodne z właścicielami akcjonariatu wynagradza ich się w akcjach czy w opcjach na akcje. Więc oni są zainteresowani, żeby kurs akcji spółki szedł w górę.

Proszę Państwa, taka sytuacja, że ceny rosną, że rynek kredytów hipotecznych rozwija się, nie może trwać w nieskończoność. Wcześniej czy później musi bańka spekulacyjna pęknąć. Trzeba powiedzieć, że nabywcami nieruchomości na kredyt były nie

tylko osoby, które nie posiadały wcześniej mieszkania, ale także osoby, które chciały po prostu zarobić na szybkim wzroście cen. Namawiano osoby, które już mają dom, żeby wzięły dodatkowy kredyt na modernizację tego domu. Bankowi opiekunowie klientów, czy bankowi doradcy klientów, tak to się ładnie ich nazywa, szczególnie w obszarze bankowości prywatnej - *private banking*, namawiali klientów, aby w jak największym stopniu z tych kredytów korzystali. Oni to robili w swoim interesie i w interesie banków. Na dobrą sprawę, tych doradców, tych opiekunów należałoby nazywać sprzedawcami, a nie żadnymi opiekunami, ponieważ otrzymują premię i to premię wynoszącą jeden, dwa procent. Przy kwocie kredytu wynoszącego kilkaset tysięcy dolarów ta premia jest całkiem niezła. Stosowano różnego rodzaju promocje przy udzielaniu kredytów. Ten, kto zaciąga kredyt mógł liczyć na karencję, czyli zwolnienie w spłacie tego kredytu, przynajmniej rat kapitałowych. Stopy procentowe były niskie, także obciążenia z tytułu odsetek w tej pierwszej fazie, powiedzmy w latach 2004-2006 nie były takie duże. Ludzie, którzy zaciągają kredyty na ogół myślą w perspektywie krótkookresowej. Widzą te obciążenia, które będą musieli spłacać w ciągu najbliższych dwóch, trzech lat, nie myślą o tym co będzie, jak będzie trzeba płacić pełną ratę kredytu. Nie biorą w ogóle pod uwagę tego, że stopy procentowe mogą pójść w górę.

Banki specjalnie też nie przejmowały się przyszłością swoich portfeli kredytowych. Mechanizm sekurytyzacji, czyli najpierw sprzedaży należności z tytułu kredytów, a potem emitowanie w oparciu o te należności papierów wartościowych umożliwił pozbycie się tych należności wraz z ryzykiem z własnego portfela. Ryzyko poprzez sprzedaż papierów emitowanych w oparciu o należności rozlało się po świecie. Trzeba powiedzieć, że nie było kto te sekurytyzowane papiery kupował. Kupowały najlepsze banki na świecie, banki inwestycyjne, także banki szwajcarskie, które są znane od lat z bardzo wysokiej sztuki bankowej – na przykład UPS czy Credit Suisse. Oprocentowanie tych papierów było bardzo wysokie. Chciwość, dążenie do uzyskania jak największych dochodów, sprawienie, aby ten kurs akcji banku, którym zarządzali, szedł jak najbardziej w górę sprawiało, że chętnych do nabycia tych papierów nie brakowało. Zresztą przez powiedzmy kilka lat, nawet jeszcze w zeszłym roku ci, którzy kupili te papiery bardzo dobrze na tym zarobili.

Kiedy amerykańskim kredytobiorcom podwyższono stopę procentową, kiedy musieli spłacać całość raty kredytowej okazało się, że oni nie są w stanie tych kredytów spłacić. I co się wtedy robi? W Ameryce jest tak, że ludzie wiedzą, że muszą zrezygnować z tej nieruchomości. Oczywiście dla nich to jest wielki dramat, że dom, który kupili, którym się cieszyli, trzeba oddać. Sprawa wygląda w ten sposób, że nawet kluczyki wkłada się do koperty i odsyła się do banku, w którym się zaciągnęło kredyt. Często ci dawni właściciele z zemsty demolują jeszcze ten dom. Bank przejmuje dom, licytuje go, ale za taki zdemolowany dom nie uzyskuje dużo pieniędzy, w każdym razie nie odzyskuje całej kwoty niespłaconego kredytu. W Ameryce jest tyle dobrze, że jeżeli ktoś wyprowadzi się z domu, który był kupiony na kredyt, nawet jeżeli bank nie odzyska po sprzedaży tego domu kwoty całego kredytu, to tego kredytobiorcę zostawia się w spokoju. U nas tak dobrze nie jest. Bo jeżeli bank po zlicytowaniu nieruchomości nie odzyska całej kwoty, to ten pozostały dług na kredytobiorcy ciąży.

Ponieważ kredyty stanowiły podstawę do emisji papierów, a papiery były nabywane przez banki, kryzys bardzo szybko rozlał się po całym świecie. Trzeba powiedzieć, że globalizacja w sferze finansów przyjęła znacznie większe rozmiary niż w sferze obrotu towarowego. Gdy porównujemy wielkość obrotów na poszczególnych segmentach rynku finansowego, rynku kapitałowego, pieniężnego, a szczególnie walutowego to te wskaźniki znacznie przekraczają tempo wzrostu światowego eksportu czy importu. Dlaczego tak się dzieje? W przypadku towarów jednak są koszty transportu. Jeżeli chcemy coś wyoutsourcingować, jeżeli chcemy coś kupić w Australii, a nie w Polsce, to bierzemy pod uwagę koszty transportu. Choć oczywiście kontener, rozwój nowoczesnego lotnictwa, tankowce doskonale też sprawę kosztów transportu zredukowały. W przypadku wartości finansowych w ogóle koszty transportu nie wchodzi w grę, bo pieniądze są przekazywane z jednego zakątka ziemi do drugiego drogą elektroniczną z prędkością światła po bardzo minimalnych kosztach. Także udogodnienia techniczne, rozwój komputeryzacji,

nowoczesnych technologii, telekomunikacji obok liberalizacji, deregulacji były czynnikiem nakręcającym obroty na międzynarodowych rynkach finansowych.

Teraz popatrzymy na sytuację polską króciutko. U nas rynek kredytów hipotecznych w ostatnich latach bardzo szybko się rozwija. Pod koniec ubiegłego roku wartość portfela tych kredytów w polskich bankach zbliżyła się do około 120 mld zł i to był w zeszłym roku wzrost prawie o 50%. Ale jeżeli odniesiemy tę wartość do wartości PKB to w Polsce jest to około 10%. Teraz już będzie troszeczkę więcej. W Ameryce to jest około 70%. Także nawet, gdyby całkowicie nasz rynek kredytów hipotecznych się załamał, to skutki dla gospodarki nie byłyby tak daleko idące jak w Stanach.

W Polsce prawo bankowe zobowiązuje banki do udzielania kredytów osobom, które posiadają zdolność kredytową. Także tego segmentu *subprime* na szczęście u nas nie ma.

Mechanizm sekurytyzacji w Polsce praktycznie nie działa albo działa w ograniczonym stopniu. Mamy banki hipoteczne, które refinansują swoją akcję kredytową przez emisję listów zastawnych. W pewnym sensie listy zastawne można nazwać takimi papierami sekurytyzacyjnymi, ale tylko w pewnym sensie. W Polsce mamy 3 banki hipoteczne. Jeżeli emitują listy, to też emitują je w oparciu o należności z tytułu udzielonych kredytów, ale te należności pozostają w portfelu banku hipotecznego. Natomiast w Ameryce należności zostały sprzedane i dopiero kolejny podmiot w oparciu o te podmioty emitował papiery wartościowe. U nas udział listów zastawnych, w ogóle udział banków hipotecznych w finansowaniu nieruchomości jest nieduży. To jest zaledwie kilka procent, a w przypadku finansowania nieruchomości prywatnych i mieszkań nie przekracza 1%. Nasze banki hipoteczne najchętniej finansują nieruchomości o przeznaczeniu komercyjnym.

Są pewne podobieństwa między polskim rynkiem kredytów hipotecznych i rynkiem amerykańskim. Polskie banki też stosowały promocje, może nie w takim dużym stopniu, godziły się na karencje. Promocja u nas polegała na tym, że bank brał na siebie kwestie wyceny nieruchomości. System premiowania sprzedawców jest zbliżony do systemu w Ameryce. Także nasi sprzedawcy-opiekunowi byli też zainteresowani, jak największą ekspansją tych kredytów.

Rzeczą niepokojącą było w Polsce w ostatnich dniach, kiedy to banki zmieniły już podejście, to, że udzielano kredytów hipotecznych o dużym wskaźniku LTV czyli *loan to value*, czyli wartość kredytu do wartości nieruchomości. W niektórych bankach ten wskaźnik przekraczał nawet 120%, podczas gdy ostrożne finansowanie budownictwa mówi nam, że zawsze powinien być jakiś udział własny, że ta pożyczka nie powinna przekraczać 80%. Wskaźnik obsługi zadłużenia do dochodu rodziny w Polsce w przypadku osób, które skorzystały z pożyczek mieszkaniowych jest też niepokojąco wysoki. Banki akceptowały wskaźnik nawet przekraczający 50%. Ostrożne podejście mówi, że wskaźnik ten nie powinien przekraczać 40%.

Czy my odczuwamy kryzys amerykański? Jeżeli tak, to jakimi kanałami on może być przenoszony do Polski? Można podzielić te kanały oddziaływania na bezpośrednie i pośrednie.

Jeżeli chodzi o kanały bezpośrednie, to trzeba tutaj wymienić kanał kredytowy, kanał finansowania, kanał rynkowy.

Polskie banki w małym stopniu udzielały, czy udzielają kredytów podmiotom zagranicznym. Także obawa, że w wyniku bankructwa tych podmiotów będą ponosiły jakieś znaczące straty nie powinna być duża.

Jeżeli chodzi o kanał finansowania to mam tutaj na myśli pozyskiwanie pieniędzy na rynkach zagranicznych na finansowanie akcji kredytowej w Polsce. W zasadzie tylko jeden znany bank, GE Money Bank pozyskiwał pieniądze na działalność kredytową w Polsce. Ale akurat ten bank, tak bardzo aktywny na rynku kredytów mieszkaniowych nie jest. Ten bank udziela głównie kredytów konsumpcyjnych. Także poprzez ten mechanizm finansowania ten kryzys tak bardzo mocno do Polski nie dochodzi. Praktycznie nam nie zagraża.

No i kanał rynkowy. Jeżeli na rynku pod wpływem kryzysu rosną stopy procentowe, to papiery wartościowe o stałym oprocentowaniu tracą na wartości. Bo pewne papiery są w finansach polskich banków i z tego tytułu banki mogą ponieść stratę, ale ta strata nie będzie duża.

Natomiast odczuwamy wszyscy skutki pośrednie kryzysu. W wyniku kryzysu, wyparowało wiele miliardów dolarów z giełdy i spadło zaufanie do banków. Banki dzisiaj mają problem z pożyczaniem pieniędzy od innych banków. To stawia je w trudnej sytuacji, szczególnie te banki, które muszą pozyskiwać pieniądze na rynku.

W Polsce największym graczem na rynku kredytów hipotecznych jest bank PKO BP, który finansuje swoje akcje przez depozyty. Także tutaj problemy związane z papierami sekurytyzacyjnymi go tak bardzo nie dotyczą. Dziękuję bardzo.

Prof. dr hab. Dariusz Filar

I pan Witek Bogdański, proszę bardzo.

Pan Witek Bogdański

Może szybciotko się przedstawię, ponieważ jestem osobą tu nową. Mieszkam 23 lata na Islandii, jestem absolwentem Wydziału Ekonomiki Transportu na specjalności Ekonomia i Organizacja Transportu Morskiego w Sopocie. W tej chwili studiuje na 2 roku MBA w Sopocie. Jestem branżowcem, pracuję w firmie transportowo – logistycznej w jednej ze spółek na Islandii, a prywatnie jestem szefem towarzystwa polonijnego na Islandii. Przygotowałem na dzisiaj dość dużą prezentację, jednak brak czasu powoduje, że będę zmuszony ją troszkę skrócić.

Islandia, która kiedyś była krajem bardzo biednym, rozwinęła się bardzo, szczególnie w ostatnich 20 latach. Skąd ten kapitał i skąd te zmiany? By zrozumieć przyczyny kryzysu, uważam za konieczne przedstawienie podłoża jej szybkiego rozwoju w ostatnich latach.

Islandia zajmuje powierzchnię 103 000 km, co stanowi dla porównania 1/3 powierzchni Polski. Populacja to 318 000, a zatrudnienie 200 000. Wielkość zatrudnienia obcokrajowców wynosi 19 000 z czego 2/3 stanowią Polacy. Gospodarka islandzka ze swoim PKB rządu 13 mld EUR w 2006 r. była najmniejszą z krajów OECD. Jednak jej PKB na osobę w wysokości 40 000 USD (2006 r.) mierzony parytetem siły nabywczej (ang. *purchasing-power parity*, PPP) był jednym z sześciu najwyższych w krajach OECD i powyżej średniej krajów UE.

Obfitość zasobów morskich i zasobów energii były historycznie napędem islandzkiego wzrostu gospodarczego, choć rolę tę przejęły ostatnio usługi, zwłaszcza w sektorze finansowym. Przemysł rybny jest wciąż ważnym źródłem wpływów eksportowych, lecz jego udział w PKB zmalał z 16 % w 1980 roku do 6 % w 2006 r. Najprężniej rozwijającymi się gałęziami w ostatnich latach były : finanse, ubezpieczenia i rynek nieruchomości, których udział w PKB wzrósł z 17 % w roku 1998 do 26 % w 2006 r.

Wejście do Europejskiego Obszaru Gospodarczego (EEA), opierającego się na czterech fundamentalnych wolnościach: swobodzie przepływu ludzi, kapitału, towarów i usług, było kamieniem milowym w integracji Islandii z globalną gospodarką, dającym islandzkim przedsiębiorstwom akces do rynków europejskich. Odegrało to fundamentalną rolę w budowaniu przyszłego rozwoju islandzkiej gospodarki.

Na dynamiczny rozwój Islandii wpłynęło wprowadzenie w 1991 roku systemu indywidualnych kwot połowowych. The individual transferable quota - ITQ wygenerował bardzo poważny kapitał.

Rozwój Islandii związany był także z rozwojem i siłą funduszy emerytalnych. Kreując potężne oszczędności i kapitał, fundusze te służyły jako ważni inwestorzy w wielu największych firmach islandzkich. W 2007 r. stanowiły 130 % PKB (dla porównania w roku 1994 - 50 % PKB). Szacowano, że ich łączna suma aktywów może w najbliższej 10-latce przekroczyć równowartość dwukrotnego PKB Islandii. W końcu 2006 r. aktywa funduszy emerytalnych w Islandii wynosiły 1,496 mld koron (16.9 mld euro lub 22,1 mld \$), co stanowiło wzrost o 22,8 % w stosunku do roku poprzedniego. Bank Glitnir zwrócił uwagę, że gdyby je rozdzielił pomiędzy wszystkich mieszkańców, to każdy otrzymałby 4,9 mln koron

(55 000 EUR lub 72 000 \$). Dla porównania Bank Glitnir porównał to do sytuacji w Norwegii, gdzie każdy Norweg otrzymałby odpowiednio 3,9 mln koron (44 000 EUR lub 58 000 \$).

Istotną rolę odegrał rozwój giełdy oraz reforma podatkowa. Stawka podatku CIT spadła do 18 % (od 2002 r.). Obniżka spowodowała silne pobudzenie inwestycyjne i wzrost gospodarczy. Dzięki efektowi płynącemu zgodnie z zasadą krzywej Laffera, obniżka podatku CIT w Islandii zbiegła się ze wzrostem wpływów budżetowych:

- stawka podatku PIT (35 %);
- obniżony podatek spadkowy (5 %);
- wprowadzenie podatku liniowego wysokości 10 % na dochody kapitałowe;
- zniesienie podatku obrotowego i zniesienie podatku majątkowego;
- sprywatyzowanie licznych przedsiębiorstw pozostających w rękach państwa.

I kolejna rzecz – ekspansja zagraniczna firm islandzkich. Bezpośrednie inwestycje zagraniczne (FDI) wzrosły o 161 % między rokiem 2006, a 2005 osiągając poziom 8,6 mld EUR (643 mld koron). Przez ostatnie 10 lat (1996-2006) wzrastały one średnio 45 % rocznie.

Inwestowano głównie w Wlk. Brytanii i Skandynawii, choć również w mniejszym stopniu w innych krajach europejskich czy w innych częściach świata.

Liberalizacja w przepływie kapitałów i usług sprawiła, że zmieniła się bardzo kompozycja w portfoliach inwestycyjnych rezydentów islandzkich. Przed zmianami, w 1995 r. posiadali oni ok. 156 mln EUR w zagranicznych inwestycjach kapitałowych, a w roku 2005 już 8,6 mld EUR, czyli równowartość 65 % PKB.

Łączna liczba pracowników zagranicznych zatrudnionych w firmach islandzkich za granicą w czerwcu 2007 r. była równa sile roboczej w Islandii (ok 200 000)

Z końcem 2007 r. pozycja Islandii w dziedzinie inwestycji międzynarodowych – obraz przedstawiający różnicę pomiędzy zewnętrznymi aktywami i pasywami – wyrażają się negatywnym wskaźnikiem 125 procent PKB, co według standardów międzynarodowych jest wartością bardzo dużą.

Dynamiczny wzrost kapitału spowodowała w znacznej mierze zmiana systemu bankowego na Islandii. Lata 1990-2003 to okres fuzji i konsolidacji, a w latach 2001 - 2003 nastąpiła pełna prywatyzacja. Wytworzyły się 3 największe banki: Kaupthing, Glitnir i Landsbanki. Nie mając możliwości ekspansji w Islandii, chętnie rozwijały swoją działalność za granicą. Otwierały swoje filie m.in. w Wielkiej Brytanii i w krajach skandynawskich. Ich aktywa dziewięciokrotnie przewyższały PKB Islandii (PKB wynosi 14 mld EUR).

Bank Centralny od maja 2001 r. z przyznaną niezależnością mógł prowadzić skuteczną politykę monetarną. Islandzkim Bankiem Centralnym zarządza 3-osobowa rada gubernatorów. Prezesa Banku Centralnego powołuje minister finansów. Istnieje również Rada Rewizyjna powoływana przez islandzki Parlament. Rada ta nie odgrywa jednak żadnej roli w decyzjach do do polityki pieniężnej. Podstawowym celem jest utrzymanie stabilnego poziomu cen (CPI) i w realizacji polityki pieniężnej strategia bezpośredniego celu inflacyjnego. Obecny szefem jest Davis Odsson (od 2005 r), były premier i były przywódca Partii Niepodległości.

Rozwój banków był tak ogromny, że postanowiły w pewnym momencie wejść na rynek hipoteczny i zaczęły rywalizację z Państwowym Funduszem Hipotecznym oferując tańsze kredyty, a w pewnym okresie kredyty w wysokości 100 % wpłynęły na czasową obniżkę oprocentowania do 4,15 %. Spowodowało to szybki wzrost cen nieruchomości i boom budowlany. Banki islandzkie rozrosły się do tego stopnia, że ich aktywa wyniosły dziewięciokrotność PKB.

Pytanie, czy Bank Centralny w tej sytuacji mógł działać? Bo zawsze Bank Centralny jest albo za szybko ze swoim działaniem albo za późno. Do dziś trwa duża krytyka, jeśli chodzi o media czy o polityków z opozycji, że premier Islandii, szef partii niepodległości nie sprawdził się jako gubernator Banku Centralnego.

Uwolniono olbrzymi popyt na mieszkania. W związku z tym, że kredyt był tani, można było dostać 100% kredytu. Były to kredyty między innymi *subprime*. Również były bardzo popularne kredyty w walutach obcych, z czym wiadomo - wiąże się olbrzymie ryzyko

walutowe. Jest podobna sytuacja w Polsce, gdy 600 tys. ludzi ma kredyty we frankach szwajcarskich. Banki były bardzo mocno przełożone, lewarowane. Inwestowały za granicą pożyczając na rynku kapitałowym zagranicznym.

Islandia jest w tej chwili potęgą, jeśli chodzi o aluminium; działają cztery duże zakłady przemysłowe - huty, z których trzy produkują aluminium i jeden żelazokrzem:

1. Alver Alcan w Straumsvik-Hafnarfjordur, która rozpoczęła działalność w 1970 r. i wytwarza rocznie 180 tys. ton aluminium (zatrudnienie 500 pracowników) ;
2. Elkem w Grundtartangi (w Fjordzie Wielorybów), która rozpoczęła działalność w 1979 r. i wytwarza rocznie 114 tys. ton żelazokrzemu (zatrudnienie 100 pracowników) ;
3. Alver Nordural Century w Grundtartangi (w Fjordzie Wielorybów), która rozpoczęła działalność w 1998 r. i wytwarza rocznie 260 tys. ton aluminium (zatrudnienie 460 pracowników);
4. Alver Alcoa w Reydarfjordur, która rozpoczęła działalność w lipcu 2007 r. i wytwarza rocznie 346 tys. ton aluminium (400 pracowników).

Huta aluminium w Reydarfjordur, na wschodzie Islandii, była poprzedzona największą w historii Islandii inwestycją - budową zapory wodnej i elektrowni Karahnjukarvirkjun, dostarczającej jej energii elektrycznej. Szacunkowa wielkość tej inwestycji to 2,5 mld EUR (tj. około 20% PKB Islandii).

To właśnie te dwie inwestycje miały olbrzymi wpływ na islandzką gospodarkę i jej wskaźniki ekonomiczne, jak: inflację, stopy procentowe, kurs islandzkiej korony i bilans obrotów bieżących.

Rząd Islandzki rozważał budowę 6 następnych olbrzymich hut aluminium, które łącznie miały stworzyć 2 100 nowych stanowisk pracy. Jest to jednak problematyczne, z uwagi na przekroczenie o 34% kwoty dozwolonej emisji CO2.

Wstępnie zakłada się budowę jednej huty aluminium w Ölfus, þórlákshöfn.

Dwa lata temu dostałem książkę: "Raj na ziemi czyli podręcznik samopomocy dla przestraszonego narodu". Książka Andrego Snlra Magnasona (2006) poruszyła newralgiczną sprawę budowy hut aluminium i zapór mających dostarczyć energii do ich funkcjonowania. Islandzka "aluminium-mania" - perspektywa huty w co drugiej zatoce jako program rządu, stała się przedmiotem krytyki i licznych protestów. Można oczywiście zrozumieć punkt widzenia niektórych władz lokalnych, desperacko szukających ratunku dla małych społeczności rozrzuconych po wyspie. Wraz ze wzrostem świadomości, że rybołówstwo nie może być podstawą gospodarki, zaczęto gwałtownie szukać tego "czegoś", co zbawi Islandię. I aluminium wydawało się idealnym rozwiązaniem.

I tu pojawia się pytanie, czy jest to kryzys na własne życzenie? Szybko rozwijająca się gospodarka zaczęła się przegrzewać. Przegrzanie gospodarki ma miejsce właściwie od 2005 r.

Wysoki import spowodował niebezpieczny wzrost deficytu na rachunku obrotów

Wybrane wskaźniki ekonomiczne	2004	2005	2006	2007
Realny PKB (zmiana %)	7.7	7.5	4.4	3.8
PKB na osobę (US\$)	44,612	54,427	54,764	64,180
CPI - Inflacja (zmiany roczne %)	3.9	4.1	6.7	5.9
Bezrobocie (%)	3.1	2.1	1.3	1.9
Rachunek bieżący bilansu płatn (% PKB)	-9.9	-16.1	-25.0	-12.8
Balans budżetowy (% PKB)	0.0	4.9	6.3	5.2
Zadłużenie rządowe brutto (% PKB)	35.4	25.5	28.9	28.0
Zadłużenie rządowe netto (% PKB)	22.0	9.8	7.3	7.6

bieżących, który dla inwestorów jest sygnałem rosnącej nierównowagi w gospodarce. Od lat Islandia ma bardzo duży deficyt obrotów bieżących, co z kolei wiąże się z gwałtownym przyrostem zadłużenia zagranicznego. Pewnie deficyt sam w sobie nie jest niczym złym, a wręcz pozwala na szybszy rozwój. Jeśli jednak jest nadmierny albo wydawany na nieproduktywne przedsięwzięcia, to w pewnym momencie koszty jego obsługi przekraczają korzyści z wzrostu wydajności i zaczyna się problem z jego obsługą.

Po spadku korony w 1-szej połowie 2006 r. i podwyżce stopy do 14% stopy benchmarkowej konsumpcja prywatna osłabiła się. Ale ujemne saldo obrotów bieżących wzrosło z 16 % PKB w 2005 r. do 21 % PKB w końcu 2006 r.

Deficyt w rachunku bieżącym znacząco spadł w 2007 r., choć w czwartym kwartale znów wzrósł ze względu na zmniejszające się dochody z inwestycji kapitałowych.

Do tego występuje duże zadłużenie w obcych walutach. Niezwykle mocno wzrosło zadłużenie zagraniczne Islandczyków, którzy masowo brali kredyty w obcych walutach.

I tu pojawia się pytanie – czy to stan nierównowagi ekonomicznej jest przyczyną kryzysu? Czy prawdziwym problemem Islandii nie był sektor finansowy, lecz stany nierównowagi makroekonomicznej? I tu kwestią jest, czy są one korygowane? Profesorowie Portes i Baldursson twierdzili, że oficjalne sprawozdania prawdopodobnie wyolbrzymiały rozmiary deficytu w rachunku bieżącym oraz sytuację w dziedzinie inwestycji międzynarodowych. Wskazywali, że gospodarka islandzka była w bardzo wysokim stopniu lewarowana – i tym samym wiele w niej zależało od metod wyceny. Tutaj pozwolę sobie zacytować profesora Portesa z London Business School: "żaden polityk nie powinien piastować funkcji szefa Banku Centralnego". David Odsson, były szef Partii Niepodległości i były premier piastuje tę funkcję w Reykjavíku od 2005 r.

O zawrót głowy przyprawiały jednak dane wskazujące, że zadłużenie netto kraju z końcem 2004 r. (głównie prywatne) wynosiło 210 % PKB, podczas gdy inwestycje kapitałowe zagranicą sięgały 88 procent – oba te wskaźniki należały do najwyższych na świecie. Tak więc kraj miał wielkie zagraniczne zobowiązania i aktywa, a sposób ich wyceny miał absolutnie kluczowe znaczenie dla bilansu płatniczego.

Zanim więc, gdy dotarł do Islandii światowy kryzys finansowy, Islandię cechowała szybko wzrastająca inflacja, spadek wartości korony islandzkiej i wzrost stop procentowych.

Informacje o rzekomych problemach islandzkich banków trafiły wtedy na podatny grunt. W ostatnim czasie inwestorzy z powodu kryzysu na rynku ryzykownych pożyczek (*subprime*) w USA byli szczególnie wyczuleni na punkcie kondycji banków. Mimo, iż islandzkie banki nie miały z kryzysem w USA bezpośrednio nic wspólnego.

Spekulanci w ciągu miesiąca (marzec 2008) osłabili islandzką koronę o ponad 20 proc. w stosunku do EUR, a islandzki bank centralny mógł tylko na to patrzeć. Kurs korony jest bowiem płynny i kształtuje się zupełnie swobodnie pod działaniem sił rynkowych. Wynoszące poniżej 1,5 mld EUR rezerwy walutowe Islandii są zbyt małe, aby mogły pomóc odeprzeć ataki spekulacyjne.

Rośnie inflacja z poziomu 6,8% w lutym, do 8,7% w marcu. I znów podwyższenie stopy benchmarkowej, tym razem do poziomu 15,25%, zatrzymało na moment spadek korony. 10 kwietnia kolejne podwyższenie stopy benchmarkowej – do poziomu 15,50%. Następuje dynamiczny wzrost inflacji z 11,8 w kwietniu do 12,3 w maju.

W maju miała również miejsce pożyczka banków centralnych Skandynawii. Była to nieoprocentowana pożyczka w wysokości 1,5 miliona EUR, by uchronić gospodarkę Islandii przed ogólnoswiatowym kryzysem kredytowym. Jest to pierwszy w historii przypadek wsparcia sąsiedniego kraju przez bank centralny innego państwa. Wysokość wparcia od każdego kraju z osobna, więc Szwecji, Danii i Norwegii ma wynosić po 500 milionów EUR. Nie zadziałała zgodnie z oczekiwaniem, prawdopodobnie pomoc była zbyt mała i przyszła zbyt późno.

Następuje dalszy spadek wartości korony czemu towarzyszy wzrost inflacji do 14,8% w sierpniu 2008.

Rezerwy walutowe były za małe, by rząd mógł koronę ratować. Sytuacja banków się pogorszyła i według oświadczenia premiera rządu groziło Islandii, że wszystkie te trzy potężne banki zbankrutują. To właśnie zbyt duży sektor bankowy doprowadził Islandię na

skaj przepaści. Banki te były zbyt duże jak na małą, islandzką gospodarkę. Działały jak normalne banki inwestycyjne i za bardzo zaangażowały się w operacje za granicą. Globalny kryzys na świecie spowodował, że instytucje finansowe przestały islandzkim bankom pożyczać pieniądze albo pożyczaly je bardzo drogo. Te banki mogły po prostu upaść z powodu utraty płynności. Rząd musiał podjąć decyzję o nacjonalizacji. Wprowadził ustawę o sytuacji wyjątkowej i przejął po kolei wszystkie trzy banki, wprowadzając do nich zarząd komisaryczny.

Teraz pytanie, co robi rząd?:

- ☞ wzywa do sprzedaży zagranicznych aktywów banków i sprowadzenia z powrotem do kraju oszczędności emerytalne przyszłych islandzkich emerytów,
- ☞ zamraża kurs korony na poziomie 131 (150) koron za EUR i przywiązuje go do koszyka innych walut. To zabieg trudny przy małych rezerwach walutowych, myślę, że korony raczej nie uda się utrzymać. Wymienialność korony poważnie ograniczono, a kantorów na Islandii nie ma,
- chciał również obniżyć stopę procentową z 15,5% na 12%, jednak ostatecznie z tej decyzji się wycofał, ponieważ w sytuacji gdy sektor finansowy jest niestabilizowany, to musiałoby spowodować inflację, która i tak stanowi ogromny problem. Może ona wynieść 20%, czytałem takie opinie że 75%, Chińczycy nawet mówią, że 100%, ale to już jest trochę złośliwość,

Pożyczka od Rosji? – tu trzeba wejść w politykę. W pewnym momencie premier Islandii powiedział, że skoro zawiedli nas nasi przyjaciele to musimy szukać nowych przyjaciół. Do dziś nie wiadomo, czy ta pożyczka miała miejsce i ile dokładnie miałyby wynosić (4 mld EUR?). Poręczeniem kredytów miałyby być dochody Islandczyków z przetwarzania surowców naturalnych, takich jak energia naturalna, owoce morza, a także dochody pochodzące z turystyki. Ja nie jestem politykiem, natomiast pytanie, jest czy Rosja bardziej nie skieruje się w przejście funduszy, aktywów Ukrainy, bo to jest chyba dla nich ciekawszy temat. Czy Islandia ich interesuje, nie jako nowa Kuba Północy? - jak to nazwał jeden z brytyjskich dzienników, to było też trochę złośliwe. Natomiast nie spodziewajmy się, że w państwie natoskim będzie baza rosyjska. Myślę, że oni patrzą w perspektywie 30-40 lat w przyszłość, bo następuje ocieplenie klimatu. Być może, jeśli to się sprawdzi, to otworzy się droga, przejście transportowe przez biegun północny z Europy do Japonii, a dwa., że otworzą się wszystkie bogactwa naturalne Grenlandii, o które Rosja prawdopodobnie chciałaby zabiegać.

Pomoc Międzynarodowego Funduszu Walutowego (2 mld USD) - ciekawa rzecz jeszcze z dzisiejszej prasy. Nie ma zrewidowanej, uaktualnionej prognozy rozwoju regionalnego Islandii, bo ją trudno zrobić ze względu na niską podatność kraju, słabo zaludnionej wyspy, na typowe procesy regionalizacji – to hamuje pożyczkę.

Pomoc z Japonii, Norwegii i innych państw skandynawskich? Co się wydarzy, nie wiemy. To tyle, jeżeli można w taki krótki sposób to przedstawić.

Jakie są skutki?

- 64.000 Islandczyków utraciło swe udziały tracąc 137 mld koron (akcje banków spadły do zera). Dla wyobrażenia skali, to tak jakby 10 mln Polaków utraciło 100 tys PLN każdy,
- wzrost bezrobocia, szacuje się, że do końca roku straci pracę ok. 7 000 ludzi – to tak, jak gdyby w Polsce pracę utraciło 850 tys ludzi,
- wzrost PKB szacowany na 1,8 % w tym roku wyniesie znacznie mniej, a w roku 2009 może wynieść minus 10 %,
- olbrzymie zadłużenie zagraniczne Islandii (wciąż negocjowana pożyczka 6 mld USD),
- olbrzymie skutki społeczne, cięcia budżetowe np. w służbie zdrowia itp.,
- możliwy wzrost podatków,
- emigracja młodych Islandczyków,

- wcześniejsze wybory (marzec – kwiecień 2009) i możliwe rządy lewicy.

Dziękuję bardzo, mam nadzieję, że udało mi się krótko problem przedstawić.

Prof. dr hab. Dariusz Filar

Dziękuję bardzo. Proszę Państwa przychodzi czas na mnie. Ująłbym to następująco. Właściwie ze wszystkim, co przedmówcy powiedzieli, się zgadzam. Być może niektóre akcenty bym odrobinę inaczej rozłożył, ale obraz, jaki powstał tutaj jest tym samym obrazem, który ja mam w głowie i który, jak sądzę, ma w głowie duża część Rady Polityki Pieniężnej. Proszę Państwa, jakie elementy chciałbym z tych wypowiedzi szczególnie wyeksponować. One były obecne w wypowiedziach wszystkich Panów, także nie będę wskazywał u kogo to było i pokażę tylko główne akcenty.

Proszę Państwa – liberalizacja rynków finansowych. Przepływy kapitału we współczesnym świecie w zasadzie są nieograniczone.

Sprawa druga – internet jako narzędzie. Te przepływy nie byłyby tak intensywne, gdyby nie wspomniane 8 godzin handlu na rynkach finansowych w jednej części świata przechodzące w następną i w następną czyli 24 godziny to się kręci.

I to jest, powiedziałbym, pewna rama instytucjonalna. Natomiast, co się stało wewnątrz tej ramy instytucjonalnej?

Wracamy oczywiście do Stanów Zjednoczonych. Ja bym zwracał uwagę nie tylko na 11 września 2001 r. Rok 2000 to było pęknięcie bańki na rynku DOTCOM firm internetowych. Proszę Państwa, w roku 2000 stopa FED-u wynosiła 6,5%, była o 50 punktów bazowych wyższa niż nasza dzisiaj. Wydawało się, że będzie utrzymana przez jakiś czas przy takim tempie wzrostu gospodarki amerykańskiej. Pęka bańka DOTCOM-ów i FED w krótkim czasie, bo w ciągu trzech kwartałów, schodzi z 6,50% na 3,50%.

Znowu jest przekonanie, że to będzie stopa stabilna przez jakiś czas i wtedy przychodzi 11 września i jest kolejna seria cięć, która sprowadza stopę do jednego procenta. Samo sprowadzenie stopy do jednego procenta, nominalnie oczywiście, to jeszcze nie jest katastrofą. W polityce pieniężnej jest zawsze pytanie o to, jak długo utrzymujemy stopę na pewnym poziomie nominalnym, i jak to się ma do stopy realnej. W Stanach Zjednoczonych powstała sytuacja, kiedy przez 31 miesięcy z rządu stopa realna była ujemna. Alan Greenspan się w tej chwili bardzo broni. Ja myślę, że jest w niezwykle trudnej sytuacji. Ja raz po raz trafiam na teksty zatytułowane „cała wina na Greenspana”, pomówienia o to, że w końcu swojej działalności stracił swoje słynne wyczucie.

Nie wiem, na to odpowiedzi nie ma co się stało i tu w dużej części jest to, o czym mówił Eugeniusz. Pojawia się ten boom na rynku hipotecznym, a właściwie na rynku budownictwa mieszkaniowego wspierany boorem w kredycie hipotecznym nakręcanym z kolei przez ogromne rozluźnienie warunków kredytowych.

Tu jest jeszcze jedna rzecz, która u Genia się pojawiła, na którą chciałbym większą uwagę położyć. Mianowicie, banki udzielają kredytu hipotecznego i w warunkach tak niskiej stopy procentowej,. Chcą oczywiście, żeby ten mechanizm kręcił się dalej. Bo tylko bardzo wysoka sprzedaż i wysokie obroty generują zyski. Więc robią to, o czym Geniu wspominałeś, mianowicie pojawiają się tzw. CBO czyli *collateralized bond obligations*, czyli, w gruncie rzeczy, obligacje wystawiane w oparciu o przyszłe przychody z tytułu udzielonych kredytów hipotecznych. Rzeczywiście, CBO są kupowane przez banki inwestycyjne, ale są kupowane w specyficzny sposób i w specyficzny sposób finansowane. Mianowicie, one nie trafiają do bilansów banków, tylko trafiają w pozycje pozabilansowe; znowu słynne SIV czyli *Special Investment Vehicle* i w pozycjach pozabilansowych mamy ulokowane CBO, czyli już w gruncie rzeczy instrumenty pochodne, ale teraz to trzeba finansować. Jak to finansujemy? Ano, wystawiamy kolejne instrumenty tzw. słynne ABS, które nie mają nic wspólnego z samochodami, ale to są *Asset Backed Securites*, czyli papiery wartościowe zbudowane na aktywach. Teraz CBO, z natury rzeczy, są instrumentami długoterminowymi, no bo one są

oparte na hipotecznym kredycie, który z natury rzeczy jest długoterminowym. Finansowanie odbywa się na rynku pieniężnym z największym natężeniem na operacjach 3-miesięcznych. Czyli sprzedajemy te ABS, rolując je co 3 miesiące dalej, dalej, dalej. Bardzo dobrze to ujął George Soros w swojej ostatniej książce. On się pod koniec ubiegłego roku wycofał z zarządzania funduszem Powiedział, że te pół roku poświęca na pisanie książki. Ona się niedługo ukaże po polsku. Soros mówi tak: to właściwie były instrumenty pochodne I, II i nawet III stopnia i w gruncie rzeczy tutaj od tej rzeczywistości gospodarczej kompletnie się rynek finansowy odrywa, powstają coraz to nowe instrumenty, na których budowane są kolejne instrumenty. To się wszystko kręci coraz szybciej, to są w gruncie rzeczy kliknięcia w komputerze, w internecie, bardzo pięknie zapisywanie z tego zyski, ale ze sferą realną to to ma niewielki kontakt.

Proszę Państwa, ja nie chcę użyć słowa piramida finansowa, ale coś takiego działa tak długo dobrze, jak długo w całym systemie jest zaufanie. Jak się zaufanie kończy, czyli pojawiają się pierwsze sygnały ze Stanów, że po podwyżce stóp procentowych, wprowadzonej już przez Bernanke, stopa dochodzi do 5,25% i kredytobiorcy amerykańscy przestają obsługiwać swoje kredyty hipoteczne, no to pierwszy wysycha rynek ABS. Bo ci na krótkim pieniądzu mówią - no kochany, ja tego instrumentu więcej nie kupię. Nagle się okazuje, że tych długoterminowych CBO nie ma czym finansować. Rynek ABS odmawia, koniec, nie ma na to finansowania i piramidka zaczyna się powoli zwiijać, po prostu .

Tu bardzo ciekawy komentarz, Piotrze, mi się wydaje do tego co ty mówiłeś, teorie. W momencie, kiedy to wszystko się rozkręcało, zbudowano teorie tzw. rozproszenia ryzyka finansowego. No bo ryzyko finansowe w tradycyjnym modelu bankowości ciążyło na banku, który udzielił kredytu hipotecznego. Jak on sprzedał te aktywa, no to sprzedał również ryzyko i ono poszło w system. Dobrze, tylko zawsze jest pytanie o skalę. Jeżeli to poszło w system, jeżeli poszło do banków inwestycyjnych, no to dobrze. Do pewnego stopnia by to wytrzymały. To są banki, które nie mają depozytów, finansują się na rynku międzybankowym, ale przecież one też tym handlowały. To z kolei kupiły fundusze emerytalne, czym można zabezpieczyć los emerytów lepiej niż instrumentami pochodnymi kupionymi od banków inwestycyjnych.

Przy czym jeszcze, dlaczego Islandia? Ja mam prostą odpowiedź. Właściwie Pan tę odpowiedź przekazał. Jeżeli w stosunku do PKB sektor finansowy osiąga tak wielkie rozmiary i jest w dodatku zorientowany na zagranicę, no to to jest to co się nazywa *risk exposure*, wystawienie na ryzyko, bo jeżeli jesteś wystawiony na ryzyko to pierwszy dostajesz cios.

Proszę Państwa, jesteśmy tej chwili w fazie zwiijania się tego wszystkiego. Lehman Brothers, piękny bank, w 2005 r. nagroda za najbardziej innowacyjne instrumenty finansowe. W 2005 r. zresztą się spotykałem z ich zarządem. Jeden z najpiękniejszych listów dziękczynnych jakie dostałem za spotkanie pod względem formy grzeczności, zwrotów, jakości papieru, to było od Lehman Brothers. Byłem pod silnym wrażeniem, super poważna instytucja. I co się okazuje? – że w gruncie rzeczy to wszystko było wirtualne. Bank padł, nie ma go. Jak padł Lehman Brothers, to co z innymi bankami. Gdzieś już to porównanie wykorzystywałem, Jeżeli bankrutuje najbogatszy gospodarz we wsi to cała wieś dochodzi do wniosku, że jak on zbankrutował, to każdy może zbankrutować. Wszyscy się robią nieufni. To są te słynne skoki oprocentowana na rynku międzybankowym, zresztą do tej pory trwające. EBC obniżył stopę do 3,75%, ale przecież nikt na rynku międzybankowym europejskim nie pożyczycy za 3,75%, minimum za 5%, a jeszcze niedawno było to prawie 6%. W gruncie rzeczy, stopy komercyjne międzybankowe oderwały się od tego, co chciałyby osiągnąć banki centralne. Ale to jest wyraz tej nieufności.

Ostatnia rzecz, nim ja Państwu oddam głos, na którą chciałbym zwrócić uwagę, a której już dotknął Genio. Słoń a sprawa Polska. Na ile nam to grozi, na ile nie grozi. Ja nie jestem aż takim optymistą jak Eugeniusz. Tzn. oczywiście, zawsze podkreślałem w wypowiedziach publicznych, że nasz system bankowy jest tradycyjny, że nie inwestował w tego typu instrumenty. W naszych aktywach właściwie ich nie ma. Że u nas nie było kredytów typu *subprime*. Zwłaszcza po rekomendacji S sprawdzano zdolność kredytową kredytobiorców, więc oczywiście pod tym względem jest lepiej. Tylko my oczywiście wciąż

jeszcze bronimy się przed tym, co się dzieje w świecie, ale gwarancji, że się obronimy do końca dać nie można.

Pierwsze przykłady, to są ostatnie dwa nocne posiedzenia RPP. One może nie musiały być nocne, ale tak się złożyło, że się nocami odbyły i wprowadzenie dodatkowych instrumentów do zestawu instrumentów przewidzianych w założeniach polityki pieniężnej, nowelizacja dokonana, wprowadzenie tzw. *FX SWAP*ów, czyli *swap*ów walutowych. Dlaczego musieliśmy te instrumenty uruchomić? Okazało się, że polskie banki, z których prezesami mieliśmy spotkanie, tam padła bardzo ładna wypowiedź, ja nie chciałbym przytaczać nazwisk, ale byli to prezesi bardzo dużych banków, powiedzieli o sobie tak: oczywiście do prezesa X ja mam zaufanie. A prezes X powiedział - do prezesa Y ja mam zaufanie, tylko ja nie wiem, co jest w jego aktywach, co jest z jego płynnością, no to w takim razie nie będziemy ze sobą dealować.

Proszę Państwa, co się w Polsce stało w ubiegłym, w gruncie rzeczy, tygodniu i tydzień wstecz. Operacje na rynku międzybankowym - zjechało wszystko, co było na terminy 3, 6, 9, 12 – miesięczne do *overnight*, czyli najkrótszych operacji z dnia na dzień. Więc, ja znowu mówię - metafora z wioską jest znakomita. Stary – do jutra ci pożyczę, ale do soboty już nie, bo do jutra ci ufam, ale sobota - to już jest za długo. W tym momencie musi wkroczyć Bank Centralny, który stwarza alternatywę. Jeżeli macie w portfelu papiery, które my jesteśmy w stanie zaakceptować, bo muszę zwrócić uwagę, my jednocześnie podjęliśmy uchwałę, że rozszerzamy to na wszystkie papiery, które są w KDPW, czyli w Krajowym Rejestrze Papierów Wartościowych, czyli nie tylko obligacje rządowe, ale także obligacje komunalne, niektóre obligacje, które emitowały duże firmy, możesz to przynieść do banku i pod to dostaniesz kredyt repo.

Druga sprawa, no właśnie *Swapy FX*. Prezes Trzecińska bardzo ładnie to powiedziała, nas to ubawiło do łez, bo we wtorek wpadła na posiedzenie robocze Rady i powiedziała: „zrobiłam pierwszego szwajcara”. Sala wybuchnęła oczywiście śmiechem, to było takie odprężające. Poszedł pierwszy swap we frankach szwajcarskich, no i ten rynek rzeczywiście, powolutku, powolutku, nie wiem czy Pan dyrektor Gąsak to potwierdzi, ale troszeczkę się na tygodniowych, na dwutygodniowych zaczęło ruszać. Nie wiem jak jest dzisiaj... dzisiaj jest znowu gorzej? Ale jest gorzej dlaczego? No, bo Węgry.

Proszę Państwa, jeszcze o Węgrzech dwa słowa. W ostatnich miesiącach latałem na Węgry dość często, dlatego że prezes Simor prosił mnie o kilka spotkań z radą węgierską. W związku w tym pozostaję w stałym kontakcie. W poniedziałek, około pierwszej, dowiedzieliśmy się, że Węgrzy zostawiają stopy na 8,5. Wieczorem telefon, dyskutowaliśmy czy podnieść, ostatecznie zapadła decyzja – nie podnosimy. Minął wtorek i wczoraj się dowiadujemy - Węgry poszły o 300 punktów w górę i stopa podstawowa banku Węgier jest 11,5. Dzisiaj nie podnieśli po raz kolejny, czy podnieśli? Chyba nie, bo myślę, że te 300 punktów to wystarczy, ale forint specjalnie na tym siły nie odzyskał. Proszę Państwa, mamy już pierwszy efekt. Mnie niepokoi to, że dzisiaj jest znowu gorzej. Znowu tak, jak mówią branżowcy, można bilans banku przewalać przez *overnighty*, 80 jego procent, ale to nie jest polityka zarządzania bilansem, która by prowadziła ku szczęśliwym perspektywom. Więc to jest sprawa nr 1.

Proszę Państwa, sprawa nr 2, gdzie ja akurat mam bardzo czyste sumienie, bo pisałem o tym, mówiłem, niestety, nie wszystkich zdołałem przekonać. Wzmocnienie złotego od sierpnia ubiegłego roku. Do sierpnia ubiegłego roku złoty był pięknie stabilny, było lekkie wzmocnienie w stosunku do dolara, ale one wynikało z osłabiania się dolara wobec EUR. Od sierpnia zaczął się ten bardzo silny trend aprecjacyjny i ja, bodajże w październiku, na łamach Gazety Wyborczej opublikowałem artykuł „Tajemnica mocy złotego”, gdzie zwracałem uwagę na dwie sprawy:

- Sprawa pierwsza – złoty się wzmacnia, dlatego że wzmacnia się EUR wobec dolara; my jesteśmy postrzegani jako element gospodarki europejskiej, więc nic dziwnego, że to idzie w górę,
- Po drugie rynki finansowe wiedzą, że my jesteśmy dosyć tradycyjnym finansowo krajem, że u nas tych niepewnych instrumentów nie było, no to w takim razie uznano

PLN, zresztą nie tylko PLN, ale też koronę słowacką, koronę czeską, reala brazylijskiego, niektóre waluty azjatyckie, uznano je za tzw. *parking currency*, tzn. póki jest niepewnie ja wchodzę z gorącym pieniądzem do kraju, w którym wiem, że nic gwałtownego nie powinno się wydarzyć.

No i złoty szedł w górę. w moim artykule napisałem, nikt nie daje gwarancji, jak długo jeszcze będzie trwał ten proces i nie można na tym procesie zbyt wiele budować. No i stało się. Minął dokładnie rok. Przyszedł sierpień 2008 i pojawiło się przekonanie, że to jednak gospodarka amerykańska ma lepsze perspektywy w obliczu tego całego zamieszania i zaczął się umacniać dolar i równocześnie wszystkie te *parking currency* przestały być atrakcyjne. Idziemy tam, gdzie jest waluta światowa. No i mamy co mamy, ale do czego zmierzam. Polityki pieniężnej nie można budować na kursie walutowym, ale tu nie chcę ujawniać szeregu zaciekłych sporów w RPP.

Jeszcze jedna rzecz. Słyszeliście Państwo dopiero co - Islandia, inflacja kilkunastoprocentowa. Wielka Brytania ma dzisiaj inflację większą niż Polska, powyżej 5%. Sąsiedzi, nasi wszyscy, no troszeczkę im się poprawiło, ale to jest inflacja 6%, zobaczymy, co będzie dalej. W Polsce 4,5, z czego jeden punkt można zdjąć na ceny energii, bo to są ceny regulowane i nie mające wspólnego nic z popytem.

Pozwolę sobie tutaj uzasadnić pewną nominację, która miała miejsce przedwczoraj. Proszę Państwa, efekty polityki pieniężnej przenoszą się do gospodarki w pełni dopiero po dwóch latach. Leszek Balcerowicz zakończył swoją kadencję 1 stycznia 2007 roku - dobiegają 2 lata. Nad Polską wciąż jeszcze unoszą się opiekuńcze skrzydła Leszka Balcerowicza, ale powoli zbliżamy się do końca tego okresu. Za czasów Leszka Balcerowicza stopa realna w Polsce nigdy nie spadła poniżej 2 procent. Był szereg razy za to opluwany, w sposób uważam, urągający przyzwoitości, ale to był człowiek, który naprawdę wiedział co robi. Od dwóch lat mamy stopę jednoprocentową. RPP jest ciałem dziesięcioosobowym, wszystkie decyzje przechodzą przez głosowanie. Głosowania możecie Państwo sprawdzić, bo one po 6 tygodniach są jawne. Także wiecie, dlaczego zeszliśmy ze stopy 2% do stopy 1%. Jak wybrniemy z tego? Zobaczymy. Dlatego ja zawsze mówię, w polityce pieniężnej gra się takimi kartami, jakie się ma w ręku w danym momencie.

Druga sprawa – polityka pieniężna zawsze dotyczy przyszłości, to jest zawsze ta gra z niewiadomą przyszłością odległą o 2 lata. Ja w tej chwili mam stopę 6%, w warunkach, kiedy Rumuni mają stopę 10,25%, Węgrzy po wczorajszej decyzji 11,50%, Słowacy mają niską, ale Słowacy od 1 stycznia są w EUR, czyli w gruncie rzeczy własna polityka pieniężna przestaje ich interesować. Czesi mają niską, ale zobaczymy co zrobią w najbliższym czasie, bo toczy się tam w banku, w tej chwili, bardzo ostra dyskusja. No i ja muszę grać tym, co mam, czyli inflacją, póki co 4,5 procentową i stopą 6%. Jak to rozegramy, to będzie zależało od głosowań 10 osób. Ale tak jak mówię, to nie jest tak, że u nas mimo że 2 lata temu była prowadzona dobra polityka pieniężna i mamy bardziej konserwatywny system bankowy, to my jesteśmy zabezpieczeni przed tym, co się dzieje na zewnątrz naszych granic. No i to tyle od nas pięciu, i chyba przyszedł czas na to, żeby Państwo mogli zadawać pytania albo komentarze wygłaszać. Ja jeszcze 12 minut z Państwem jestem.

prof. zw. dr hab. Danuta Rucińska

Zapraszam do dyskusji. Proszę Państwa, problem trudny, uszyty na miarę największych ekonomistów, takich udało nam się tutaj zgromadzić. I z całą pewnością Państwo mają pytania, które będziecie kierowali do uczestników panelu. Zapraszam. Proszę bardzo, Panie Profesorze.

prof. dr hab. Dariusz Filar

Aha, przepraszam że przerywam Ci, bo zakończę moją myśl. Wspomniałem o nominacji, Państwo oczywiście domyślili się, że chodzi o nominację Leszka Balcerowicza do

zespołu Barroso. Właśnie, kiedy się o tym dowiedziałem, wysłałem do Leszka smsa: „Leszku, byłeś za słaby na Polskę, teraz będziesz ratował Europę, gratulacje”.

prof. dr hab. Włodzimierz Rydzkowski

No, niestety rzadko słucha się na raz wypowiedzi tylu Profesorów. I muszę powiedzieć, że nie od niedawna, ale od dekad niektórzy przestrzegali przed możliwością takiego kryzysu. Cofnijmy się 30 lat. Tobin był chyba pierwszym, który zaproponował jakąś formę kontroli rynku. Potem mamy Stiglitz i Phelps, czy na końcu Krugmana. Oni wszyscy głosili konieczność pewnych zmian, szczególnie w odniesieniu do rynków finansowych wzmocnienia kontroli. Ale kto ich słuchał! Natomiast teraz pytanie - co dalej? Tutaj muszę powiedzieć, że z pewną satysfakcją i uznaniem przeczytałem głosy trzech z tych wymienionych, mianowicie: Stiglitz, Phelps i Krugmana i każdy z nich powiedział, że nie wie, co nastąpi. Nie ma żadnej recepty. Wszyscy mówią, że ten system dalej, w takiej formule funkcjonować nie może. Natomiast, co będzie dalej? Myślę tutaj o teorii makroekonomicznej, która się, jak gdyby dopiero, ma urodzić. Żaden z nich gotowych recept nie daje i to chyba jest najbardziej uczciwe. Natomiast co do rynków finansowych, zdecydowanie one się już zmieniły, ponieważ padły ikony. Te właśnie banki, które, jak powiedział Darek, były sołtysami dla tej wsi. Myślę tutaj o Lehman Brothers czy Meryll Lynch. Chociaż Warren Buffett kupuje akcje Goldman Sachs, więc nie wiem, czy to jest dobry kierunek, ale na pewno te banki zmienią swoją formułę działania. Tym bardziej, że dla informacji Państwa, to co przedstawił Darek, CBO i ABS, to były tak skomplikowane instrumenty, że rozumieli je tylko ci, którzy je tworzyli. Nie rozumieli ich nawet szefowie tych maklerów, dealerów, czy analityków. Teraz zrzuca się na nich winę, a to są po prostu tak wyrafinowane instrumenty, że wymknęły się spod kontroli.

Jak powiedział słusznie Darek, nastąpiło zwijanie się, czyli jakby piramida odwrótne. Krótko mówiąc, te banki na pewno zmienią formułę działania i one już takie, jakie są nie pozostaną. Chociaż trochę żałuję, ponieważ w jednym z tych banków pracuje mój syn, który miał ambicje, że do trzydziestki będzie milionerem, niestety, jednak to marzenie się chyba nie spełni. Tyle tytułem komentarza.

Uważam, że faktycznie, żyjemy w ciekawych czasach, ponieważ tak naprawdę nie ma tutaj kogoś, kto jest w stanie przewidzieć przyszłość. Ja tylko mówię - naśladujmy Buffetta, bo on się po prostu nie myli i być może warto po prostu kupić akcje Goldman Sachs.

prof. dr hab. Dariusz Filar

No tak, tylko być może jak Greenspan na starość stracił wyczucie, to może się zdarzyć też Buffettowi.

Uczestnik konferencji:

Greenspan, muszę powiedzieć, został włączony do Most Responsible Wanted. To jest taka lista najbardziej odpowiedzialnych. On oczywiście mocno oponuje mówiąc, że on wiedział – no wiedział, ale nie powiedział. Tyle mojego komentarza, zresztą muszę powiedzieć, że z uwagą słuchałem wszystkich wypowiedzi.

prof. zw. dr hab. Danuta Rucińska

Dziękuję Panie Profesorze i zapraszam do dalszej dyskusji. Bardzo proszę panie doktorze.

dr Sławomir Antkiewicz:

Ja wyszedłem z domu najpóźniej z Państwa, tak mi się wydaje, tuż przed naszym seminarium. Państwo są na nogach od samego rana, tzn. od ok. godziny ósmej, dziewiątej.

Ja tymczasem jeszcze kilkadziesiąt minut temu obserwowałem notowania i pewnie Pan Dyrektor, który przybył przed chwilą, uzupełni moją wypowiedź, ale dzisiaj rano był prawdziwy dramat. Takiego czegoś jeszcze nie widziałem. Na początku tygodnia kurs 2,70 za dolara, wczoraj 2,80, pod koniec dnia 2,85. Tymczasem rano 2,95. Około 12 zaczynam się przygotowywać na nasze seminarium i ... 2,98. Myślę sobie – bariera 3 złotych zostanie pobita. Poszedłem jeszcze coś przekąsić – wracam – 3,02. Ubranie zajęło mi około 10 minut i mamy kurs 3,12, jak wychodziłem o godz. 12.15. Być może Pan Dyrektor ma świeższe dane? Ach....już spadł trochę? Także ciekawe, czy za naszego życia będziemy mieli takie dynamiczne zmiany.

Nasza data dzisiejsza, 23 października 2008, chyba przejdzie do historii. Dobrze, że w dniu dzisiejszym mamy spotkanie poświęcone kryzysom, skoro dziś właśnie tak istotne zawirowania były. Wspomnę może, że obserwowałem w międzyczasie notowania na giełdzie papierów wartościowych - nic lepiej, żeby nie powiedzieć, gorzej. -8% dzisiaj indeks spadł w zasadzie między godziną 11 a 12, także wystąpiło prawdziwe załamanie. Gdyby skumulować te dwie rzeczy, to bardzo to nam się pokrywa z tematem naszej dzisiejszej konferencji, czyli można powiedzieć, **przejdziemy do historii, jeżeli to jest jedyna w Polsce konferencja w dniu dzisiejszym poświęcona kryzysom finansowym, a pewnie tak właśnie jest.** Bo chyba gorszego dnia już nie będzie, tak sądzę, jeżeli chodzi o wskaźniki rynku walutowego i kapitałowego.

Dyrektor K. Gąsak:

Jak wychodziłem, to już się podnosiło.

dr S. Antkiewicz :

Całe szczęście, czyli optymistyczne, świeższe dane.

prof. dr hab. Dariusz Filar

Jeżeli mogę zrobić krótki komentarz do tego, co dr S. Antkiewicz powiedział. Z jednej strony, ja bym tego wszystkiego nie demonizował nadmiernie. W końcu ten kurs, który się kształtuje dzisiaj, to jest kurs sprzed nie tak wielu miesięcy, on powraca. Mamy teraz odreagowanie, tylko że to odreagowanie ma dwie niedobre cechy. Pierwsza, że ono może być większe niż sam proces, który nas doprowadził do pewnego punktu, czyli do tego co było notowane w lipcu. Druga, że dzieje się w strasznie krótkim czasie. Bo jeżeli proces narasta przez rok, to nie ma problemu – to co się dzieje w tej chwili jest liczone w dniach, godzinach. To oczywiście dla gospodarki jest bez porównania większy szok.

Uczestnik konferencji:

Ja nie chciałem tego mówić na początku, ale dla mnie, to co się dzieje teraz, jest bardzo frustrujące z powodu, że wiedza ekonomiczna w gruncie rzeczy nie ma żadnego przełożenia na praktykę, ani na politykę, ani na działania banków. Okazuje się, że banki działają zupełnie nieprofesjonalnie i w sposób nieodpowiedzialny, oczywiście, nie mówię o Banku Centralnym. Wahadelko tak się waha, od jednej skrajności w drugą. Gospodarką rządzą emocje. Gospodarką na niesłuchanie wysokim poziomie technologicznym, gospodarką na niesłuchanie wysokim poziomie efektywności, mówię o tej realnej sferze. To jest coś dla mnie frustrującego, że nadal żyjemy w świecie, gdzie nasze emocje, nasze irracjonalne działania mają tak ogromne przełożenie na faktyczny stan gospodarki.

prof. dr hab. Piotr Dominiak

Panie profesorze, a kto powiedział, że ekonomia jest nauką? Kto to powiedział? Nie ma w tej chwili żadnych dowodów na to.

prof. dr hab. Bohdan Jeliński

Poza tym ekonomiści, to jest najbardziej leniwa profesja. Jak poczytamy historię myśli ekonomicznej, Keynes po wielkim kryzysie stworzył teorię *post factum*.

prof. dr hab. Dariusz Filar

Proszę Państwa, jedna uwaga, dotycząca tego, że ekonomia jest nauką czy nie jest nauką, i na ile na tę naukę wpływa polityka. Otóż ja chciałbym państwu przypomnieć jedną rzecz. Rok 2005, kampania wyborcza w naszym kraju. Polityk, który nie jest już prominentny, ale wciąż bardzo popularny w naszym kraju rzuca hasło – obniżyć natychmiast stopy, one wówczas wynosiły 4,50, do poziomu europejskiego. Oczywiście, jego partia przyklaskuje mu mówiąc – niskie stopy, niska inflacja, niskie stopy. Przecież gdybyśmy to wtedy zrobili mielibyśmy dzisiaj, może nie Islandię, ale na pewno kilkunastoprocentową inflację. A popularność trwa do dzisiaj, zdaje się trzecie miejsce wśród kandydatów na prezydenta. Dziękuję Państwu bardzo.

prof. zw. dr hab. Danuta Rucińska

Bardzo dziękuję, Panie Profesorze, za poprowadzenie seminarium i za przybycie. Jesteśmy w gronie profesjonalistów i mamy pytania, bowiem hiobowe wieści nas dosięgają. Słyszymy o rosnącym zagrożeniu, słyszymy o uciekających kapitałach. Co dalej? Co prosty obywatel chce usłyszeć? Co słyszy, a jakich informacji oczekuje? Co on ma czynić w tym momencie? Często słyszymy pytania, co z naszymi pieniędzmi w bankach w tym momencie, czy je wycofywać, czy przechowywać? Wzrosła sprzedaż sejfów, złota i dóbr luksusowych, a jednocześnie wzrosła aktywność ochroniarzy, którzy pilotują przewożone pieniądze. Proszę państwa, to nasze realia, to nasza rzeczywistość. Co z giełdą? To miejsce i czas na merytoryczne komentarze!

Uczestnik konferencji

1. Proszę Państwa, co z funduszem gwarancyjnym? Czy stanowi właściwie zabezpieczenie depozytów? To ważne pytanie do któregoś z Panów Profesorów. Ja jestem praktykiem gospodarczym, nie mam takiej wiedzy ale mam firmę, ludzi i pieniądze. Proszę o przybliżenie problemu!

prof. dr hab. Bohdan Jeliński

Mam propozycję. Wczoraj rozmawiałem z kolegą Bogdańskim namawiając go na przybycie, bo on miał opory, że to takie grono! Może zdecyduje się i powtórzy, co on właśnie, jako obywatel Islandii, jakiegoś tam pieniądze mający, zrobił?

Pan Witek Bogdański

Ja grałem na giełdzie. Tyle, że giełda już się skończyła w zeszłym roku. Tyle dobrego że sprzedałem wszystkie akcje na samym czubie. W tym momencie myślałem, że wygrałem los na loterii i jestem bardzo bogaty.

prof. dr hab. Bohdan Jeliński

Ale miał pan kłopot ze sprzedażą, bo banki namawiały, żeby nie sprzedawać.

Pan Witek Bogdański

Tak. Rozmawiałem z doradcą bankowym, mówię: „sprzedaję akcje”. Na co on mówi: „ale nie, niech pan nie panikuje”. Ja na to: „sprzedaję wszystko”. Doradca: „ale jak to?”. Więc mówię do niego: „czy ja mówię niewyraźnie? Wszystko!” No, i sprzedałem wszystko. Nie wiedziałem, co z pieniędzmi zrobić. Spóźniłem się w styczniu z zamianą na EUR, ale mnie przekabacił doradca bankowy mówiąc, żeby nie panikować, przecież wszystko jest stabilne. Później zaczęły się te 20% spadki i pytanie co robić dalej? Kupić i pogodzić się z 20% stratą? Z reguły człowiek się ludzi myśląc, poczekam, może się odbije. Przed samym wyjazdem do Polski postanowiłem coś jednak zrobić z moimi pieniędzmi: 1/3 fundusz, 1/3 obligacje rządowe trzyletnie, jedna trzecia pieniądze. I teraz fajnie, bo nie można tych pieniędzy wymienić na EUR i dalej zostaje pytanie - co z nimi zrobić?

Po powrocie na Islandię chyba sobie kupię Porsche, chociaż nigdy go nie chciałem. Bo co robić przy takiej inflacji? Proszę pamiętać, że nie mogę kupić waluty, bo bank wymienia tylko 300 EUR na osobę.

prof. zw. dr hab. Danuta Rucińska

A inwestycje w nieruchomości, na przykład?

Pan Witek Bogdański

Nikt w tej chwili nie chce sprzedać, ani kupić mieszkania.

prof. zw. dr hab. Danuta Rucińska

Ziemia?

prof. dr hab. Piotr Dominiak

Chyba dwa gejzery.

Pan Witek Bogdański

Większość Polaków przestraszyło się, niektórzy wymienili już swoje oszczędności. Ci co odłożyli, przy wymianie stracili sporo, zabrali to co zostało i wyjechali.

prof. zw. dr hab. Danuta Rucińska

Jak śledzimy losy lokowania zasobów np. w jakiegokolwiek inwestycje, to jednak ziemia od lat jest najlepszą lokatą. No nie gejzery, chyba, żeby usługi rekreacyjne lub rehabilitację oferować!

prof. dr hab. Bohdan Jeliński

Tylko w tym kraju, (Islandii) nie ma ziemi uprawnej, tam jest skała.

Pan Witek Bogdański

Ciekawostkę znalazłem w gazecie, że w tej chwili wzrosła o paręset procent sprzedaż Rollexów. Widać, że Islandczycy kupują coś, co będzie miało wartość.

Prof. zw. dr hab. Danuta Rucińska

U nas też się mówi o dziełach sztuki, o złocie i o nieruchomościach. Krótkoterminowo to słuszne, a co dalej??

prof. dr hab. Eugeniusz Gostomski

Jeszcze coś może dla uspokojenia naszych nastrojów. System bankowy w Polsce jest tradycyjny. Jest słabo rozwinięty jeśli chodzi o wprowadzanie produktów innowacyjnych. To jest akurat naszą szansą. Okazuje się, że to nasze względne zacofanie jest w tej chwili atutem. Jak patrzymy na systemy bankowe w poszczególnych krajach to widać, że systemy oparte na bankowości uniwersalnej, te tradycyjne, czyli niemiecko-japoński system znacznie lepiej znosi kryzys niż ten system anglosaski, gdzie większą rolę odgrywały papiery wartościowe. W krajach gdzie jest duży udział banków spółdzielczych, kas oszczędnościowych, tradycyjnych banków, o SKOKach nie chcę mówić, bo one odgrywają bardzo małą rolę w rynku, ale jak weźmiemy pod uwagę Hiszpanię, czy Finlandię, Niemcy, Austrię, to tam sytuacja banków jest dobra. Oczywiście niektóre banki przeżywają kłopoty i to duże. Ale jakie to są banki? Te które nie miały własnej bazy depozytowej, które odeszły od tej klasycznej bankowości depozytowo-kredytowej i weszły w papiery. I jeszcze może jedna uwaga, jeśli chodzi o kierunki rozwoju myśli. Jakie to będzie miało przełożenie na ekonomię. Wszyscy wiemy, że ostatnim noblistą z dziedziny ekonomii został Krugman, zwolennik raczej Keynesa, przeciwnik Friedmanna, co może wskazywać, że polityka będzie w przyszłości raczej bardziej ukierunkowana na interwencjonizm, że będziemy odchodzić od neoliberalizmu.

prof. dr hab. Bohdan Jeliński

Interwencjonizm państwowy wymaga bardzo silnych osobowości. Bo zasada jest taka, tyle liberalizmu ile to możliwe, a tyle protekcjonizmu ile to niezbędne.

prof. dr hab. Piotr Dominiak

Ja myślę, że też ulegamy panice. Kryzysy są rzeczą normalną. Każdy kryzys uderza po kieszeni, na tym polega jego ozdrowieńcza rola w gospodarce. Szczęśliwi są ludzie biedni w tym kryzysie, bo oni się niespecjalnie martwią. To jest właśnie to, co różni ten kryzys od kryzysów z lat 30-tych. Wtedy bali się wszyscy, ale przede wszystkim ludzie którzy mogli stracić pracę i podstawy egzystencji. Myślę, że dzisiaj takich obaw w Polsce nie powinniśmy mieć, nie ulegajmy panice. Możemy stracić część oszczędności, to prawda, chociaż wcale to nie jest takie pewne. Ale to jest jednak zupełnie inna sytuacja. Ja myślę też, że jeśli chodzi o myśl ekonomiczną, powrót do Keynesa nie będzie możliwy, natomiast jakieś tam zmiany będą, tylko ja nie potrafię powiedzieć jakie. Komitet noblowski działa z refleksem opóźnionym o 30 lat, to nie pierwsza tego typu nominacja, która nie za bardzo odzwierciedla przecież to co teraz Krugman pisze czy robi. Ale ja wróciłbym do tej paniki czy pesymizmu. Poza tą globalizacją, która była wspomnianą, to jeszcze jest coś takiego, że dzisiaj informacja jest przez media tak szybko rozprzestrzeniana, że ona generuje też te manie, paniki, bumpy, euforie znacznie szybciej niż kiedyś i my wszyscy temu natychmiast ulegamy. Jak odcedzimy te emocje medialne i popatrzymy na fakty to nie wygląda to tak źle, jak na pierwszych stronach gazet.

prof. dr hab. Eugeniusz Gostomski

Jedna rzecz nie budzi wątpliwości, że kapitalizm jest i pozostanie. Nie ma dla niego żadnej alternatywy. I co jest jeszcze pewne, że przez ten kryzys ekspansja rynków finansowych zostanie przyhamowana i jednak społeczność i rządy międzynarodowe poddadzą je większej kontroli. Pierwsze oznaki tego już widzimy. Oznaki ograniczenia globalizacji rynków

dr S. Antkiewicz

No i jeszcze takie małe uzupełnienie do pytania co z naszymi oszczędnościami. To informacja sprzed 2,5 godziny. Sejm Rzeczypospolitej Polskiej podniósł jednak gwarancje. Była o tym mowa już od kilku tygodni - podniesiono gwarancje depozytów w bankach do 50 tys. euro. W poniedziałek zajmie się tym Senat, ale sądzę, że przejdzie to.

Uczestnik konferencji

Panie profesorze, czy jest pewność, że ten bankowy fundusz gwarancyjny za pół roku też będzie istniał?

prof. dr hab. Eugeniusz Gostomski

Mnie się wydaje, że nie będzie problemów z wycofywaniem oszczędności. Żadne bankructwo banków nam nie grozi. Bank oczywiście, jeśli podnosi się stopę gwarancji, to ma większe koszty. Ale te koszty stają się wymagalne dopiero w momencie, kiedy bank upadnie. Do tego momentu banki tylko księgowo odprowadzają pieniądze na fundusz ochrony środków gwarantowanych.

Uczestnik konferencji

Jak sytuacja jest dynamiczna, to widzimy po naszych spotkaniach. Bo drodzy Państwo, miesiąc temu spotkaliśmy się tutaj i ekspert, wysokiej klasy ekspert przyjechał i namawiał nas do inwestowania w fundusze strukturyzowane. Przedstawiał nam skomplikowane algorytmy, na koniec mówiąc - „i jeszcze należymy do silnej belgijskiej grupy Fortis”. Nomen, omen!

prof. D. Rucińska - zamknięcie konwersatorium, podziękowanie za uczestnictwo

Problem stanowiący przedmiot naszej dzisiejszej debaty był trudny ciekawy i aktualny. "Uszyty" na miarę doskonałych ekonomistów. Właśnie dzisiaj, kiedy w czołówkach gazet i wiadomości czytamy oraz słuchamy wieści o pieniądzu, kredytach, zagrożonych kapitałach i kondycji banków, spadających indeksach giełdowych i uciekających fortunach, interwencyjnych praktykach na rzecz banków - nasza debata była aktualna i niezwykle potrzebna. Co więcej, odbyła się w trudnym dla rynku pieniężnego dniu.

Bardzo dziękuję Panom Panelistom za poprowadzenie konwersatorium i udział w ciekawej debacie oraz dyskusji.

Życzę satysfakcji z pełnionych funkcji oraz wielu sukcesów zawodowych i osobistych. Serdecznie zapraszam też do dalszej, konstruktywnej współpracy.

Dziękując serdecznie wszystkim za merytoryczny i aktywny udział w dyskusji zapraszam Państwa na strony internetowe Polskiego Towarzystwa Ekonomicznego, na których zostanie zamieszczony stenogram i galeria zdjęć z dzisiejszego spotkania.

Pragnę też poinformować i przypomnieć, że portal PTE (www.pte.pl) jest znakomitym źródłem najnowszej wiedzy ekonomicznej, systematycznie wzbogacanym o aktualne treści. Państwo nauczyciele akademicki, polecajcie, proszę, te strony swoim studentom.

Zapraszam również na naszą, ciekawą stronę gdańskiego Oddziału (www.gdansk.ptc.pl).

Bardzo dziękuję za przybycie i zapraszam na następne, ciekawe debaty