

Nazwa pliku: 180220_0015

Legenda:

[gg:mm:ss] – fragment niezrozumiały

... - wypowiedź przerwana

KRYTYCZNE TEORIE FINANSÓW I KRYZYSU

(Na kanwie książki: Jan Toporowski, „Kredyt i kryzys. Od Marksa do Minsky’ego”, Instytut Wydawniczy Książka i Prasa, Warszawa)

Debata organizowana jest przez Polskie Towarzystwo Ekonomiczne, oraz Le Monde diplomatique – edycja polska

w ramach Konwersatorium „CZWARTKI U EKONOMISTÓW”

Moderator, Profesor Elżbieta Mączyńska: Proszę Państwa, dzień dobry. Witam Państwa wszystkich bardzo serdecznie. Proszę się czuć jak u siebie w domu, częstować naszymi publikacjami, a także publikacjami, którymi dzisiaj obdarzył nas Pan Przemysław Wielgosz. Prosimy, Panie redaktorze, tu do nas, bo to są dzieła Pana wydawnictwa. To są ważne, ważne książki. Chciałam bardzo serdecznie powitać naszych dzisiejszych panelistów: Pana profesora Jana Toporowskiego, który prosto z samolotu z Londynu przyleciał i to na 1 dzień, proszę Państwa, do Warszawy. Pan profesor jest autorem... dzieł dotyczących... już mieliśmy okazję się z Panem profesorem spotkać, dotyczących finansów, a ta książka jest fascynująca „Od Marksa do Minsky’ego” i Pan profesor mi mówił dzisiaj, że studentom to próbuje przybliżyć, więc ja zapytałam czy studenci w Londynie wiedzą, kto to był Marks i Minsky. Pan profesor powiedział, że wiedzą, tylko że powierzchownie ... Teraz Pan profesor Jerzy Osiatyński, członek Rady Polityki Pieniężnej, nie wymaga przedstawienia. Bardzo Panom dziękuję, że w tym natłoku różnych obowiązków zechcieli Państwo nas tu zaszczyścić. Dzisiaj mamy temat: „Krytyczne teorie finansów i kryzysu”. Temat obszerny i złożony, ja za chwilę Panom oddam głos, ale chciałabym powiedzieć, nasze następne przedsięwzięcia, mianowicie z inicjatywy Pana profesora Jerzego Hausnera odbędzie się 22 marca, tematem jest marzec '68. Mamy 50-lecie tych... bardzo... złych wydarzeń, które miały miejsce w marcu '68. Wielu ekonomistów wtedy wyjechało z Polski, przeważnie niedobrowolnie i chcemy zorganizować takie spotkanie, które będzie połączone z prezentacją filmu o Michale Kaleckim, fragmenty będą tego filmu i fragmenty filmu u Panu profesorze Łukawerze. Tu jest taka książka Pana profesora Łukawera, ja ją puszczać obiegiem, ona się nazywa „O tych z najwyższej półki”. To jest dzieło, które 5 dni przed śmiercią przekazał i postanowiliśmy tego tekstu nie redagować, nie zmieniać nic, co Pan profesor napisał, można było się zastanowić czy to tak było, a skoro już zmarł, nie było możliwości ustalenia i wyjaśnienia, ... ale tego już nie ma w wersji papierowej, jest natomiast elektroniczna wersja, którą można u nas nabyć. Proszę, puszczać obiegiem tę książkę. I mam zapowiedzieć na 22 marca - to jest taki tytuł, na razie wstępny „Polska ekonomia marca '68. O czym chcemy i powinniśmy pamiętać”. I do tej dyskusji zaprosiliśmy Pana profesora Osiatyńskiego, który doskonale zna dzieło Pana profesora Kaleckiego, i innych ekonomistów, także Panią profesor Kotowicz, będzie Pan profesor Hausner i będą fragmenty tych filmów, już dzisiaj Państwa na to zapraszam. Natomiast na 12 kwietnia, to są dalekosiężne plany i zastrzegamy sobie, że może coś się zmienić. Z inicjatywy Pana Przemysława Wielgosza, szefa Le Monde Diplomatique Polska mamy spotkanie na temat „Neoliberalizm. Turbokapitalizm. Kryzys”. To jest książka znowu wydana staraniem Pana Wielgosza i Pana profesora Szahaja tutaj do nas chcemy zaprosić. I zastanowimy się jeszcze, kto by ewentualnie wystąpił. W każdym razie to są nasze plany i teraz jeszcze jedna informacja, mamy 14-tego w Pałacu Staszica, 14 marca jest, tylko że poranna już, konferencja, na stronie internetowej Państwo znajdują, konferencja organizowana przez Radę Naukową Polskiego Towarzystwa

Ekonomicznego wspólnie z kilkoma komitetami Polskiej Akademii Nauk, a więc Komitetem Nauk Ekonomicznych, Komitetem Nauk o Demografii, Komitetem Nauk o Zarządzaniu i tak dalej. Bardzo Państwa na to zapraszam, ponieważ tę konferencję traktujemy jako taką przygrzywkę do X Kongresu, który już planujemy, a który się odbędzie w listopadzie 2019 roku, ale to taki kongres, w którym uczestniczy około 700 osób, więc to wymaga wcześniejszych przygotowań. Tytuł tego spotkania 14-ego to jest „Ewolucja nauk ekonomicznych. Jedność a różnorodność, relacje do innych nauk, problemy klasyfikacyjne”. 14 marca od godz. 10 do 15.30, więc to jest taka większa konferencja, w Pałacu Staszica. Zapraszamy Państwa. To chyba wszystko z komunikatów. Oczywiście jak zwykle proszę rozwiązać zadania, które tutaj uczestnikom Olimpiady Wiedzy Ekonomicznej dajemy, więc proszę pracę domową wykonać, odpowiedzieć na te pytania bez zaglądania do odpowiedzi, a jak Państwo nie będą umieli to proszę z rodziny młodzież poprosić, ale to proszę spopularyzować, już na przyszły rok szykujemy Olimpiadę Wiedzy Ekonomicznej. I teraz proszę Państwa, jest nas dużo, ale czasem niektórzy wychodzą, więc ja chciałam na początku już podziękować Panom panelistom za udział i przekazać książkę, z której jesteśmy dumni. Może Panowie mają tę książkę, ale jesteśmy dumni z tej książki, bo to jest książka po pierwsze, dwóch noblistów, po drugie, jeden z nich, czyli Shiller ma korzenie Radziwiłłowskie. Publikacja nazywa się „Złowić frajera, czyli ekonomia manipulacji i oszustwa”. I konferencja z 14 marca będzie do tego nawiązywała. Panie profesorze, proszę o przyjęcie. Ja wiem, że może Pan ma, ale może się jakoś przyda albo uda wykorzystać. Z podziękowaniem. Panie profesorze, bardzo proszę o przyjęcie wraz z podziękowaniem. Dziękujemy, że Panowie zechcieli do nas przyjść. To tyle z mojej strony, a teraz oddaję głos Panom profesorom, tylko nie wiem w jakiej kolejności.

Profesor Jan Toporowski: (aut.) Coś opowiem o mojej książce. Dziękuję Pani bardzo za miłe zaproszenie. Dla mnie to jest wielki zaszczyt być tutaj w Polskim Towarzystwie Ekonomicznym, gdzie uważam, że to jest ważna siedziba wokół dorobku wybitnych, polskich ekonomistów... Oskar Lange, Kalecki i, wielu innych Polskich ekonomistów. Przyjechałem tutaj, żeby przedstawić książkę swoją „Kredyt i kryzys. Od Marksa do Minsky'ego”. To nie jest zupełnie nowa książka, chociaż jeszcze nie była wydana w języku angielskim, ale pochodzi z wczesnych, wcześniejszej książki mojej...

Moderator, Profesor Elżbieta Mączyńska: Przepraszam Panie profesorze, tylko dodam, że jesteśmy w sieci, cały świat może nas oglądać i to machanie książką nie jest przypadkowe. Pozdrawiamy naszych internautów i pokazujemy im książkę.

Profesor Jan Toporowski: (aut.) To nie jest dla Państwa, tylko dla internautów, tak. Gdzieś 13 lat temu wydałem książkę po angielsku „Theories of Financial Disturbance” – „Teorie nierównowagi finansowej”. Ta książka miała 2 takie źródła, początki, bo wprawdzie miała być wstępem do teorii nierównowagi finansowej... połączona z moją, z poprzednią książką... „The End of Finance” – „Koniec finansów”, którą wydałem w 2000 roku. W tej książce, w „The End of Finance” chciałem przedstawić teorię nierównowagi finansowej w sytuacji współczesnego kapitalizmu, współczesnego systemu finansowego. Wiedziałem, że rozmaici ekonomiści pisali na ten temat. Nie umieściłem ich rozważań w swojej książce, ale napisałem osobną książkę „Theories of Financial Disturbance” o tych poprzednich... dziełach na temat nierównowagi finansowej. Więc tam opisałem tych wszystkich ekonomistów, którzy się znajdują tutaj: Keynes, Minsky... i inni. Co było... pierwszy taki początek mojej książki. Drugi początek był związany z drugą wielką pracą moją w ostatnich latach, to jest pracą nad biografią Kaleckiego i chciałem w tej książce przedstawić próbę finansowej, pieniężnej interpretacji Kaleckiego. Na ogół ci, którzy znają Kaleckiego wiedzą bardzo dobrze, że to jest ten teoretyk makroekonomii, teoretyk koniunktur gospodarczych. Raczej... mało pisał o finansach i o teorii pieniężnej. Na ogół nawet zwolennicy Kaleckiego ubolewają nad tym, że Kalecki za mało pisał o finansach i o teorii pieniężnej. Jednak Kalecki miał bardzo dobre pojęcie finansowe i pieniężne, tylko że on to wydał we fragmentach. To jest teraz temat do nowej pracy mojej, ale chciałem w tej książce przedstawić pierwsze podejście do tej teorii finansowej i pieniężnej Kaleckiego. Zatem w książce kryje się zasadnicze pojęcie o finansach i podejściu do finansów, a zwłaszcza podejściu do wpływów finansów na koniunkturę gospodarczą. To jest temat,

który się nie znajduje w nauce finansowej na uczelniach. Na ogół teoria finansowa ... głównie zajmuje się teorią wartości obligacji finansowych albo... teorią optymalnego rozkładu portfelowego... albo teorią wyboru sposobów finansowania przedsiębiorstwa. Na ogół nie ma... teorii w makroekonomii wpływów finansowych na mapę ekonomii gospodarki i ... tu znalazłem ogromną lukę. Jednak było sporo ekonomistów, którzy się zastanawiali nad tym, nad tym tematem. I nawet dzisiaj są modele wpływu finansów na... koniunkturę gospodarczą. W książce podzieliłem na teorie, które są, pochodzą z pierwszego okresu kapitalizmu, z tego, z tak zwanego kapitalizmu klasycznego, to znaczy klasyczny kapitalizm, kapitalizm z pierwszej połowy XIX wieku, w którym... kapitaliści na ogół finansowali swoje przedsiębiorstwa używając własne funduszy albo pożyczki, pożyczki krótkoterminowe od banków. To miało olbrzymi wpływ na dynamikę gospodarczą i na formę kryzysów finansowych, bo kryzysy finansowe w zasadzie były wtedy kryzysy bankowe. Banki... musiały wypłacić swoje depozyty albo były zmuszone do spłacenia depozytów, a nie miały pieniędzy, bo były trzymały wśród aktywów swoich pożyczki które nie były natychmiast zwracalne. To jest ta zasadnicza teoria kryzysów...finansowych, która do dziś panuje w ekonomii. Do dziś ekonomiści uważają, że... kryzys finansowy to jest taki sam, jaki był w pierwszej połowie XIX wieku. Ja próbuję udowodnić, że jednak coś się zmieniło w drugiej połowie XIX wieku. Powstały korporacje, powstały, powstały rynki finansowe, w których handlowało się obligacje, ludzie handlowali obligacje długoterminowe, więc mamy nowy rodzaj przedsiębiorstwa, które jest finansowane przez długoterminowe obligacje. I to zmienia nie tylko dynamikę gospodarczą, ale i też zmienia w zasadniczy sposób kryzysy finansowe. Od drugiej połowy XIX wieku kryzysy finansowe to są kryzysy nie banków, ale kryzysy rynku kapitału. Chyba najlepszy przykład to jest kryzys z 29 roku, wielki krach. W książce mojej przedstawiłem kryzysu klasycznego kapitalizmu to jest Ralph Hawtrey, słynny ekonomista angielski, rywal Keynesa, który uważał, że stopa procentowa krótkoterminowa jest ta stopa, która... determinuje koniunkturę gospodarczą i inni ekonomiści. To on jest przedstawicielem tego klasycznego kryzysu. Kryzys nowoczesnego kapitalizmu jest przedstawiony przez autorów jak Veblen, Keynes, Kalecki, Breit, Steindl i Minsky. Wśród nich wydaje mi się, że najbardziej oryginalny, najbardziej oryginalni to byli Keynes i Kalecki. I wydaje mi się, że pod tym względem ta pierwsza próba podejścia do... finansowej i pieniężnej interpretacji Kaleckiego jest udana. Niestety w biografii Kaleckiego, którą skończyłem w zeszłym roku, o tym nie mogłem za dużo napisać, ale to jest w tej książce i mam nadzieję, że będzie więcej wkrótce. Dziękuję Państwu bardzo, dziękuję.

Moderator, Profesor Elżbieta Maczyńska: Proszę bardzo, bardzo dziękuję Panie profesorze, proszę bardzo, profesor Osiatyński.

Profesor Jerzy Osiatyński: (aut.) Dzień dobry Państwu. Najpierw chcę bardzo podziękować za zaproszenie i przywitanie. Jest ono dla mnie tym bardziej wzruszające, że w czasach, kiedy jesteśmy karmieni głęboką wiarą, że nie ma darmowych obiadów, jednocześnie zanim jeszcze zdążyłem otworzyć usta i na cokolwiek „zarobić”, już dostałem od Panie Przewodniczącej tyle darmowych podarunków i komplementów, więc naprawdę jestem wzruszony. Po drugie chcę Państwa bardzo przeprosić, ale kiedy w taki dzień jak dziś człowieka dopada choroba, to stajemy przed trudnym wyborem czy zostać w łóżku, sprawiając zawód zarówno głównemu bohaterowi dzisiejszego spotkania, jak i wszystkim Państwu, czy też zachować się niezbyt rozumnie. ale jednak być tutaj. Wobec tego bardzo Państwa przepraszam za formę mojej dzisiejszej wypowiedzi. A teraz do rzeczy.

Chcę trochę wyjść poza to, co jest w samej książce Pana profesora Toporowskiego i spróbować pokazać w jakim sensie książka ta każdemu uważnemu czytelnikowi może otworzyć nowe pola badań ekonomicznych. Kiedy przyjrzymy się klasycznym teoriom cyklu koniunkturalnego i dynamiki gospodarczej, wszystko jedno czy to zaczniemy od Keynesa, czy od jego prekursorów, w tym Różę Luksemburg i Marksa z jego problemem realizacji u Marksa, czy zaczniemy od Kaleckiego i Steindla, u których to występuje znacznie wyraźniej, to we wszystkich tych ujęciach głównym punktem odniesienia - centralną figurą, która występuje na scenie aktywności gospodarczej i której zachowania decydują o dynamice gospodarczej i cyklu, jest przedsiębiorca. Najważniejsza i najlepiej znana część dorobku Kaleckiego, związana z jego teorią cyklu koniunkturalnego, dotyczy cyklu w sferze produkcji, w sferze realnych procesów inwestycji i możliwości realizacji produkcyjnego efektu inwestycji, kiedy nowe zdolności wytwórcze zostaną już uruchomione. Oczywiście, w tych teoriach swoje miejsce mają rynki

finansowe, u Keynesa przede wszystkim stopy procentowe, ale u Kaleckiego i Steindla także zdolność do finansowania inwestycji ze środków własnych (nierozdzielonych zysków) oraz zdolność do sięgania do środków rynku kredytowego, wyznaczana przez rozmiary kapitału własnego przedsiębiorcy. Nota bene profesor Toporowski w swojej książce pokazuje wycieczki prekursorów tego kierunku myślenia o czynnikach współwyznaczających decyzje inwestycyjne przedsiębiorców.

Ale dla Kaleckiego czy Steindla nie są to bynajmniej najważniejsze argumenty funkcji decyzji inwestycyjnych przedsiębiorców. Tymi najważniejszymi argumentami są: stopień wykorzystania aparatu wytwórczego oraz przewidywana stopa zysków. Cykl dotyczy rzeczywistych zmian rozmiarów produkcji i zatrudnienia wynikających ze zmian rozmiarów inwestycji i wynika z tego, że jak pisał Kalecki w jednym ze swoich wczesnych artykułów z lat 1930-tych, tragedią inwestycji jest to, że są produkcyjne. Jest w tym spostrzeżeniu oczywista ironia, ale chodzi o to, że dla produkcji, która może zostać wytworzona po uruchomieniu inwestycji musi być rynek, który tę produkcję wchłonie – musi być na nią efektywny popyt.

Kiedy mówimy o bardzo silnym związku pomiędzy Kaleckim i Steindlem, który jest tak widoczny jeszcze przed publikacją w 1954 roku Kaleckiego Teorii dynamiki gospodarczej, w jego *Studies in Economic Dynamics* z 1943 roku, to dotyczą one przede wszystkim tego, na ile postęp techniczny jest egzo- czy endogeniczny i czy gospodarka jest z natury dynamiczna, czy też jej dynamika zależy od czynnika na wpółegzogenicznego, jakim jest postęp techniczny. W warunkach gospodarki, która funkcjonuje przy niepełnym wykorzystaniu czynników produkcji, jak długo pamiętamy, że twój wydatek jest moim dochodem, a mój wydatek jest twoim dochodem, oszczędności gospodarstw domowych hamują dynamikę gospodarczą, gdyż ograniczają łączny popyt. Czy zatem postęp techniczny będzie dostatecznie silny, żeby przełamać to hamujące oddziaływanie oszczędności gospodarstw domowych?

To jest pole wielu debat, sporów, różnych interpretacji. Ale książka profesora Toporowskiego pozwala lepiej zrozumieć, że w gruncie rzeczy już w XIX. wieku, a na pewno w XX., bardzo istotną rolę w decyzjach „szumpeterowskich” przedsiębiorców odgrywały lokaty ich wolnych aktywów. To zresztą jest bardzo wyraźne u Keynesa i znajduje odzwierciedlenie w jego koncepcji portfela spekulacyjnego, i jego przestrodze, że „Spekulanci mogą być nieszkodliwi, gdy są niczym piana na równym strumieniu przedsiębiorczości. Ale sytuacja staje się poważna, gdy przedsiębiorczość poczyna być pianą na wirze spekulacji. Gdy akumulacja kapitału jakiegoś kraju staje się ubocznym produktem gry hazardowej, wyniki będą zawsze opłakane” (Ogólna teoria, 2003, s. 140). Tu już nie chodzi tylko o „szumpeterowskich przedsiębiorców”, którzy są zainteresowani maksymalizacją strumienia dochodów od swoich aktywów, w tym przez swój „portfel spekulacyjny”. Chodzi o to, że dominującą cechą przedsiębiorczości staje się krótkoterminowa spekulacja, gra na przewidywanie krótkookresowych zmian cen moich aktywów.

To jest w gruncie rzeczy świat, w którym dzisiaj żyjemy. Z rosnącymi oszczędnościami, z rosnącym znaczeniem funduszy emerytalnych, kapitałowych, hedgingowych, innych we wtórnym podziale dochodu narodowego. I wobec tego z dominującą rolą rynków finansowych. Rolą przedsiębiorcy, który dokonując lokaty wolnych środków bierze pod uwagę nie tylko oczekiwany strumień zysków od ulokowanego kapitału, ale także zmianę wartości tego kapitału, która pozwoli mu zrealizować dodatkowe zyski z tytułu *capital gains* lub narazi go na kapitałowe straty (*capital loss*). Ta spekulacja na kapitałowych zyskach i stratach staje się w rachunku dzisiejszego przedsiębiorcy-spekulanta ważniejszym czynnikiem jego decyzji inwestycyjnych niż przyszła zyskowość inwestycji w kapitał trwały.

Te motywacje przedsiębiorców występowały także w czasach Keynesa i Kaleckiego i są cechą teorii prezentowanych w książce profesora Toporowskiego. Ale dominują we współczesnej gospodarce kapitalizmu finansowego, w której rynki finansowe decydują o portfelach finansowych przedsiębiorców, którzy odpowiadają sobie na pytanie, gdzie i jak zaparkować swoje oszczędności, aby przyniosły nie tylko wysokie strumienie zysków, ale zarazem zapewniały wysoki wzrost zasobu kapitału. W jakim stopniu współczesna gospodarka kapitalizmu finansowego staje się kasynem. Jaka jest przyszłość dynamiki gospodarczej i perspektywy trwałego utrzymywania w niej pełnego zatrudnienia, kiedy ta działalność kasyno-podobna staje się główną częścią aktywności gospodarczej? Z tymi pytaniami sam

pozostają i państwa z nimi też pozostawię, a przekonaniu o ich znaczeniu i aktualności utwierdza mnie lektura książki profesora Toporowskiego i – jak sądzę – także państwa w tym mniemaniu utwierdzi. Sam jednak nie mogę rozstać się z poglądem, że o dynamice gospodarczej, pełnym zatrudnieniu i dobrostanie społecznym rozstrzyga jednak działalność przedsiębiorcza w sensie Schumpetera, żeby było czym spekulować w gospodarce, musi gdzieś powstawać jakaś wartość dodana. I dopiero dzięki tym procesom można jakimś przedsiębiorstwom, ich akcjom czy emitowanym przez nie obligacjom przypisywać jakąś wartość i na zmianach tych wartości spekulować na rynkach finansowych. W każdym razie z tym miłym pytaniem i wątpliwościami nasuwającymi się na kanwie książki profesora Toporowskiego szanownych Państwa zostawiam.

Moderator, Profesor Elżbieta Mączyńska: Dziękuję Panie profesorze, to pytanie jest... rzeczywiście takie trochę nieprowadzące do optymizmu, ale teraz głos mają Państwo, mogą Państwo zadawać pytania, ja tylko się chciałam zorientować, bo nasze posiedzenie jak zwykle nie może trwać półtorej, dwie godziny maksymalnie i chciałam zapytać, ile osób chciałoby się zwrócić z pytaniem lub z komentarzem. Idziemy z ruchem wskazówek zegara. Pan jako pierwszy, tutaj... tak, Austria ma tutaj głos, a więc proszę, mamy międzynarodowe dzisiaj spotkanie, absolutnie, i Wielka Brytania, i Austria, więc proszę bardzo, idziemy z ruchem wskazówek zegara, tylko ja proszę, Pan profesor Bednarczyk, Pan profesor... Pan tu z tej strony, tutaj z tej strony nikt się nie... no dobrze, to idziemy tutaj, proszę bardzo, Panie doktorze. Proszę się przedstawić do mikrofonu dla internautów i dla pani stenografistki.

Doktor Hans Pelter: Jestem socjologiem, więc bardzo przepraszam, że nie znam się na terminach i na ekonomice, ale próbuję. Mi się wydaje, że Pan profesor Osiatyński, jest gorzej niż Pan to przedstawia, znaczy rynki finansowe... też jest, jest, jest... nie tylko częścią już tej, tej ekonomii, tej gospodarki, tylko o ile wiem, część największych firm inwestycyjnych posiadają kapitałem, znaczy możliwości kapitałem 270 milionów. A światowa produkcja, światowy [00:39:55], tylko ta materialna część, ja mówię usług, stanowi około 35 milionów, czyli oni, część firm, posiadają część, prawie 10 razy tyle aniżeli jest światowa produkcja. To nie jest już tylko część. To jest dominacja totalna, a jak Pan mówi o casino, co to znaczy, że ja chcę wiedzieć? Wszyscy jesteśmy w kasyno. Znaczą, jakie jest rozwiązanie tego? Jakie jest rozwiązanie? Bo to, że jest to tragiczne i to, że nikt nie rozumie w ogóle, w ogóle, co się dzieje i jaką logikę to się... jaką logikę to się odkłada, tylko właśnie oczekuję, oczekiwałem trochę od Państwa, że dacie trochę wskazówki na to, co z tym zrobić, ale zdaje się, że tutaj mądrych nie ma.

Moderator, Profesor Elżbieta Mączyńska: Dziękuję bardzo. Pan profesor, proszę Panie profesorze się przedstawić.

Profesor Bogdan Miedziński: Miedziński.

Moderator, Profesor Elżbieta Mączyńska: Pan profesor Miedziński, autor książki o wycenie przedsiębiorstw, więc znawca problematyki rynków finansowych i... tego, co się w gospodarce dzieje.

Profesor Bogdan Miedziński: O tak. Mam po prostu takie osobiste refleksje na temat przedmiotu naszego... posiedzenia... chciałbym zmierzać do odpowiedzi na pytanie... mojego przedmówcy, ale rozpocznę od pewnych liczb. Otóż proszę Państwa... od lat 90. do roku tego wielkiego kryzysu finansowego 2007, przepływy kapitałowe, światowe, wzrosły około 8 razy. Potem do chwili obecnej spadły... do poziomu z lat 90. W tym samym czasie... PKB światowy rósł mniej więcej równomiernie i rośnie do tej pory. Jest większy niż w latach 90. około 3,5 raza. Zastanawiam się nad tym jak to można by było zinterpretować. Moja interpretacja jest następująca, mianowicie... po prostu jest to, jest to objaw alienacji sektora finansowego od realnej gospodarki. Co to znaczy? To znaczy, że ten sektor finansowy nie wytwarza tego, co można by było potocznie nazwać wartością dodaną. Jak to się stało? Zadaję sobie to pytanie. Dlaczego on nie wytwarzając wartości dodanej odgrywa tak kolosalną rolę? I nie wydaje mi się, że jest potrzeba sięgać bardzo daleko. To, co się stało to się stało w ostatnich dziesiątkach lat. To jest po prostu zjawisko spowodowane uwolnieniem, totalnym uwolnieniem kapitału, swobodą kapitału. Jak to zaczęło działać? To zaczęło działać tak, że o ile kiedyś spekulacje, o tym mówił profesor Osiatyński, były jakoś integralnie związane... z realną gospodarką, dzisiaj spekulacja stała się celem samym w sobie. Jakby od razu autonomiczną dziedziną, na której można zarobić. Ale

nie wytwarzając wartość dodaną, tylko odbierając tę wartość komuś innemu. Wydaje mi się, że po prostu ta wartość do sektora finansowego przechodzi ze sfery realnej poprzez rozmaite sztuczki, które są w coraz szybszym tempie wymyślane, a to debaty, a to zegary atomowe, które w ciągu sekundy... setki tysięcy operacji wykonują zupełnie niepotrzebnie. To są w istocie operacje zupełnie niepotrzebne, ponieważ jak widzimy spadek przepływów kapitałowych po wielkim kryzysie w najmniejszym stopniu nie opóźnił PKB, wzrostu PKB. On sobie rośnie nadal. To oznacza, że ten sektor finansowy jest jakoś niepotrzebny. Jakoś niepotrzebny. I tutaj ta próba odpowiedzi. Wydaje mi się, że po prostu trzeba na ten swobodny przepływ kapitału [00:45:38], po prostu. To na nic. Czy to w postaci podatku Tobina, czy pod jakimś innej formie, ale coś takiego, [00:45:48]. Dziękuję.

Moderator, Profesor Elżbieta Mączyńska: Dziękuję Panie profesorze. Tobin to się w grobie przewraca, że z jego koncepcji opodatkowania operacji finansowych wyszło tyle, co nic w gruncie rzeczy. To po pierwsze. Po drugie, prostując to powiedzenie Keynesa z 36 roku chyba, że... spekulacja jest dobra jak jest tą pianką na wzburzonym oceanie przedsiębiorczości, natomiast my w tej chwili wkraczamy, ja bym to [00:46:20] z pianką z piwem, no to tak jakby w restauracji serwowano nam samą piankę i odrobinę piwa. To takie się mniej więcej proporcje robią, to ta pianka rzeczywiście smakuje jak jej jest mało, natomiast jak jest sama pianka zamiast piwa, to trochę jesteśmy niezadowoleni i niepokoję tutaj są widoczne. Widzę Pana profesora Juszczyka, ale wcześniej był Pan profesor... Pan profesor Bednarczyk i... proszę Pan profesor reprezentuje Radom, tak? Dobrze, proszę bardzo Panie profesorze. Pan profesor jest prezesem, nie tylko pracownikiem uczelni radomskiej, czy kilku uczelni radomskich, ale Pan profesor Jan Bednarczyk jest także prezesem oddziału Polskiego Towarzystwa Ekonomicznego w Radomiu.

Profesor Jan Bednarczyk: Jan Bednarczyk, Uniwersytet Ekonomiczno – Humanistyczny w Radomiu. Do tego, co powiedział mój przedmówca... czy możemy... mamy 4, 3 jakby sektory na rynku, prawda? Rynek dóbr i usług, mamy rynek finansowy i rynek pracy, prawda? To są te 3 rynki. Czy my tutaj jesteśmy w stanie przez takie... właśnie w ramach takiej debaty zmienić tą rzeczywistość? To znaczy powiedzieć, że ograniczymy, prawda, turystykę czy rozwój w którymkolwiek z tych rynków i prawda, i tak się stanie? Nie stanie się tak. Proszę zwrócić Państwo uwagę, że co się dzieje w tej chwili na świecie? No mamy, profesor Gruszecki na ten temat pisał bardzo dużo, świat...

Moderator, Profesor Elżbieta Mączyńska: Obecny tutaj.

Profesor Jan Bednarczyk: Tak, jest na tej sali, myślę że na pewno zabierze głos. Świat na długi, prawda? Są potężne ilości długów. A co się dzieje w tej chwili w Stanach Zjednoczonych? Administracja... w tej chwili prezydenta Trumpa zapowiada, że przez trudno zdefiniowaną przyszłość deficyt budżetowy w Ameryce będzie wynosił minimum 5%, co znaczy oczywiście generowanie ogromnych ilości długu każdego roku w Ameryce. W kraju, w którym 8% PKB tworzy tylko przemysł, prawda? Mamy 3 sektory gospodarki: przemysł, usługi, prawda, rolnictwo, tak? W Ameryce, kraju, który nam się kojarzy, no z potęgą gospodarczą i potęgą militarną, polityczną, 8% jedynie w tej chwili tworzy przemysł, prawda? Kiedy Keynes pisał swoją pracę i Kalecki, prawda, no to oni byli bardzo aktywni pewnie w latach 30., 40. najbardziej, to wtedy przemysł był dominującym w udziale gospodarki i tworzył 60% PKB, prawda? W tych krajach, które [00:49:22]. W latach 50. prawda, relacja kapitału finansowego na świecie w najwyżej rozwiniętych krajach do kapitału realnego, rzeczowego, kształtowała się w takich krajach anglosaskich jak Wielka Brytania, Stany Zjednoczone, na poziomie 1,1%, prawda? Czy kapitał finansowy, gdybyśmy dodali aktywa wszystkich instytucji finansowych, banków, funduszy inwestycyjnych, funduszy emerytalnych, prawda i tak dalej, to byłby to dziś niewiele trochę więcej niż to, co... było definiowane jako kapitał, prawda, rzeczowy, prawda. Co teraz mamy obecnie? No oczywiście, są takie kraje – Stany Zjednoczone – jak powiedzmy, gdzie ten kapitał finansowy jest niemalże rozwinięty to jest... te relacja jest... [00:50:10] prawda, kapitału rzeczowego w tej chwili. Pytanie pojawia się w tej sytuacji, czy teorie, które były pisane wtedy, prawda, jeszcze 50 lat temu, teorie tak jak teoria Keynesa, która przecież zakłada stałość celów, prawda? Keynes rozróżniał 2 aktywa tylko finansowe: pieniądź i obligacje, jak to już było powiedziane. Nawet akcji nie rozróżniał, prawda? Spekulowaliśmy na obligacjach, prawda? Chodzi o to, że tak jak Pan profesor powiedział, Osiatyński, przewidywali, prawda, ludzie, że ceny obligacji mogą spaść, prawda, i oni kupią te obligacje taniej, stopy

procentowe wzrosną, prawda? Ale ponieważ te obligacje nie spadają, więc problem płynności, prawda i zerowej stopy procentowej, która co rusz przypomina nam tą rzeczywistość, którą mamy obecnie, prawda, [00:51:00] prawda? Sytuacje, kiedy stopy procentowe są bardzo niskie i wydawałoby się, że... przemysł, biznesmeni wykorzystają tę sytuację, żeby inwestować w majątek trwały, nikt nie inwestuje, prawda? Bo dlatego, że oczywiście te inwestycje zależą zupełnie od czego innego, prawda? Już tutaj lepiej na pewno, bardziej otwarty był profesor Kalecki, który mówił, że od decyzji inwestycyjnej przewidywano, prawda, zysków, prawda, i przewidywano... na, na... powiedzmy [00:51:38], więc ta rzeczywistość jest z tego powodu bardzo inna, prawda, od tej, z którą mamy w tej chwili do czynienia. Więc w związku z tym pojawia się taki temat jak, jakkolwiek emocjonalnie bylibyśmy skłonni, prawda, identyfikować Kaleckiego, ja zresztą... to robię, prawda, bo wypowiadam się za profesorem [00:52:02], który był bardzo bliskim współpracownikiem Michała Kaleckiego, i staram się też w tym duchu pisać. Ale tym niemniej jednak powiedziałbym tak, że obecny świat, w którym żyjemy, no jest... zadziwiająco, powiedziałbym bardzo różny od tego, w którym tworzyli, zarówno Keynes, jak i, jak i Kalecki, prawda? Świat, w którym nie było tak wszechpotężnych rynków. Keynes rozróżnił 3 motywy, ja już będę kończył, utrzymywania zasobów pieniądza: model transakcyjny, spekulacyjny, ostrożnościowy. W tej chwili mamy taką sytuację, jak byśmy wzięli powiedzmy zbadali, prawda, utrzymanie pieniędzy przez różne podmioty i [00:52:48], czyli ten motyw spekulacyjny zdecydowanie dominuje, prawda? Dominuje, a tymczasem Keynes wtedy jeszcze uważał, że on tam jakieś tam chyba odgrywa przynajmniej powiedzmy sobie, ale nie do końca bardzo istotną rolę. No i jest, prawda? W pewnym momencie pojawia się, przemija to i tak dalej. Więc powiedziałbym jednym słowem w tej chwili tak, że tutaj to jest zadziwiające, nawiązałbym do profesora Toporowskiego tutaj, że klasycy, jak weźmiemy na przykład ekonomię klasyczną, prawda, no to rzeczywiście tam mamy to jakby... koresponduje może troszkę z tym, co mamy obecnie, bo oni na przykład o ile zarówno Keynes, Keynes, jak i Kalecki w zasadzie powiedziałbym, no tutaj... uważali, to znaczy traktowali stopy procentowe, prawda, że powiedzmy sobie... pieniądze jako coś dodatkowego, bo przecież o inwestycjach decyduje animal spirit of [00:53:50], prawda? Czyli zwierzęcy, prawda, duch tych przedsiębiorców, a nie tam stopy procentowe i tak dalej, ale powiedziałbym, że to może i pasuje bardziej teoria klasyczna, no dlatego że jak się weźmie [00:54:04] w każdym razie, czyli teorię naturalnej stopy procentowej, wcześniej jeszcze również, prawda, wyrywanie oszczędności inwestycji poprzez, prawda, zmiany, zmiany ról stóp procentowych, no to wydaje mi się, że... jeszcze raz mówię, zadziwiająca teoria klasyczna, prawda? Może jest bardziej adekwatna do interpretacji tego, co się w tej chwili dzieje, niż te teorie pewnego jakby no... wychodzące od tych procesów rzeczowych jako... rzeczowych jako... realnych jako powiedzmy no podstawy do analizy, prawda? W świecie, w którym, jak mówię, wszystko opiera się na spekulacji, na pieniądzu, nie bardzo mi to trochę jakby pasuje. To tak z mojej strony, dziękuję.

Moderator, Profesor Elżbieta Mączyńska: Bardzo dziękuję Panie profesorze. Pan profesor Juszczyk. ale proszę się do mikrofonu przedstawić.

Profesor Sławomir Juszczyk: (aut.) Sławomir Juszczyk, Wydział Nauk Ekonomicznych SGGW. Z wielką uwagą wsłuchiwałem się w to, co zostało wcześniej powiedziane przez szanownych referentów. M.in. padło stwierdzenie, że kluczową wartością w kontekście koniunktury jest cena kredytu krótkoterminowego. Ja myślę, że być może tak, być może nie, mam w każdym razie sporo wątpliwości w tym zakresie. Według mnie wzmocnienie stabilności gospodarczej wymaga oprócz dużej wiedzy, również dużej wyobraźni i długoterminowego patrzenia w przyszłość. To, co dla przedsiębiorstw jest ważne to przede wszystkim cena kredytu inwestycyjnego, to znaczy długoterminowego a nie tylko krótkoterminowego. Tymczasem w Polsce suma kredytów na inwestycje w sferze realnej jest relatywnie niewielka z wielu powodów, w każdym razie masa pieniądza kierowana na inwestycje realne jest niewystarczająca. Wiadomo, że banki z natury mają awersję do ryzyka. Jednak to co jest również groźne w bankach komercyjnych to kryzys wartości konserwatywnych. Banki niestety w coraz mniejszym zakresie są tradycyjnymi bankami, a w coraz większym funduszami wysokiego ryzyka. Coraz bardziej spekulują, a mam wrażenie, że nie powinny. Tam gdzie potrzebny jest rosnący strumień pieniądza tzn, w sferze realnej - to tego nie ma. Z drugiej strony wiadomo, że banki zagraniczne poszukują wysokiej, ba, nadzwyczajnej stopy zwrotu. W rezultacie zdarza się, że banki zapominają po co są w Polsce i zapominają również o służebnej roli wobec gospodarki realnej kraju goszczącego. Banki przychodzą de

facto do Polski po to, żeby zwrot na kapitale własnym był tutaj wyraźnie większy niż w ich rodzinnym kraju. Tymczasem nasze władze, te obecne jak i poprzednie, powinny egzekwować wypełnianie funkcji pomocniczości wobec rozwoju gospodarki polskiej, w tym rosnącego kredytowania małych, średnich i dużych przedsiębiorstw. Myślę, że to jest istotna sprawa do poprawienia. Kolejna kwestia, wiadomo, że równowaga czy konkurencja doskonała jest przede wszystkim w książkach, w praktyce mamy mniej lub bardziej niezrównoważoną gospodarkę i mniejsze lub większe zakłócenia. Jednak przyjmując założenie, że mamy wysoką, co więcej, rosnącą konkurencyjność, a o to powinno nam chodzić, to stopa zwrotu z kapitałów własnych, niezależnie czy w przedsiębiorstwach sfery realnej, czy w bankach, byłaby podobna. Tymczasem w rzeczywistości w tym zakresie jest przepaść. Wydaje się, że przyczyną jest brak reakcji ze strony instytucji państwowych oraz milcząca zgoda na odchodzenie od wartości konserwatywnych w sektorze bankowym. Warto jednak przywrócić umiar i rozsądek, by banki w większym zakresie i taniej kredytowały polskie przedsiębiorstwa, a to w efekcie wzmocniłoby rozwój i stabilność gospodarczą Polski [00:58:46]. I ostatnia sprawa, wyartykułowano tutaj wcześniej sporo myśli na temat obligacji. Wiadomo, coraz więcej przedsiębiorstw emituje obligacje, ale to co jest bulwersujące, zastanawiające i zniechęcające do kupowania obligacji, to zachowania emitentów polegające na tym, że gdy zbliża termin wykupu obligacji, wykorzystują rzesze prawników, którzy mają zapewnić niewypłacenie pieniędzy na przykład poprzez zamianę obligacji na inne instrumenty finansowe [00:59:20], albo skutek bankructwa... indukowanego, sztucznego. Czy to jest normalne? Oczywiście, że nie jest normalne. Czy państwo reaguje wystarczająco? Nie, nie reaguje wystarczająco, i to jest niestety smutne

Moderator, Profesor Elżbieta Mączyńska: Bardzo dziękuję Panie profesorze. Jeżeli z tej strony nikt się nie zgłasza, Pan... Andrzej, Andrzej Sopoćko, Pan profesor Andrzej Sopoćko. Andrzej, ale przedstaw się...

Doktor Stefan Małecki: To może ja też na koniec.

Moderator, Profesor Elżbieta Mączyńska: Dobrze, proszę bardzo. Pan Andrzej teraz do mikrofonu, i przedstaw się, proszę. Pan profesor Sopoćko jest autorem fascynującej książki o pieniądzu „Mit pieniądza”.

Profesor Andrzej Sopoćko: (aut.) Znakomity ekonomista polski Janusz Beksiak, mówił dawno temu do mnie: istnieje fera pieniężna, ona sobie jakoś się tam kręci i osobna sfera rzeczowa. Obie do siebie nie do końca przylegają. Ja myślę, że to jest najważniejsza myśl w sferze polityki monetarnej. Jeszcze bardziej słynny był Irving Fisher, który wymyślił powszechnie cytowane eleganckie równania, Ono jest bardzo przekonujące z wyjątkiem tego, że obecna rzeczywistość za nic się z nim nie zgadza. A dlaczego? Bo to jest tak jak z VAT-em, proszę Państwa, my możemy liczyć, ile powinno być VAT-u w budżecie, licząc produkcję czystą, wielkość produkcji i to się też nie zgadza. Dlaczego? Bo ten VAT utknie pośrodku. Ilość pieniądza, która znajduje się w systemie w postaci rozmaitych rezerw, czasowych przestojów na kontach pośredników itd., rośnie w zastraszającym tempie. Dlaczego? No Bo mamy do czynienia z ekspandującą grą finansową, która pochłania ogromną ilość pieniędzy dla samego kontynuowania procesu gry. Bogdan Miedziński mówi, żeby nałożyć się tą grę jakiś podatek Po co? Czy komuś brakuje pieniądza? Czy ktoś jak idzie do banku to to ma trudności z uzyskaniem kredytu? Gra finansowa nie daje efektu *crowding out*, czyli wypychania z kolejki po kredyty innych uczestników rynku. Problem jest w zupełnie czymś innym, a mianowicie w samych relacjach w sferze rzeczowej, w stosunkach produkcji. To znaczy, gospodarka nie tworzy niezbędnego popytu, który ciągnąłby bieżącą produkcję, a także i przyszlą I to mimo łatwego dostępu do taniego pieniądza Ja sądzę, że upatrywanie współczesnych problemów z rozwojem wynika, w znacznej przynajmniej części, z niezrozumienia natury pieniądza. Dalej wielu uważa, że pieniądz jest swego rodzaju uprzywilejowanym towarem. To duży błąd. Mnie się wydaje, że mam dobrą definicję, niestety, choć na ogóle się ona bardzo podoba, nikt do tej pory jej nie przejął. Ona brzmi: pieniądz jest prawem do korzyści realizowanym przez rynek. Nie przejmujemy się więc ile jest pieniądza, bo to praktycznie nic nie znaczy. Myślmy o tym, co ten pieniądz uruchamia w sferze rzeczowej sprzeda. Ten co krąży w sferze gry finansowej, niech sobie dalej krąży, niewiele tu można zrobić, ale także ja nie widzę potrzeby takich działań. Peter Esterhazy w cudownej książce „Harmonia Celestium” mówił tak: jak mężczyźni chcą się napić to się zawsze napiją.

Jak ludzie chcą pograć to zawsze sobie pograją. Fundamentalisci myślą, jak im tego odebrać, a odebrać się nie da. Zresztą po co. Prawdziwym problemem jest, jak zrobić, żeby ten pieniądz, który krąży, w swojej sferze (tj. na jałowym biegu) skierować na inicjowanie procesów rzeczowych, określonych potencjałem produkcyjnym

Moderator, Profesor Elżbieta Mączyńska: Dziękuję bardzo. Proszę bardzo, Stefanie, tylko proszę przedstawić się do mikrofonu.

Doktor Stefan Małecki: Stefan Małecki, emeryt, doktor. Czytam tytuł książki Pana Jana Toporowskiego „Kredyt...”, „Kredyt. Od Marksa do Minsky’ego” i o Marksie nie było, bo go znamy, ale szkoda, że tak mało czy w ogóle nie było o Minsky’em, bo w końcu Minsky jest tym autorem od... myślę, że 40 lat chyba, tak? 70 lata. Niestabilności, te hipotezy niestabilności finansowej, to Minsky wypowiadał je, przestrzegał, że tworzenie różnych pobocznych instytucji finansowych poza bankowych, tak jak właśnie fundusze hedgingowe i banki inwestycyjne, które nie wiadomo czym są szczerze mówiąc, tworzą jedną, wielką piramidę Ponziego i na tej zasadzie działa gospodarka. Jeżeli ona działa tylko w przypadku Ponziego, no to bankrutuje, a jak cała gospodarka tak działa jak Madoff, no to Madoffa można wsadzić na 150 lat, ale reszta działa tak samo. I to jest jedno pytanie, ale drugie, no to jest pytanie... co z tym sektorem finansowym zrobić? Ja próbowałem przed laty 10... na przepływach międzygałęziowych Stanów Zjednoczonych wyodrębnić taki faktyczny, rzekłbym, wydatek, znaczy faktyczny nie, właśnie szeroki ten... sektor finansowy, bo to nie tylko fire, prawda? To jest obsługa menadżerska, to jest... obsługa administracyjna, informatyczna, czyli cała IT i to jest... 20% gospodarki amerykańskiej. I to jest takie 20% gospodarki amerykańskiej, która krąży w obiegu zamkniętym. Oni się finansują wewnątrz siebie. Na zewnątrz do gospodarek, do sektorów, działów produkcyjnych, nazwijmy to, czyli usług tych bezpośrednich ludności... niewielkie kwoty czy udziały przychodu na zewnątrz gospodarki. Sektor finansowy działa w układzie zamkniętym i on działa w układzie zamkniętym nie tylko w przepływach finansowych, ale również w gospodarce realnej, gdzie jest cały sektor finansowania tych najbogatszych, jak to bank... CityBank, chyba 5 lat temu CityGroup zrobiło takie analizy, nazywa się to [01:07:55], że oni, że... obsługa właśnie całej luksusowej, rzekłbym, luksusowego spożycia się zamyka w tej... i niepotrzebna nasza realna gospodarka do niczego. Tym optymistycznym, nie wiem czy optymistycznym, akcentem zakończę. Dziękuję.

Moderator, Profesor Elżbieta Mączyńska: Bardzo dziękuję Panie profesorze, poproszę teraz Pana profesora Gruszeckiego.

Doktor Stefan Małecki: Doktora. Ja czuję się za głupi, żeby takie trudne... problemy rozwiązywać.

Moderator, Profesor Elżbieta Mączyńska: No i to mówi autor wielu publikacji o pieniądzu.

Profesor Tomasz Gruszecki: Natomiast wierzę, że kryzysy oczyszczają, kiedy sprawa jest bardzo zagmatwana. Mamy olbrzymi przerost na świecie sfery finansowej, oczywiście chodzi o gospodarki... rozwinięte, no to jeszcze nie jest problem Polski. I śledząc to, co piszą ekonomiści, zwłaszcza w Stanach, jest problem tylko czy ten wielki boom to będzie w tym roku czy w przyszłym, te boom’y oczyszczają, tak jak ten boom, który w 2008 roku spowodował, przepraszam, strzelam w tej chwili, bo nie pamiętam dokładnie, taką anihilację chyba koło 10 bilionów... dolarów, tak. I ten boom według tego, co pisze Jim Rogers, notabene współnik w swoim czasie Sorosa, więc cenię go, myślę że ten facet się zna, on twierdzi, że ten boom, który będzie, będzie dużo większy niż ten, który był w 2008 roku. I wtedy sytuacja będzie trochę bardziej przejrzysta, bo niewątpliwie sektory finansowe w krajach rozwiniętych, zwłaszcza w Stanach, ale także w Unii Europejskiej, przypominam, że w wielu krajach Unii Europejskiej kapitalizm, znaczy bilans sektora bankowego do PKB to w Luksemburgu jest 600%, prawda? W wielu krajach to jest tak średnio 300%. To jest stanowczo zbyt dużo i po prostu... czekam aż sytuacja będzie bardziej klarowna. Tylko tyle mogę powiedzieć.

Moderator, Profesor Elżbieta Mączyńska: Dziękuję bardzo. Proszę Państwa, czy ktoś jeszcze chciałby zabrać głos, bo jeśli nie to oddaję...

M: Mogę jedno pytanie, ostatnie?

Moderator, Profesor Elżbieta Mączyńska: Proszę bardzo. Proszę się... proszę tylko...

M: Od 3 lat staje się miesiąc w miesiąc i daje kredyty, oddaje bankom 60 miliardów miesięcznie. To było robione szczegółowo, wszędzie, w Anglii dali kredyty, to konkrety, przedsiębiorcom, żeby uruchomić obroty produkcji i tak dalej. Nic takiego się nie stało i wszystkie pieniądze, które szło na tego, na giełdę, ponieważ dlaczego? Ponieważ oczekiwanie na zysk i podanie przedsiębiorcom czy to jest kupiectwo, czy tak dalej, to jest koło 3%, od 2-3%. Zdaje się, wartość giełdowa, znaczy akcji... w Stanach albo wszędzie prawdopodobnie, powiększyły się, zdaje się, dwukrotnie albo trzykrotnie, więc tu mamy odpowiedź dlaczego jakby te pieniądze są inwestowane tam, a nie po prostu w konkretne produkcje, ale czy Pan miałby jakiś pomysł? Co by Pan zrobił? Jaki, jaki szok i jaki przymusowy może robić [01:11:50] miejsca pracy i tak dalej, i tak dalej? Dziękuję.

Moderator, Profesor Elżbieta Mączyńska: Dziękuję bardzo. Proszę bardzo, teraz Panowie chcą w odwrotnej kolejności czy w zwykłej? No to w odwrotnej zgodnie z naszą zasadą. Proszę bardzo. Pan profesor Osiatyński.

Profesor Jerzy Osiatyński: (aut.) Dzisiejsze spotkanie jest poświęcone przede wszystkim książce profesora Toporowskiego, która moim zdaniem otwiera nowe kierunki badań w historii doktryn ekonomicznych. Oczywiście w czasie tak krótkiej prezentacji, nawet robionej przez autora, można powiedzieć tylko o kilku sprawach. Sama książka jest niewątpliwie o wiele bogatsza niż to, o czym mogliśmy tu powiedzieć. Ale tematem naszego spotkania jest właśnie ta analiza historii myślenia o kryzysach finansowych, o rynkach finansowych i o .wzajemnym splocie pomiędzy sferą realną i finansową; jak to się kształtowało dwa wieki temu, półtora, wiek temu i tak dalej. I jeszcze raz chcę powiedzieć, że była to dla mnie bardzo interesująca lektura.

Ostatnie pytanie doktora Stefana Małeckiego należy do pytań – jak mówią Amerykanie – za milion dolarów czy na nagrodę Nobla w ekonomii. Nie mam aspiracji do jednego ani drugiego i mogę jedynie podzielić się moimi zgrubnymi hipotezami. Zacznę od banalnego stwierdzenia, że jakkolwiek można przyprowadzić konia do wodopoju, ale nie da się go zmusić do tego, żeby pił. Kiedy nie ma skłonności do inwestowania (o czym mówił dziś jeden z uczestników naszej debaty), nie ma tych animal spirits Keynesa, to się nie bierze kredytów inwestycyjnych. Wtedy jednak trzeba zapytać, dlaczego nie ma tej skłonności do inwestowania? Z czego to się wzięło? No, ale kiedy w rezultacie polityki podziału dochodu daje się przywileje podatkowe najbogatszym, odbiera zaś dopłaty do usług publicznych, mieszkalnictwa itd., czego rezultatem są znaczne i rosące zróżnicowania w podziale dochodu narodowego oraz zanik klasy średniej (co szczególnie w ostatnich 30 latach widoczne było w Stanach Zjednoczonych, ale także w Wielkiej Brytanii i innych krajach), to ma to depresyjny wpływ na zagregowany popyt i dynamikę produkcji i zatrudnienia. Dalej, jeżeli – o czym już mówiłem – wielu przedsiębiorców jest głównie zainteresowanych swoją kasą spekulacyjną niż inwestycjami w kapitał trwały, to to jest dodatkowy czynnik, który przyczynia się do presji stagnacyjnej. W tym obszarze szukałbym też odpowiedzi na pytania o źródła trendu stagnacyjnego, a nie w naturze postępu technicznego, zmian struktury produkcji finalnej czy zmian demograficznych.

Co do pytania i komentarza profesora Gruszeckiego, to wycofanie przez banki centralne środków, które przekazano w ramach nadzwyczajnych programów płynnościowych bankom centralnym i o comiesięczne refinansowanie przez EBC poprzednio 60 miliardów euro, a teraz 30 miliardów, to EBC – podobnie jak Rezerwa Federalna – muszą być bardzo ostrożni, gdyż zdają sobie sprawę, że wycofanie tych pieniędzy może zmniejszyć możliwości kredytowe banków komercyjnych. Ale kiedy firmy czy przedsiębiorcy nie mają apetytu na decyzje inwestycyjne, natomiast mają ułatwiony dostęp do tanich kredytów, to – jak profesor Gruszecki świetnie wie i sam o tym pisał, ci przedsiębiorcy po prostu oddłużają się. No i jeszcze wycofują z giełdy wykupując swoje akcje. Lub przejmują inne firmy.

W odpowiedzi profesorowi Andrzejowi Sopoćko i po trosze profesorowi Gruszeckiemu w sprawie samooczyszczającej się roli kryzysów chcę powiedzieć tak. Właściwie to dlaczego my się zajmujemy kryzysami? Dlatego, że część z nas martwi się cyklem. I martwi się stagnacją. Martwi się dalej

wywołanymi cyklem i stagnacją operacjami finansowymi i tą olbrzymią nierównowagą pomiędzy operacjami finansowymi a tym co się dzieje w realnej gospodarce. To było zmartwienie Minsky'ego, to jest zmartwienie Toporowskiego, moje i wielu post Keynes'istów. Więc może my się tymi nierównowagami i ich skutkami źle zajmujemy, może nie mamy dobrych odpowiedzi na te pytania. Ale wydaje się, że tym zajmować się powinniśmy.

I wreszcie ostatnia sprawa, raczej incydentalna. Być może się przejęczyłem, może to zostało źle rozumiane. U Keynes'a początkowo były stopy krótkoterminowe, potem stopy długoterminowe. U Kaleckiego w gruncie rzeczy zawsze były stopy długoterminowe. Bo oczywiście, na co słusznie zwrócono uwagę w dyskusji, przy decyzjach inwestycyjnych liczą się stopy długoterminowe. Więc jeżeli coś powiedziałem o stopach krótkoterminowych, to było błędne. Oczywiście związek między jednymi a drugimi, o czym nie warto tu mówić, bo większość osób na tej sali bardzo dobrze to wie.

Dziękuję bardzo.

Moderator, Profesor Elżbieta Mączyńska: Dziękuję bardzo Panie profesorze. No to teraz Pan profesor Toporowski, proszę.

Profesor Jan Toporowski: (aut.) Dobrze, dziękuję bardzo za... dyskusję, za... uwagi. Ja mam tylko końcowe punkty... związane z dyskusją. Może w pierwszym miejscu ta, oczyszczająca funkcja kryzysów finansowych. Tak, kryzysy finansowe oczyszczają, ale oczyszczają tak jak śmierć oczyszcza chorobę. [01:20:40], To nie jest rozwiązanie na problemy... to jest... to jest rozwiązanie, które najczęściej jest gorszym problem. Druga rzecz to jest... kwestia spekulacji. Tak, sporo ludzi, sporo profesorów zwróciło uwagę, że Keynes krytykował spekulacje w tym słynnym 12 rozdziale Ogólnej Teorii, ale pod koniec samej książki przyznał, że... trudno mu było wymyślić lepszy system, bo taka spekulacja daje płynność na rynkach obligacji długoterminowych i z tego powodu jest potrzebna. Spekulacja może jest ta motywacja uczestników rynku, ale funkcja tej spekulacji to jest płynność i płynność jest potrzebna, jeśli przedsiębiorstwa mają być finansowane długoterminowo. A na końcu tak, jaka jest alternatywa? I Keynes, i Kalecki, no i jeszcze inni, Schumpeter... David Ricardo... byli zwolennicy opodatkowaniu majątku. Nie transakcji finansowej, ale opodatkowaniu majątku, bo takie opodatkowanie zapobiega nadmiernej kumulacji finansowej. Niestety tego nie ma w książce, ale... to jest dobry temat na dalsze dyskusje. Dziękuję bardzo.

Profesor Jerzy Osiatyński: (aut.) Bardzo państwa przepraszam za jeszcze jedną interwencję. Jednak myślałem, że profesor Toporowski sam powie o dosyć ważnej rzeczy, która jest w tej książce. Ale nie powiedziała, a to jest ważne. Otóż w gruncie rzeczy obaj dzisiejsi prelegenci, podobnie jak niemal wszyscy dyskutanci, mówili o rynkach finansowych i o przedsiębiorcach jako o pewnych agregatach. Tymczasem Profesor Toporowski pokazuje, że sytuacja jest diametralnie różna jeśli chodzi o duże korporacje, które nie mają żadnych problemów ze źródłami finansowania, i z sektorem małych, i średnich przedsiębiorstw, które bardzo zależą od kredytu, wobec czego bardzo zależą od rozmiarów zakumulowanego własnego kapitału i tak dalej. Jest już zbyt późno, żeby dalej się nad tym rozwodzić, ale na pewno także i ta część tej książki zasługuje na uwagę.

Moderator, Profesor Elżbieta Mączyńska: Bardzo dziękuję. Proszę Państwa, jak widać temat złożony, nie ma gotowych odpowiedzi, nie ma gotowych rozwiązań, musimy cierpliwie przyglądać się, co przyniesie nam życie i może się nie sprawdzi ta ponura prognoza, że jeszcze będzie głębszy kryzys na świecie, że dopiero wtedy, jak powiedział autor tego stwierdzenia, zobaczymy, co to naprawdę jest kryzys, więc miejmy nadzieję, że to będzie pomyłka, ale rzeczywiście świat się tak zróżnicował pod względem nierówności, pod względem poziomu rozkładu bogactwa, że po prostu wygasza to, hamuje popyt, a jak nie ma popytu to nie ma inwestycji, a jak nie ma inwestycji to bogactwo musi uciec w sferę spekulacji i spekulacja nakręca się sama z sobą, sama z siebie, więc... bo przecież ci bogaci gdzieś muszą zacząć inwestować, nie mogą inwestować w sferę realną, bo nie ma popytu, jak nie ma popytu to zaczynają spekulować. I w ten sposób Pan profesor Miedziński mówił o ekonomizacji tego sektora.

Profesor Bogdan Miedziński: Alienacji, Pani profesor.

Moderator, Profesor Elżbieta Mączyńska: I alienacji oczywiście. Jeszcze gorzej. Czyli wyżywi się sama. Proszę Państwa, bardzo Panom dziękuję. Myślę, że brawa. Nasza dyskusja jest zapisana, można siebie obejrzyć i udowodnić żonom, mężom, że się było na dyskusji, a nie gdzie indziej. A oprócz tego, gdyby Państwo chcieli się jeszcze wypowiedzieć na ten temat po lekturze książki Pana profesora Toporowskiego, to oczywiście komentarze wszelkie zamieścimy i prześlemy autorowi. Panie profesorze, czy można prosić, czy mógłby Pan podpisać książki jakby ktoś sobie życzył? I jeszcze są tutaj doktoranci, doktorantka jest i promotor, Pan profesor, który chciałby z Panem porozmawiać, bo doktorat ma dotyczyć Kaleckiego właśnie. Także bardzo dziękuję z góry za poświęcony czas. Państwa zapraszam do Pana profesora, ci którzy książkę nabyli i chcą mieć podpis. Do zobaczenia 14-ego na konferencji i 22-ego na Czwartku u Ekonomistów. Dziękuję.