

## **Dlaczego kryzys zadłużenia dotknął niektóre kraje wewnątrz UGW, a nie inne kraje UE?**

- 1. Paradoks DeGrauwe'a
- 2. Kryzys 2008-2009 a nadwyżka oszczędności prywatnych netto
- 3. Rozwiązanie anglo-saskie: deficyty konieczne, ale tylko tolerowane
- 4. Rozwiązanie niemieckie: deficyty są przejawem rozrzutności. Przyszłość UGW?

## I. Paradoks DeGrauwe' a

1. Dlaczego rynki finansowe inaczej oceniają ryzyko niewypłacalności Anglii (zadł.publ.ok.90% PKB) i Hiszpanii (zadł. publ.ok.70% PKB)?

- Anglia; deprecjacja, w ostateczności zakup skryptów dłużnych przez bank centralny
- Hiszpania; ani deprecjacja ani monetyzacja

2. Rezultat: Anglia nie może stać się niewypłacalna, Hiszpania może

## 2. Kryzys 2008-2009 a nadwyżka oszczędności prywatnych netto

$$Y = CP + IP + G + X - M$$

odejmujemy od obu stron  $TN + CP + IP$

$$[(Y - TN) - CP] - IP = (G - TN) + (X - M)$$

$(SP - IP) = D + E$  bilanse finansowe trzech sektorów  
gdzie

$(SP - IP) = SPN$  oszczędności prywatne **netto**

$SPN =$  oszczędności gospodarstw domowych i firm  
netto

# Wzrost SPN pod wpływem światowego kryzysu finansowego 2008/9

- $SPN = (SP - IP)$
- Wzrost lub stagnacja SP wskutek konieczności oddłużenia gospodarstw domowych
- Wzrost lub stagnacja SP wskutek konieczności oddłużenia firm i banków ("balance sheet recession" Koo)
- gwałtowny spadek IP

### 3. Rozwiązanie anglo-saskie: deficyty konieczne, ale tylko tolerowane

UK Finansowe bilanse sektorowe 1961-2011														
(w % PKB)														
UK	1961/73	1974/8	1986/90	1991-9	1996-00	2001-05	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
<b>SP</b>	16,2	17,7	15,4	18,1	15,5	15,3	16,2	15,6	14,5	15,9	16,9	19	19,3	18,9
<b>IP</b>	15,7	14,4	17,5	13,6	16,4	14,9	14,9	14,8	15,1	15,8	13,5	8,8	9,1	10,9
<b>SP-IP</b>	0,5	3,3	-2,1	4,5	-0,9	0,4	1,3	0,8	-0,6	0,1	3,4	10,2	10,2	8
<b>D</b>	0,3	3,6	1	6,1	0,4	2,4	3,4	3,4	2,7	2,8	4,9	11,5	12	10
<b>CA</b>	0,2	-0,3	-3,1	-1,6	-1,3	-2	-2,1	-2,6	-3,3	-2,7	-1,5	-1,3	-1,8	-2

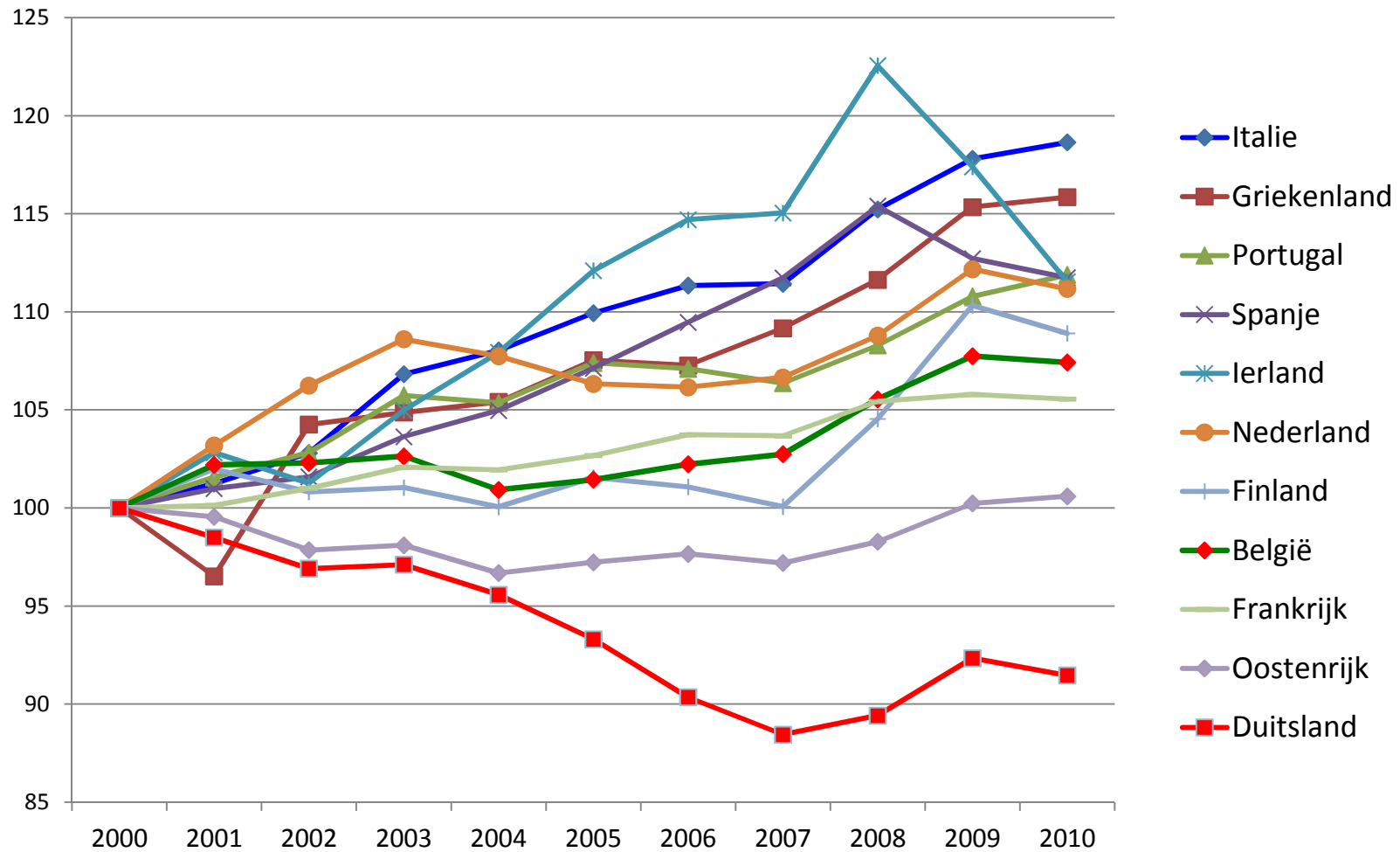
## 4. Rozwiązanie niemieckie: deficyty są przejawem rozrzutności. Przyszłość EWG ?

Niemcy Finansowe bilanse sektorowe 1974-2011													
(w %% PKB)													
	1974/8	1986/9	1991/9	1996/0	2000/0	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
<b>SP</b>	20,8	22,7	20,7	20	21,3	23,3	23	23,7	23,9	23,4	22,7	24,5	24,9
<b>IP</b>	17,7	17,1	19,1	19,2	15	14,7	14,5	15,5	16,2	16,8	14,4	14,7	15,4
<b>SP-IP</b>	3,1	5,6	1,6	0,8	6,3	8,6	8,5	8,2	7,7	6,6	8,3	9,8	9,5
<b>D</b>	2,3	1,4	2,8	1,7	3,5	3,8	3,3	1,6	-0,2	0	3,3	5	4,7
<b>CA</b>	0,8	4,2	-1,2	-0,9	2,8	4,8	5,2	6,6	7,9	6,6	5	4,8	4,8

# Greckie błędne koło

Grecja Finansowe bilanse sektorowe 1961-2011														
w%% PKB)														
	1961/73	1974/85	1986/90	1991/95	1996/00	2001/05	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
<b>SP</b>	23	29,3	28,5	25,8	16,1	12,7	15,4	11,8	11,3	11,1	12,4	15,3	13,1	15,8
<b>IP</b>	25,3	24,6	19,2	16,3	16,4	18,7	18,2	17,6	20,5	20,7	18,5	14,8	14,1	14,5
<b>SP-IP</b>	-2,3	4,7	9,3	9,5	-0,3	-6	-2,8	-5,8	-9,2	-9,6	-6,1	0,5	-1	1,3
<b>D</b>	-0,5	4,4	10,7	10	4,6	5,5	7,5	5,2	3,6	5,1	7,7	13,6	9,3	9,9
<b>CA</b>	-1,8	0,3	-1,4	-0,5	-4,9	-11,5	-10,3	-11	-13	-14,7	-14	-13	-10	-8,6

# Jednostkowe koszty robocizny (2000 = 100)



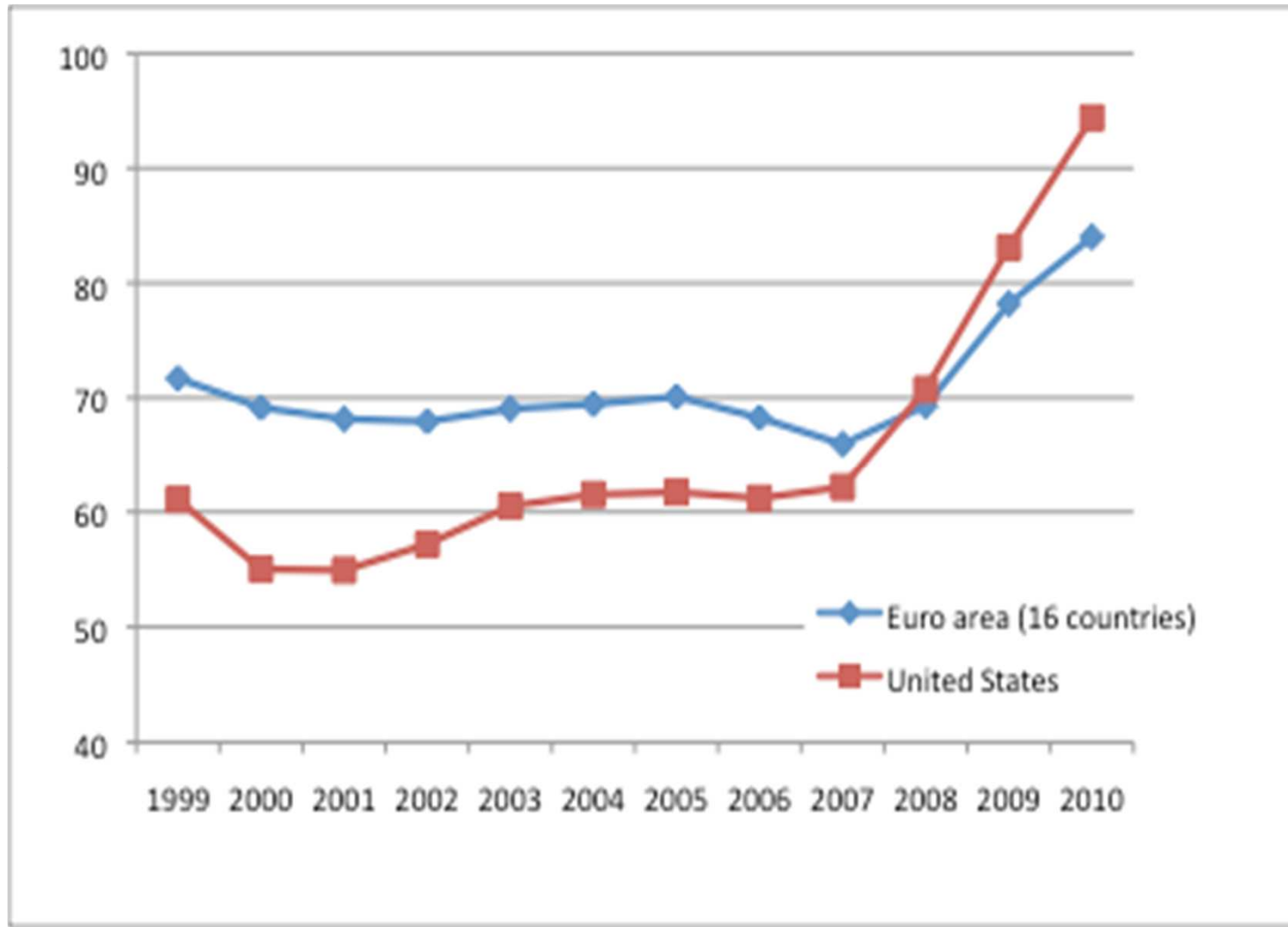


# Mechanizm stabilizacyjny

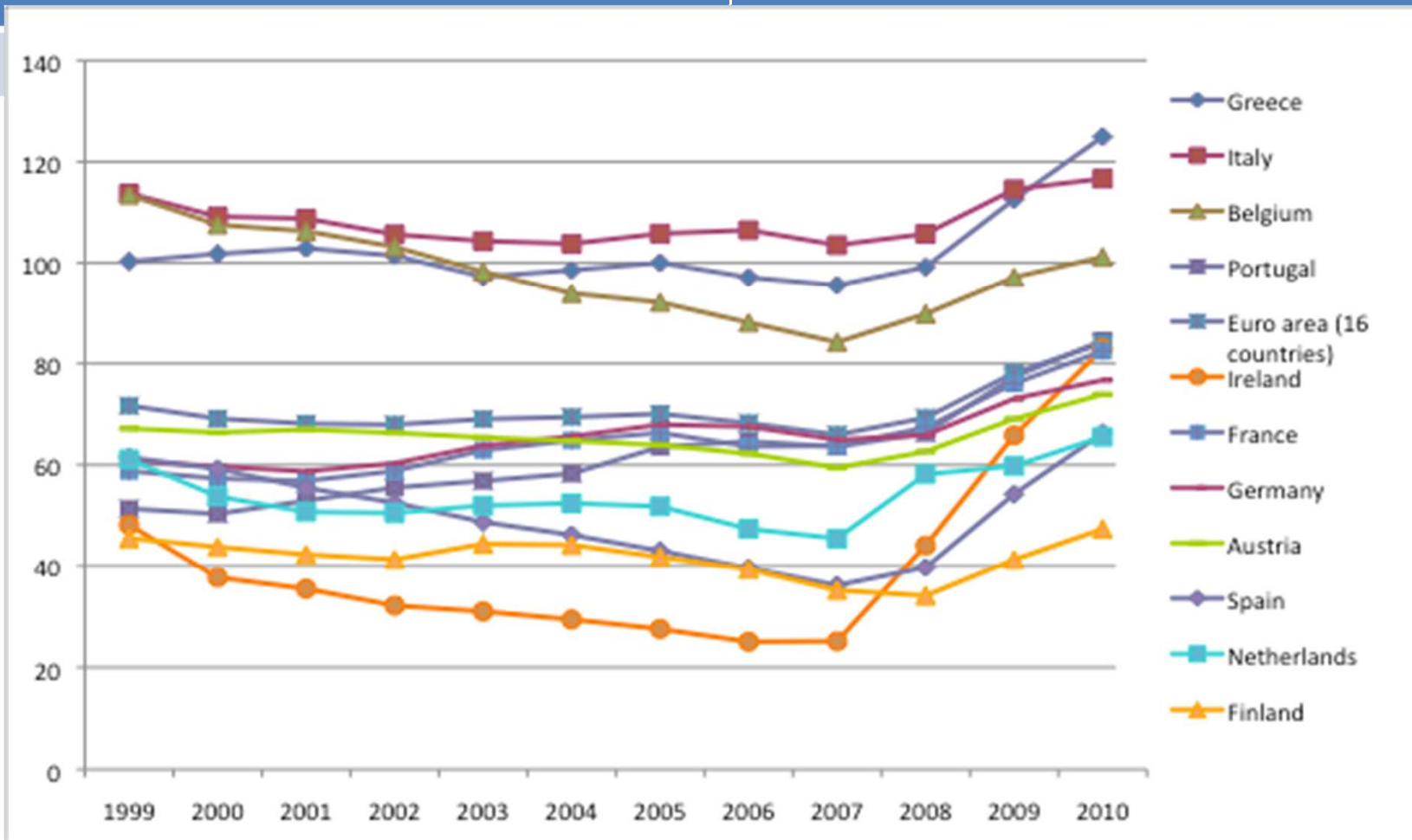
- Procykliczny, dlatego jest skazany na niepowodzenie,
- Przyszłość EGM – albo federacja, albo dach bez budynku
- Polityka monetarna bez polityki fiskalnej jest niemożliwa, w każdym bądź razie jest to próba bez precedensów w skali kontynentu, zaś podobne próby dotąd kończyły się zawsze niepowodzeniem
- Niebezpieczeństwo długiej depresji, ponieważ ani do przodu, ani do tyłu

# Zadłużenie publiczne w EU i St.Zjedn

(w % PKB)



# Zadłużenie publiczne wewnątrz EU (w % PKB)



# Bilans obrotów bieżących w UE15 oraz UE10 ( w % PKB)