

JERZY OSIATYŃSKI*

Quo vadis euro – Unio? Perspektywa ekonomii postkeynesowskiej¹

Wprowadzenie

Wkrótce po wybuchu globalnego kryzysu finansowego i gospodarczego, który rozpoczął się w latach 2007/08 w Stanach Zjednoczonych i następnie szczególnie dotknął kraje strefy euro, Europejski Bank Centralny wraz z Komisją Europejską i Międzynarodowym Funduszem Walutowym podjęły skoordynowane działania, których celem było zaradzenie źródłom kryzysu², przezwycięzenie jego konsekwencji oraz stworzenie nowych, trwałych fundamentów wzrostu krajów członkowskich strefy euro i całej Unii Europejskiej przy pełnym zatrudnieniu i dynamice produkcji odpowiadającej produktowi potencjalnemu. U podstaw tej strategii leży doktryna ekonomii neoliberalnej raczej w jej „miękkim” niż „twardym” wariantcie, wspierana zaleceniami „nowej syntezy ekonomicznej”. Czy strategia ta jest w stanie osiągnąć zamierzone cele i sprostać dzisiejszym wyzwaniom strefy euro i Unii Europejskiej?

Analizę perspektyw przyszłości strefy euro i samej Unii Europejskiej rozpocznę od przeglądu alternatywnych interpretacji źródeł kryzysu oraz rekomendacji dotyczących ich przezwyciężenia w obrębie dwóch nurtów ekonomii głównego nurtu, tj. „twardej” ekonomii neoliberalnej oraz neoliberalnego nurtu „miękkiego” (nazywanego niekiedy neokeynesowskim), a następnie pokażę ich zakotwiczenie w ramach „nowej syntezy ekonomicznej”, główne cechy paradygmatu analitycznego tej syntezy oraz jej rekomendacje dla polityki gospodarczej (część 1).

* Prof. dr hab. Jerzy Osiatyński – Instytut Nauk Ekonomicznych PAN; e-mail: jerzy.osiatynski@sejm.gov.pl

¹ Jest to rozwinięta wersja wykładu przedstawionego podczas konferencji Wydziału Nauk Ekonomicznych Uniwersytetu Warszawskiego oraz Narodowego Banku Polskiego, „Strategie gospodarze i społeczne Unii Europejskiej”, Warszawa, 28–29 września 2015 r.

² Za Sawyerem (2013, s. 12) przez kryzys rozumiemy tu kryzys bezrobocia, zdolności do obsługi zadłużenia i systemu bankowego, ale także egzystencjalny kryzys dotyczący dalszego istnienia systemu euro.

W części 2 przedstawiam interpretację źródeł kryzysu oraz podstawowych sprzeczności kołobiegu inwestycji, oszczędności i kapitału w gospodarce rynkowej w ujęciu ekonomii post-Kalecki i post-Keynes. Pokazuję tu brak możliwości samej tylko rynkowej autoregulacji rozmiarów prywatnych inwestycji w stosunku do rozmiarów zamierzonych prywatnych oszczędności oraz to, że zmiany stopy procentowej nie są w stanie doprowadzić do zrównania jednych z drugimi przy trwałym zachowaniu pełnego zatrudnienia. Kiedy zaś zamierzone prywatne oszczędności są większe niż inwestycje prywatnych przedsiębiorców, co w ostatnich dekadach znajduje niemal powszechne empiryczne potwierdzenie w rozwiniętych krajach kapitalistycznych, wówczas następuje recesyjne dostosowanie jednych do drugich bynajmniej nie przez zmiany cen, płac i stóp procentowych, ale – przy danych rozmiarach prywatnych inwestycji – przez zmiany rozmiarów produkcji, zatrudnienia i dochodów, a przez to i czynionych z nich oszczędności.

Część 3 zawiera krytyczną ocenę rekomendacji ekonomii neoliberalnej z punktu widzenia tradycji ekonomii Kaleckiego i Keynesa. Omawiam tu dwie główne, neoliberalne strategie unikania wspomnianego wyżej recesyjnego dostosowania rozmiarów produkcji i zatrudnienia w warunkach, kiedy zamierzone prywatne oszczędności przewyższają prywatne inwestycje. Jedną jest strategia powiększania wewnętrznego popytu gospodarstw domowych na drodze zwiększania ich zadłużenia. Drugą – forsowanie trwałych nadwyżek eksportowych na drodze wewnętrznej deflacji, dzięki czemu uzyskane nadwyżki rzeczywiście zmniejszają rozpiętość między prywatnymi oszczędnościami i prywatnymi inwestycjami i w ten sposób poprawiają poziom zatrudnienia i stopień wykorzystania aparatu wytwórczego. Wykazuję dalej, że obie te strategie rozwoju są niestabilne. Pokazuję wreszcie, że oparta na nich polityka gospodarcza nie tylko nie spełni pokładanych w niej nadziei, ale na wiele lat utrwali w Unii Europejskiej tendencje stagnacyjne. W efekcie, jakkolwiek nowa architektura instytucjonalna UE i strefy euro, wraz z recesyjnym dostosowaniem rozmiarów produkcji i zatrudnienia do rozmiarów efektywnego popytu, pozwolą ostatecznie wyjść z kryzysu, ale dokona się to przy znacznych stopach bezrobocia, niskich stopach aktywności zawodowej, niskim wykorzystaniu potencjału produkcyjnego oraz niskiej dynamice rozwoju tych krajów. To z kolei pozbawi strefę euro i Unię Europejską siły przyciągania i impetu integracyjnego – przeciwnie, będzie działać odśrodkowo, zagrażając jej integralności.

W części 4 wskazuję, że w warunkach permanentnie wyższej skłonności do oszczędzania w sektorze prywatnym w stosunku do jego zamierzeń inwestycyjnych jedyną stabilną strategią rozwoju przy trwałym pełnym zatrudnieniu i odpowiadającemu wzrostowi potencjalnemu jest oparcie go na dwóch filarach. Pierwszym jest aktywne uzupełnianie popytu sektora prywatnego wydatkami publicznymi finansowanymi przez wzrost długu publicznego, jakkolwiek zakres wykorzystania tego instrumentu jest w gospodarce globalnej, przy swobodzie przepływów kapitałowych, ograniczony koniecznością utrzymywania w ryzach relacji deficytu i długu do PKB. Zakres ten zależy jednak m.in. od możliwości kontroli obrotów spekulacyjnych na rynkach kapitałowych i finansowych. Drugim jest przywrócenie „partycypacyjnego” modelu wzrostu oraz odwrócenie narastających od

lat tendencji polaryzacji rozkładu dochodów gospodarstw domowych. Dopiero rozwój oparty na tych rekomendacjach, osadzony w ekonomii post-Kalecki i post-Keynes, pozwoli odzyskać strefie euro dynamikę gospodarczą przy stosunkowo wysokim zatrudnieniu i wykorzystaniu potencjału produkcyjnego, a dzięki temu jej integracyjną atrakcyjność oraz wewnętrzną spójność gospodarczą i polityczną.

1. Ekonomii neoliberalnej dwie interpretacje źródeł kryzysu i jej rekomendacje

Podstawowe różnice co do interpretacji źródeł kryzysu i rekomendowanych dróg jego przezwyciężenia dotyczą „twardego” stanowiska neoliberalnego w porównaniu ze stanowiskiem „miękkim”. Neoliberalna „nowa synteza” stanowi raczej ogólną ramę dla obu tych stanowisk i dostarcza wspólnej bazy, na tle której wyraźniej widać różnice między rekomendacjami obu tych nurtów. Nowe synteza definiuje też warunki, w których każdy z nich można traktować jako „szczególny przypadek” drugiego³. W istocie, z punktu widzenia naszego centralnego pytania, różnice między neoliberalnym nurtem „twardym” i „miękkim” niewiele zmieniają ocenę skutków rekomendacji zalecanych przez nie co do perspektyw strefy euro i Unii Europejskiej jako całości, także wtedy, kiedy – jak obecnie – ton myślenia ekonomii neoliberalnej nadaje jej nurt „miękki”.

Istotą „twardego” stanowiska neoliberalnego (nazywanego niekiedy za Krugmanem „słodkowodnym” i wiążanego głównie ze środowiskami uniwersytetów Stanford i Chicago)⁴ jest *hipoteza zawodności państwa* – za dużo regulacji państwa i za mało rynku. Za „bańki” na rynkach nieruchomości (i innych aktywów) odpowiada zbyt luźna polityka pieniężna i zbyt niskie stopy procentowe FED, EBC i innych banków centralnych w celu wspomaganie skądinąd niepotrzebnych interwencji państwa na rynkach nieruchomości dla pobudzania popytu mieszkaniowego jako rozrusznika koniunktury. Stąd rekomendowana deregulacja, ograniczenie interwencji państwa w celu pobudzania koniunktury, większa elastyczność rynku pracy oraz środki pobudzania gospodarki z arsenału supply-side economics (głównie prywatyzacja, deregulacja czy usuwanie „sztywności” rynków).

Z kolei istotą „miękkiego” stanowiska neoliberalnego (nazywanego „słonowodnym”, wiążanego z MIT, Yale i Princeton, i uważanego za stanowisko „neo-keynesowskie”, chociaż w istocie niemającego z Keynesem wiele wspólnego, więcej zaś – jak ironicznie mawiała Joan Robinson – związanego raczej ze „zbękarconym keynesizmem”⁵) jest *hipoteza zawodności rynku*. Zgodnie z tym ujęciem u źródeł kryzysu leżą ekscesy w podaży pieniądza i kredytu oferowanej przez banki komercyjne, a zwłaszcza przez niekontrolowany sektor „shadow banking”, a to wskutek

³ Bliższe omówienie tych nurtów – zob. m. in. Hein 2014, Galbraith 2009, Palley 2015.

⁴ Zob. Krugman 2009.

⁵ Zob. Robinson 1971 (1973, s. 146), która bliżej omawia tam różnice między „prawym” i „nieprawym” (czy „zbękarconym”) keynesizmem.

braku i/lub niedostatecznej regulacji całości sektora bankowego. W rezultacie, w pogoni banków i pozabankowych instytucji finansowych za zyskiem, coraz powszechniej przyznawano kredyty podmiotom niespełniającym podstawowych kryteriów zdolności kredytowej, a następnie przemieszczano związane z tym ryzyka na wtórne instrumenty finansowe, tworząc iluzję jego rozproszenia i przez to bezpieczeństwa – w istocie tworząc *sui generis* piramidę finansową. W następstwie tych ekscesów w udzielaniu pożyczek, po zahamowaniu wzrostu cen nieruchomości i groźbie załamania się rynku kredytowego pod zastaw nieruchomości, a wobec tego niebezpieczeństwa załamania systemu bankowego w ogóle, konieczne stało się wykupienie portfeli złych długów banków komercyjnych przez państwo. Z tych samych powodów, a także pod politycznym naciskiem lobby finansowego, państwo dodatkowo obciążono pomocą dla pozabankowych instytucji finansowych (w USA głównie dla banków „inwestycyjnych”).

Stąd biorą się rekomendacje „miękkiego” nurtu ekonomii neoliberalnej. Pierwsza dotyczy zaostrzenia regulacji i nadzoru nad *systemem bankowym*, łącznie z sektorem *shadow banking*. Istotą drugiej jest dofinansowanie banków komercyjnych ze środków publicznych w celu poprawy ich płynności i relacji ich kapitałów własnych do zobowiązań. Jakkolwiek rekomendacja ta w narracji neoliberalnej uważana jest za keynesowską, istotnie różni się ona od rekomendacji Keynesa i Kaleckiego. Autorzy teorii efektywnego popytu chcieli go zwiększać przez wydatki publiczne, w tym przez pobudzanie prywatnych inwestycji, dzięki czemu miały rosnać wydatki sektora prywatnego, co z kolei prowadziłoby do pobudzenia koniunktury (u Keynesa polegało to głównie na zwiększaniu podaży pieniądza kredytowego kierowanego na rynek, u Kaleckiego zaś na inwestycjach publicznych, które bezpośrednio wzmagały popyt w sektorze prywatnym); dodatkową drogą były przesunięcia w podziale dochodów na korzyść najniższej uposażonych gospodarstw domowych. Tymczasem w tej rekomendacji „miękkiego” liberalizmu dodatkowy pieniądź generowany przez wzrost zadłużenia państwa trafiał do sektora banków komercyjnych, po czym osiadał w tych bankach, poprawiając ich bilanse. To zaś w warunkach kryzysu bynajmniej nie skłaniało obdarowanych pomocą banków do zwiększania kredytu dla sektora prywatnego ani przedsiębiorców do zwiększania swego bankowego zadłużenia. Rynki bowiem były i nadal są niepewne co do perspektyw powodzenia planów inwestycyjnych i kolejne zasilenia ze środków rządu i/lub banku centralnego lokowały głównie w rezerwach i podobnych aktywach. Nic więc dziwnego, że w tej pierwszej fazie olbrzymiego zastrzyku pieniądza od rządów do banków komercyjnych żadne istotne efekty keynesowskie nie wystąpiły. Nie wystąpiły, bo nie mogły wystąpić, gdyż te dodatkowe emisje pieniądza przemieszczały się głównie z rachunków rządów i/lub banków centralnych na rachunki banków komercyjnych, tylko z niewielkim wpływem pieniądza do sektora przedsiębiorstw i gospodarstw domowych.

Trzecia rekomendacja „miękkiego” nurtu ekonomii neoliberalnej dotyczy umożliwienia rządowi, zadłużonym wskutek ich działań jako „pożyczkodawcy ostatniej instancji” w stosunku do banków komercyjnych, rozłożenia w czasie procesu naprawy relacji deficytu i długu publicznego do PKB, zależnie od szybkości

przywrócenia przedkryzysowych stóp wzrostu, gdyż przedwczesne redukcje wydatków publicznych finansowanych z długu jest z tego punktu widzenia przeciwnie skuteczne. Jak tę przedkryzysową dynamikę wzrostu przywrócić? W tej kwestii nie ma wielkich różnic między „miękkim” i „twardym” nurtem ekonomii neoliberalnej ani „nową syntezą”: w długim okresie mechanizm rynkowy samoczynnie zapewni wzrost przy pełnym zatrudnieniu, a preferowane instrumentarium wspierania wzrostu też koncentruje się na zaleceniach zgodnych z *supply-side economics*.

Jak już wspomniano, neoliberalna „nowa synteza ekonomiczna” („nowy konsensus”, modele DSGE) definiuje wspólne podstawy aksjologiczne obu powyższych nurtów. Składają się na nie cztery główne założenia: 1) funkcjonowanie gospodarki można przedstawić jako funkcjonowanie „reprezentatywnego agenta” (makro jest sumą mikro), który 2) odznacza się – jako przedsiębiorca, pracownik, czy konsument – racjonalnymi przewidywaniami; 3) gospodarka podlega „realnemu” cyklowi koniunkturalnemu, tj. wahania rozmiarów produkcji i zatrudnienia są jedynie spontanicznymi, a zarazem skutecznymi reakcjami na zaburzenia zewnętrzne, a interwencje rządu są zbędne lub wręcz obniżają dobrobyt; 4) za odchylenia od równowagi przy pełnym wykorzystaniu czynników wytwórczych (za rzeczywisty PKB niższy od potencjalnego) odpowiadają „sztywności” rynku, zwłaszcza rynku pracy.

Jakie są główne wnioski tych trzech nurtów ekonomii neoliberalnej dla polityki gospodarczej? Po pierwsze, odznacza się ona zarzuceniem polityki pełnego zatrudnienia wraz z jej rekomendacją uzupełniania luki popytowej sektora prywatnego wydatkami netto państwa (przy *grosso modo* zrównoważonym rachunku bieżącym bilansu płatniczego). W miejsce walki o pełne zatrudnienie centralnym zadaniem polityki gospodarczej staje się walka o niską inflację. Po drugie, globalizacja staje się instrumentem nacisku na płace i zwiększania mobilności kapitału trwałego (zob. Palley, 2013a, który zjawisko to ilustruje koncepcją „firmy na barce”, cumującej w tym kraju i „porcie”, gdzie koszty są najniższe). Po trzecie zakres interwencji gospodarczej rządu należy jak najbardziej ograniczać. Po czwarte wreszcie, dla utrzymania i poprawy konkurencyjnej pozycji danej gospodarki w stosunku do innych podstawowe znaczenie ma jej przewaga w jednostkowych kosztach pracy, to zaś jest dodatkowym czynnikiem wymuszającym zapewnienie możliwie największej „elastyczności” rynków pracy.

Celem podtrzymywania wzrostu (poza wspomnianymi instrumentami z arsenału *supply side economics*) praktyka polityki gospodarczej według rekomendacji ekonomii neoliberalnej sprowadza się w zasadzie do trzech kierunków działania: 1) pobudzania konsumpcji gospodarstw domowych przez wzrost ich zadłużenia; 2) deflacji wewnętrznej, tj. hamowania wzrostu płac poniżej wzrostu wydajności pracy jako czynnika obniżającego jednostkowe koszty robocizny i na tej drodze poprawiającego saldo obrotów handlu zagranicznego, a w ślad za tym dynamikę gospodarczą i poziom zatrudnienia; 3) polityki „rozwoju przez zaciskanie” („*contractionary expansion*”), która ma się sprawdzać zawsze i wszędzie, i być tym skuteczniejsza, im intensywniej jest stosowana, bez względu na to, co pokazują jej empiryczne wyniki, gdyż – zgodnie z przywróconym do życia „*Treasury view*” z połowy

lat 30. XX w. – zwiększanie wydatków państwa w każdym razie będzie wymuszać ograniczanie wydatków podmiotów prywatnych i/lub zagranicy (zob. np. Schäuble 2015, który obecnie bodaj najbardziej wyraziście przedstawia ten pogląd).

2. Interpretacja źródeł kryzysu i wyzwań polityki makroekonomicznej przez pryzmat ekonomii post-Kalecki i post-Keynes

Przejdźmy teraz do interpretacji źródeł kryzysu i wyzwań polityki makroekonomicznej przez pryzmat ekonomii osadzonej w myśli Kaleckiego i Keynesa (nazywanej także ekonomią postkeynesowską lub „strukturalną”). Jak już wspomniano, na gruncie ich teorii głównym problemem okrężnego ruchu kapitału w gospodarce rynkowej są niedostosowania indywidualnych decyzji przedsiębiorców i gospodarstw domowych o ich prywatnych inwestycjach w stosunku do ich odrębnych i podejmowanych na podstawie innych przesłanek decyzji o zamierzonych prywatnych oszczędnościach oraz brak możliwości koordynacji jednych i drugich przez sam tylko mechanizm rynkowy.

Punktem wyjścia do zbadania tych współzależności będą podstawowe równania zysków i czynników określających rozmiary produkcji i zatrudnienia w modelu analitycznym Michała Kaleckiego i w jego późniejszych rozwinięciach⁶:

$$P = IP + (G - T) + (EX - IM) - (YH - CP), \quad (1)$$

$$P = IP + D + NE - SH, \quad (2)$$

$$Y = P/(1 - \alpha), \quad (3)$$

P	– nierozdzielone zyski po opodatkowaniu,
IP	– inwestycje prywatne (łącznie z budownictwem mieszkaniowym),
G, T oraz $D = (G - T)$	– odpowiednio: wydatki publiczne, wpływy podatkowe i deficyt budżetowy,
EX, IM oraz $NE = (EX - IM)$	– odpowiednio: eksport, import i eksport netto,
YH, CP oraz $SH = (YH - CP)$	– odpowiednio: dochody gospodarstw domowych po opodatkowaniu, prywatna konsumpcja i prywatne oszczędności gospodarstw domowych,
Y	– produkt krajowy brutto,
α	– udział YH w Y , wobec czego $(1 - \alpha)$ to udział P w Y .

Z równania (2) wynika, że nierozdzielone zyski rosną, kiedy rosną prywatne inwestycje IP , deficyt budżetowy D oraz eksport netto NE . Natomiast maleją one

⁶ Opieram się tu na: Łaski, 2015a i 2015b.

wraz ze wzrostem prywatnych oszczędności gospodarstw domowych SH . Z równania (3) wynika, że przy danej strukturze podziału dochodu narodowego Y jest rosnącą funkcją wielkości zysków, a przy danych rozmiarach zysków Y jest malejącą funkcją udziału zysków w Y .

Z równania (2) otrzymujemy:

$$SH - (IP - P) = D + NE \quad (4)$$

oraz, ponieważ $SH + P = SP$, gdzie SP to całość prywatnych oszczędności:

$$(SP - IP) = D + NE. \quad (5)$$

Tak więc $SP - IP = NPS$ (oszczędności prywatne netto, *net private savings*), które z definicji muszą być równe sumie deficytu budżetowego i eksportowi netto. Jednocześnie $SP - IP = NAFA$ (*net acquisition of financial assets*), czyli $SP - IP$ jest równe zmianie aktywów finansowych netto sektora prywatnego. $NAFA > 0$ znaczy, że sektor prywatny zwiększa swoje aktywa finansowe, co jest możliwe tylko wtedy, kiedy ten przyrost jest bilansowany przez wzrost deficytu sektora publicznego ($D > 0$) lub jeśli ($NE > 0$), tj. jeśli zmniejsza swoje aktywa sektor reprezentujący ROW , tj. resztę świata. Tak więc sektor prywatny może zaoszczędzić więcej niż zainwestuje tylko wtedy, kiedy jego oszczędności netto zostaną skompensovane przyrostem zakupów przezeń papierów skarbowych lub przyrostem jego zagranicznych aktywów finansowych.

Wieloletnie szeregi relacji wyniku sektora finansów publicznych do PKB wskazują, że spośród najważniejszych krajów UE w latach 1970–2007 w Niemczech na 37 obserwacji ogółem tylko w sześciu latach występowała nadwyżka budżetowa, w Wielkiej Brytanii w tych samych latach występowała ona tylko siedmiokrotnie, podczas gdy we Francji w ciągu 30 lat, 1978–2007, nie wystąpiła ona ani razu, podobnie jak we Włoszech w latach 1976–2007⁷. Zważywszy polityczne ubarwienia różnych koalicji, które w każdym z tych krajów rządziły w tych latach, nie sposób jest powiązać trwałości występowania owych deficytów z jakąś szczególną „rozwiązłością fiskalną” jednych rządów w porównaniu z innymi. Przeciwnie, dane te świadczą o systemowych podstawach tego zjawiska

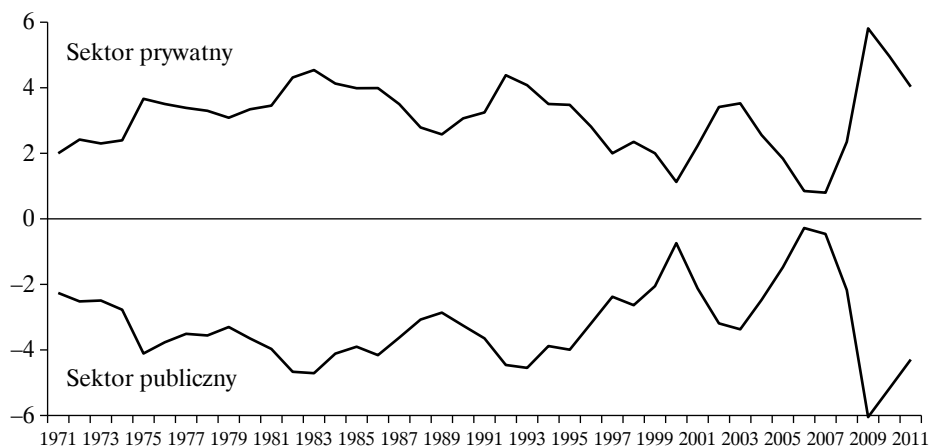
Co więcej, empiryczne badania UNCTAD świadczą, że dla świata jako całości, a więc kiedy handel zagraniczny z definicji nie istnieje, bilans sektora prywatnego jest lustrzanym odbiciem bilansu sektora państwowego i na odwrót (zob. reprodukowany poniżej, za: Łaski, 2015, s. 108, wykres UNCAD).

Jak widać, w badanych 40 latach (1971–2011) stałemu deficytowi sektora publicznego towarzyszyła z konieczności odpowiadająca mu nadwyżka finansowa sektora prywatnego. Ponieważ w światowym PKB największy udział mają najbardziej rozwinięte kraje kapitalistyczne, to relacje przedstawione na rysunku 1 odnoszą się głównie do tych właśnie krajów. Wykres ten zarazem wskazuje, że mniej więcej do połowy lat 90. deficyt sektora publicznego był mniej więcej stabilny i wahał się wokół ok. 3% światowego PKB, czemu odpowiadała iden-

⁷ Zob. Łaski 2009, s. 62.

tyczna nadwyżka sektora prywatnego. „Wydaje się – pisze Łaski – że jest to sytuacja mniej więcej normalna: sektor prywatny gromadzi aktywa finansowe w postaci państwowych papierów wartościowych jako lokatę nadwyżki prywatnych oszczędności nad prywatnymi inwestycjami” (Łaski 2015a, s. 109).

Rysunek 1
Bilanse sektora prywatnego i publicznego, 1971–2011
(w % światowego PKB)



Punkty przedstawiające wielkości większe od zera oznaczają nadwyżkę, a mniejsze od zera – deficyt. Nadwyżki wskazują na przyrost zasobu majątku finansowego netto, deficyty zaś na przyrost długu. Pomijając drobne błędy pomiaru i błędy związane z agregacją dużych wielkości, nadwyżki i deficyty są swoim lustrzanym odbiciem.

Źródło: UNCTAD, 2013, s. 16.

Dlaczego deficyty budżetowe w gospodarce kapitalistycznej są w istocie nieuniknione, jeśli gospodarka taka za cel stawia sobie trwałe utrzymywanie pełnego zatrudnienia? Jakie jest teoretyczne uzasadnienie powszechności ich występowania? Otóż kiedy inwestycje prywatne są mniejsze niż zamierzone oszczędności gospodarstw domowych i nie wystarczają do trwałego zapewnienia pełnego zatrudnienia i wykorzystania zdolności produkcyjnych na poziomie, przy którym PKB rzeczywisty odpowiada potencjalnemu, znaczy to, że tym zamierzonym oszczędnościom towarzyszy brak gotowości dostatecznego zadłużania się firm prywatnych. Występuje wtedy, charakterystyczna dla sytuacji niepełnego zatrudnienia, luka całkowitego popytu (między pożądanymi oszczędnościami gospodarstw domowych oraz gotowością firm do zadłużania się u gospodarstw domowych). Przy danej wielkości zamierzeń inwestycyjnych prywatnych przedsiębiorców tę lukę może wypełnić – przy danej strukturze podziału dochodu narodowego i danych skłonnościach do oszczędzania poszczególnych grup gospodarstw domowych – jedynie deficyt budżetowy lub nadwyżka eksportowa⁸.

⁸ Bardziej wyczerpująca analiza tych zależności – patrz Łaski 2015a, rozdz. 5 i następne; zob. zwłaszcza s. 110–117.

Co się dzieje, kiedy te dwa źródła domykania luki popytu wewnętrznego nie występują lub okazują się niewystarczające do jej skompensowania? Następuje wówczas recesyjne dostosowanie rozmiarów produkcji i zatrudnienia, a na tej drodze redukcja dochodów gospodarstw domowych i czynionych z nich oszczędności, w rezultacie czego następuje doprowadzenie do równowagi zamierzonych prywatnych oszczędności z rozmiarami prywatnych inwestycji. Recesyjny charakter tego dostosowania wynika stąd, że pod nieobecność nadwyżek eksportowych i finansowanego przyrostem długu deficytu sektora rządowego ta luka efektywnego popytu znajduje wyraz w akumulacji niesprzedanych zapasów, redukcji stopnia wykorzystania aparatu wytwórczego oraz redukcji aktualnej i przewidywanej stopy zysku. *Ceteris paribus*, w żadnym razie nie sprzyja to podejmowaniu nowych decyzji inwestycyjnych (ani rozszerzaniu konsumpcji kapitalistów), które mogłoby tę lukę między zamierzonymi prywatnymi oszczędnościami i prywatnymi inwestycjami wypełnić. Co więcej, kiedy owa luka jest dostatecznie duża i postrzegana jako trwała, redukcja krótkoterminowych stóp procentowych, które w tych warunkach stają się podstawowym narzędziem polityki pieniężnej banków centralnych, nie jest szczególnie skuteczne. Tak więc, zważywszy że krajowa polityka gospodarcza nie ma wielkiego wpływu na możliwości trwałej realizacji nadwyżek eksportowych (pomijając przypadek deflacji wewnętrznej, która wszakże rodzi asymetrię obrotów wiodące do kryzysu zadłużenia), tylko polityka oparta na finansowaniu długiem wydatkach publicznych i na pilnowaniu partycypacyjnego charakteru wzrostu może zapewnić trwałe podstawy wzrostu przy pełnym zatrudnieniu.

Jakie są główne cechy wyróżniające analitycznego modelu reprodukcji i okężnego ruchu kapitału w gospodarce rynkowej oraz wynikających zeń rekomendacji dla polityki gospodarczej na gruncie nurtu ekonomii post-Kalecki – post-Keynes?

1. Przy wyrównanym bilansie obrotów handlowych z resztą świata, kiedy oszczędności prywatne są większe niż prywatne inwestycje niezbędne do utrzymania pełnego zatrudnienia, potrzebne jest kreowanie dodatkowej siły nabywczej przez państwo.
2. Budżet nie musi być w równowadze w każdym roku ani w przebiegu całego cyklu, chociaż możliwości finansowania długu w świecie globalnych finansów wymagają utrzymania w ryzach relacji dług/PKB.
3. Redukcja zadłużenia (relacji dług/PKB) powinna się zaczynać dopiero wtedy, kiedy stopa wzrostu PKB jest dostatecznie duża (wyższa niż przeciętna stopa oprocentowania rządowych papierów dłużnych) i stabilna, a zamierzone oszczędności prywatne są w przybliżeniu równe takim rozmiarom prywatnych inwestycji (lub sumie prywatnych inwestycji i nadwyżki eksportowej), które zapewniają pełne zatrudnienie. W przeciwnym razie w gospodarce będzie trwało recesyjne dostosowanie rozmiarów zamierzonych prywatnych oszczędności do prywatnych inwestycji na drodze ograniczania rozmiarów produkcji i zatrudnienia z wynikającym stąd pogorszeniem relacji deficyt/PKB i dług/PKB.
4. W gospodarce zachodzi pozytywne sprzężenie między wzrostem wydajności a wzrostem płac. Wzrost wydajności pracy napędza wzrost płac, co z kolei na-

pędza wzrost popytu i generuje pełne zatrudnienie. To z kolei zapewnia dalsze bodźce do inwestowania, napędza dalszy wzrost wydajności i sprzyja wyższym płacom. Jak widzieliśmy (równanie 3), kiedy udział dochodów gospodarstw domowych w PKB maleje, to *ceteris paribus* obniża się wielkość PKB.

5. Oszczędności prywatne nie są wielkością autonomiczną, a ich istnienie *ex ante* (w postaci depozytów bankowych itp.) nie jest koniecznym warunkiem finansowania inwestycji. Wydatki inwestycyjne są z reguły finansowane kredytem bankowym lub emisją akcji i aby wzrost kredytów dla przedsiębiorstw nie wywoływał wzrostu długoterminowych stóp procentowych, potrzebna jest jedynie elastyczna podaż pieniądza banku centralnego. Same rozmiary oszczędności są rosnącą funkcją dochodów, podczas gdy stopy procentowe wpływają głównie – przez „preferencję płynności” – na strukturę portfela trzymanych aktywów. To jest ten kanał, którym stopy procentowe mogą wpływać na decyzje inwestycyjne przedsiębiorców, chociaż te ostatnie zależą raczej od długo- niż od krótkoterminowych stóp procentowych, o których decydują banki centralne, a związki między jednymi i drugimi nie zawsze są silne i jednoznaczne.
6. Podaż pieniądza ma więc charakter endogeniczny: jest przede wszystkim funkcją podaży pieniądza kredytowego tworzonego przez banki komercyjne (przy elastycznej, jak już wspomniano, polityce podaży pieniądza banku centralnego).
7. Wydatki inwestycyjne w trakcie ich realizacji generują dochody, z których oszczędności pozwalają częściowo te wydatki sfinansować (w tym sensie inwestycje w części „finansują się same”).
8. Podczas gdy w ekonomii neoliberalnej współistnieją dwa autonomiczne byty: okres krótki, w którym dopuszcza się przejściowe (wywoływane szokiem podażowym) krótkookresowe dostosowanie recesyjne), oraz niezależny od niego okres długi, w którym siły rynkowe samoczynnie zapewniają równowagę przy pełnym zatrudnieniu, w ekonomii post-Kalecki – post-Keynes okres długi jest jedynie łańcuchem ogniw okresów krótkich. Jeżeli w każdym z tych ogniw nie ma samoczynnych czynników przywracających równowagę (lub są do tego zbyt słabe), to dla uniknięcia pogłębiania recesji oraz utrwalenia tendencji stagnacyjnych niezbędna jest popytowa interwencja państwa.
9. Na strukturalne niedostosowania między z reguły zbyt dużymi decyzjami gospodarstw domowych o ich potencjalnych oszczędnościach w stosunku do decyzji prywatnych przedsiębiorców o ich inwestycjach nakłada się – potwierdzona wynikami wielu badań empirycznych nad podziałem dochodu społecznego – *destrukcja współudziału w dobrobycie*, tj. wzrost względnych udziałów górnego decyla dochodów gospodarstw domowych kosztem dochodów pozostałych 90%⁹. Zwiększa to dodatkowo lukę między potencjalnymi prywatnymi oszczędnościami i prywatnymi inwestycjami, gdyż oszczędza się większą proporcję dochodów wysokich niż niskich. Jednocześnie globalizacja rynków finansowych silnie ogranicza możliwości domykania tej luki wydatkami państwowymi finansowanymi długiem publicznym.

⁹ Zob. Palley 2015a, Galbraith 2012, Atkinson 2015, Piketty 2013 (2015).

10. Pieniądz papierowy nie jest towarem, jest natomiast opartym na zaufaniu i państwowym przymusie stosunkiem społecznym – jest dobrem publicznym jak żadne inne, a jego normalne funkcjonowanie wymaga państwowego przymusu dla zapewnienia realizacji kontraktów i rozliczeń, wymaga też suwerena¹⁰. W pierwszej fazie kryzysu finansowego, jak to widzieliśmy w latach 2008–2009, ten suweren, tj. państwo, musi się stać drugim pożyczkodawcą ostatniej instancji (kiedy z różnych względów nie może nim być bank centralny), aby ratować krajowy system bankowy przed efektem domina i utratą stabilności systemu płatności i rozliczeń. Suweren ten powinien zarazem pełnić funkcję gwaranta stabilności makroekonomicznej, której istotnym elementem jest pełne zatrudnienie. Kiedy sektor prywatny nie może go zapewnić, wówczas państwo – przez wpływ na podział dochodów gospodarstw domowych i inwestycje publiczne – musi wziąć na siebie także funkcję „inwestora ostatniej instancji”.

3. Ocena neoliberalnych rekomendacji wyjścia z kryzysu przez pryzmat ekonomii postkeynesowskiej

Zacznijmy od podsumowania wniosków na temat źródeł kryzysu w ujęciu ekonomii postkeynesowskiej. Leżą one w strukturalnym niedostosowaniu między z reguły zbyt dużymi decyzjami gospodarstw domowych o ich zamierzonych oszczędnościach w stosunku do decyzji prywatnych przedsiębiorców o ich inwestycjach. Co więcej, niedostosowania te pogłębia destrukcja współdziałania w dobrobycie, tj. zmiany względnych udziałów dochodów gospodarstw domowych na korzyść ich górnego decyla i kosztem przede wszystkim środkowych i najniższych decyli (czy też względnych udziałów płac i zysków w PKB, gdzie do płac zalicza się tylko płace robotników niezarządzających, podczas gdy wynagrodzenia i uposażenia kadry kierowniczej są zaliczane do kosztów ogólnych i zysków; zob. tabela 1, zwłaszcza jej ostatnia kolumna). Zmiany te dodatkowo zwiększają lukę między zamierzonymi prywatnymi oszczędnościami i prywatnymi inwestycjami, gdyż oszczędza się większy odsetek dochodów wysokich niż niskich. Jednocześnie globalizacja, zwłaszcza rynków finansowych, silnie ogranicza możliwości domykania tej luki wydatkami państwowymi finansowanymi długiem publicznym.

Strategia neoliberalnej polityki gospodarczej, której celem było zastąpienie obniżającego się popytu średnio i nisko uposażonych gospodarstw domowych ich wydatkami finansowanymi przez wzrost ich zadłużenia (głównie na budownictwo mieszkaniowe) i na tej drodze pobudzania popytu wewnętrznego, przyczyniała się w Stanach Zjednoczonych i kilku krajach Unii Europejskiej najpierw do powstania wielkich baniek spekulacyjnych na rynkach nieruchomości, a następnie do wywołania globalnego kryzysu finansowego lat 2007–2008.

¹⁰ Szersze rozwinięcie tego poglądu – zob. np. Aglietta i Leron 2015.

Tabela 1
Zmiany udziału płac w PKB w latach 1960–2010

	1960–1970	1971–1980	1981–1990	1991–2000	2001–2010	1981	2010	Zmiana 1981–2010
UE–15	71,5	72,9	70,1	67,6	66,1	73,6	66,1	–7,5
Francja	74,1	74,3	72,3	67,3	66,6	76,7	67,3	–9,4
Niemcy	67,8	70,4	67,4	66,6	64,1	70,6	63,6	–7,0
Włochy	72,5	72,2	68,7	64,6	62,1	71,3	63,1	–10,2
Hiszpania	70,5	72,4	68,3	66,9	62,6	73,0	61,1	–11,9
Wielka Brytania	72,9	74,3	72,8	71,9	71,4	75,2	73,0	–2,2
USA	70,0	69,9	68,3	67,1	63,7	69,1	63,7	–6,3

Źródło: Palley 2013a, tabela 1, s. 10.

Czy stabilna jest z kolei neoliberalna strategia pobudzania wzrostu przez trwałą realizację nadwyżek eksportowych? U jej podstaw leży – obok dbałości o zachowanie i powiększanie technologicznej przewagi konkurencyjnej, zależnej od dynamiki rozwijania i wdrażania innowacji i postępu technicznego – dążenie do wzmacniania kosztowej konkurencyjności na drodze redukcji jednostkowych kosztów pracy. Jednak w odróżnieniu od otwartych gospodarek krajów niewielkich, gdzie uzyskiwane nadwyżki eksportowe mogą z nadwyżką kompensować ubytek popytu wewnętrznego będący bezpośrednim skutkiem ograniczania dynamiki wzrostu płac realnych, w krajach dużych popyt z płac ma znacznie większy udział w zagregowanym popycie, wobec czego taka kompensacja jest już mniej pewna; z reguły następuje osłabienie dynamiki PKB w stosunku do krajów, które tak agresywnej polityki dumpingu wewnętrznego nie stosują.

Co więcej, gdyby tę strategię miały jednocześnie stosować wszystkie kraje Unii Europejskiej (strefy euro), wtedy kwestią rozstrzygającą o przyszłości Unii Europejskiej i strefy euro jako całości byłoby to, czy w jej obrotach handlowych ze Stanami Zjednoczonymi, Chinami, krajami Azji itd. będzie ona mogła trwale osiągać nadwyżki na rachunku bieżącym bilansu płatniczego. Otóż nie ma szczególnych przyczyn – mimo różnych „połajanek” czy „zachęt” ze strony europejskich polityków i publicystów gospodarczych – aby USA (Chiny, Azja Wschodnia itp.) wzięły na siebie zapewnienie finansowania trwałych nadwyżek eksportowych krajów UE (strefy euro) w celu pobudzania ich koniunktury, ale kosztem trwałego pogarszania się rachunku bieżącego bilansu płatniczego USA, Chin i innych krajów, które musiałyby wtedy wykazywać trwałe nadwyżki importowe. Ponadto, na co wskazuje wielu ekonomistów wywodzących się z nurtu ekonomii postkeynesowskiej, ważnym – choć nie jedynym – źródłem dzisiejszego kryzysu strefy euro jest właśnie polityka wewnętrznej deflacji prowadzona przez część krajów

strefy euro w stosunku do pozostałych krajów strefy euro. Żaden bowiem kraj należący do obszaru wspólnej waluty nie może trwale pogarszać swojego stanu zagranicznych aktywów finansowych netto – nie mając możliwości choćby czasowej obrony przez dewaluację kursu własnej waluty, bo jej nie ma – bez utraty wiarygodności co do możliwości przyszłej i bieżącej obsługi swojego zagranicznego zadłużenia¹¹.

Czy wobec tego gospodarki krajów Unii Europejskiej i strefy euro są skazane na niekończący się kryzys i stale rosnące bezrobocie? Tak bynajmniej nie jest. Dzięki „recesyjnemu dostosowaniu” gospodarki przez redukcję płac, zatrudnienia, świadczeń społecznych i innych wydatków publicznych dochodzi ostatecznie do zrównania zamierzonych prywatnych oszczędności z prywatnymi inwestycjami, chociaż mechanizm osiągnięcia równowagi prowadzi nie poprzez dostosowawcze zmiany cen i stóp procentowych, ale przez zmiany rozmiarów produkcji, dochodów i oszczędności, z których te oszczędności są robione. Proces ten dokonuje się od wielu lat w najbardziej dotkniętych kryzysem krajach strefy euro i dopiero w 2015 r. odnotowano w nich niewielki wzrost PKB i w niektórych niewielkie nadwyżki pierwotne na rachunku bieżącym bilansu płatniczego. Mimo to, po sześciu latach stosowania tych zaleceń, większość krajów UGW dotkniętych kryzysem nie zdołała osiągnąć wielkości PKB na 1 mieszkańca (i wielu podobnych wskaźników) sprzed kryzysu, a wykazywane nadwyżki pierwotne są daleko niewystarczające w stosunku do zalecanych przez ekonomię liberalną redukcji ich relacji deficytu i długu do PKB. Ponadto pojawienie się niewielkiego wzrostu PKB w tych krajach okazało się raczej skutkiem przejściowego odejścia od polityki „zaciskania pasa” i efektem „ilościowego luzowania” EBC niż skutkiem realizacji zaleceń ekonomii neoliberalnej.

Jeżeli nie zmieni się paradygmat neoliberalnego podejścia makroekonomicznego do polityki gospodarczej, to co prawda zapewne *UE/UGW nie grozi gwałtowny kryzys czy implozja gospodarcza, ale grozi jej długofalowa stagnacja*. Gdyby ta hipoteza okazała się prawdziwa, coraz mniejsze byłyby wobec tego siły przyciągania do strefy euro i Unii Europejskiej, coraz większe zaś trudności w uzgadnianiu ich nowej architektury instytucjonalnej; jednocześnie praktyczna skuteczność tej architektury będzie coraz bardziej ograniczona. Skutkiem tego może być powolne obumieranie tego projektu wielkiej integracji europejskiej XX i XXI w.

4. Quo vadis euro – Unio? Perspektywa post-Kalecki

W ramach paradygmatu ekonomii neoliberalnej dźwignią, która miała zapewnić pobudzenie wzrostu PKB i zatrudnienia oraz przywrócenie zdolności obsługi zadłużenia, były reformy strukturalne rozumiane zgodnie z tym paradygmatem: deregulacja i uelastycznienie rynków, zwłaszcza rynku pracy, polityka redukcji

¹¹ Zob. np. Palley 2013a, Flassbeck 2012 (2013), s. 63–77.

wydatków publicznych i publicznego zadłużenia itd. Jednocześnie od połowy 2010 r. w ramach Unii Europejskiej, Europejskiego Banku Centralnego i ze wsparciem Międzynarodowego Funduszu Walutowego podejmowano kolejne inicjatywy w celu przezwyciężenia kryzysu krajowych systemów bankowych i przywrócenia ich normalnego funkcjonowania. Temu służyły: Europejski Instrument Stabilności Finansowej i Europejski Mechanizm Stabilizacji, przeprowadzane przez EBC na wielką skalę operacje otwartego rynku, a następnie wprowadzony przez EBC w styczniu 2015 r. Program Zakupu Papierów Wartościowych, będący europejską formą „luzowania ilościowego”. Jednocześnie podjęto energiczne kroki w kierunku utworzenia Europejskiej Unii Bankowej z jednej strony oraz radykalne zabiegi w celu wymuszenia w krajach strefy euro i w pozostałych krajach UE większej restrykcyjności polityki fiskalnej („*six-pack*”, „*fiscal compact*” oraz nowy Traktat o Stabilności, Koordynacji i Zarządzaniu w Unii Gospodarczej i Walutowej) z drugiej strony. Docelowym zadaniem tych wysiłków jest stworzenie nowej instytucjonalnej architektury funkcjonowania strefy euro i Unii Europejskiej, pod której nieobecność – zdaniem autorów tych propozycji – jedynym możliwym instrumentem dostosowania się do kryzysowego szoku była polityka „zaciskania”.

Te działania, wraz z ciągle jeszcze rachitycznym i nieznacznym ożywieniem gospodarczym w krajach szczególnie dotkniętych kryzysem, dają podstawy dla wielu liberalnych ekonomistów, analityków rynkowych i publicystów gospodarczych do przedstawiania przyszłości euro w jaśniejszych barwach.

W ślad za ekonomią post-Kalecki/post-Keynes nie podzielam optymizmu płynącego z tych interpretacji. Nie neguję znaczenia postępów w budowaniu Porozumienia Fiskalnego i Unii Bankowej. Nie neguję też znaczenia budowy podstaw do zapewnienia EBC funkcji „pożyczkodawcy ostatniej instancji”, zwłaszcza w stosunku do rządów i emitowanych przez nie papierów skarbowych, i dla udzielania pożyczek państwu stojącym w obliczu kryzysu płynności (co, skądinąd słusznie, jest odrzuceniem wcześniejszej „*no bail-out clause*”).

Jednak kiedy obie neoliberalne strategie przywracania wzrostu – zarówno przez wspieranie wewnętrznego popytu na drodze zwiększania zadłużenia gospodarstw domowych, jak i na drodze systematycznej i trwałej realizacji nadwyżek eksportowych – okazują się niestabilne, wtedy długofalowa polaryzacja dochodów gospodarstw domowych i niski wzrost ich popytu wskutek wzrostu płac nienadążającego za wzrostem wydajności pracy będzie rodziła silne tendencje stagnacyjne. Pod nieobecność autonomicznego popytu „reszty świata” i popytu sektora publicznego finansowanego przyrostem długu niski wzrost popytu wewnętrznego będzie bowiem skutecznie hamował prywatne inwestycje. W tych warunkach wzrost podaży kredytu dla firm będzie prowadził – co zresztą widać – głównie do ich oddłużania się, do silnej tendencji do spadku stóp procentowych i do utraty resztek stymulującej roli polityki pieniężnej¹².

¹² Na ograniczoną skuteczność pobudzania inwestycji prywatnych przez redukcje stóp procentowych zwracał uwagę już w 1936 r. Keynes, który pisał, że jest porównywalna ze skutecznością „popychania sznurka”.

Ta perspektywa Unii Europejskiej i strefy euro znajduje dziś nową ideologię w postaci „nieuchronności” tendencji stagnacyjnej, która ma być „naturalnym” następstwem długiej fali relatywnie wysokiego wzrostu. Pomijając brak teoretycznego uzasadnienia dla tej tezy, nie jest to perspektywa wzmocniająca tendencje integracyjne tak samej strefy euro, jak i Unii Europejskiej. Co więcej, kryzys strefy euro wyraźnie wskazał, że dzisiejsza UE to już nie jest Wielka Piątka krajów założycielskich Wspólnoty Europejskiej, ale 28 krajów członkowskich, o różnym stopniu rozwoju, różnych stopach inflacji, różnej dynamice konwergencji i różnych priorytetach społeczno-gospodarczych. Dzisiejsza UE rozpada się na trzy grupy krajów: 1) napędzanych przez eksport netto (Niemcy – 7,8% PKB, Szwecja – przeszło 7%, Dania blisko 7%, Austria itd.); 2) kraje o zakończonej transformacji i wykazujące nadwyżki eksportowe, nawet wtedy, kiedy do niedawna wykazywały deficyty (Czechy, Polska, Słowenia); 3) kraje szczególnie dotknięte kryzysem, o zarazem chronicznych deficytach rachunku bieżącego (Portugalia, Hiszpania czy Grecja). W każdej z tych grup dominują różne interesy i priorytety, występują silne tendencje odśrodkowe¹³.

Jak już wspominaliśmy, wzrost polegający na alimentowaniu popytu gospodarstw domowych realizowanego z przyrostu ich dochodów dzięki wzrostowi ich zadłużenia jest wzrostem niestabilnym. Taki wzrost leżał u podstaw obecnego kryzysu finansowego i będzie rodził podobne kryzysy w przyszłości. Podobnie strategią niestabilną jest współczesna forma polityki „zubożania sąsiada”, która jest przy tym niemożliwa do jednoczesnej realizacji przez wszystkie kraje świata, ani w obszarze wspólnej waluty, jak długo obroty w tym obszarze są mniej więcej wyrównane.

Natomiast rozwiązaniem stabilnym – jakkolwiek o ograniczonych możliwościach stosowania w warunkach globalizacji rynków finansowych – jest polityka uzupełniania wewnętrznego popytu sektora prywatnego popytem publicznego (popyt reszty świata niewiele zależy od krajowej polityki gospodarczej, kiedy państwo nie prowadzi polityki wewnętrznej deflacji). Temu samemu celowi służyłoby odwrócenie spadkowej tendencji udziału dolnych decyli dochodów gospodarstw domowych na rzecz ich najwyżej uposażonego decyla oraz przywrócenie „partycypacyjnego” modelu wzrostu opartego na mniej więcej stałości względnych udziałów w dochodzie do dyspozycji gospodarstw domowych. To zaś wymaga nadążania wzrostu płac za wzrostem wydajności pracy i ścisłego trzymania się przez każdy kraj celu inflacyjnego (a nie polityki, zgodnie z którą im niżej od tego celu, tym „lepiej”). Oparta na tych dwóch filarach polityka podtrzymywania rozmiarów efektywnego popytu na poziomie trwale zapewniającym pełne zatrudnienia i rozmiary rzeczywistego PKB trwale bliskie PKB potencjalnemu jest strategią stabilną. Nie sądzę jednak, aby strategia ta mogła być wprowadzona przy obecnej dominacji polityki gospodarczej i nauczania akademickiego przez ekonomię neoliberalną.

¹³ Blizsza analiza tych różnic i nowych konfiguracji interesów – zob. Blyth 2015.

Także i ta strategia wymaga daleko silniejszej i szybszej integracji politycznej i gospodarczej wszystkich krajów członkowskich UE/UGW przy zachowaniu warunków ochrony praw człowieka, swobód obywatelskich, politycznej demokracji i *społecznej* gospodarki rynkowej. Ale i w tej sprawie trudno dziś o zgodę. Może być o nią jeszcze trudniej, kiedy sobie uświadomimy, że taka pogłębiona integracja wymaga m.in. rozróżniania między czynnikami kształtującymi rozmiary produkcji i zatrudnienia oraz dynamikę inflacji w warunkach, kiedy produkt rzeczywisty znajduje się chronicznie poniżej potencjalnego i kiedy jest blisko niego. Kiedy zaś – jak w ostatnich i zapewne jeszcze wielu następnych latach jest on wyraźnie poniżej potencjalnego, wymaga to z kolei: 1) wypełniania luki popytowej przez finansowane z deficytu wydatki publiczne, 2) odejścia od doktryny sztywnej równowagi budżetowej, 3) wyjścia poza funkcje deficytu jako „automatycznego stabilizatora koniunktury”, 4) odejścia od doktryny traktowania długu publicznego tak samo jak długu prywatnego. To wszystko wymagałoby jednak kontroli nad przepływami kapitału spekulacyjnego i odzyskania suwerenności nad pieniądzem strefy euro przez kraje strefy euro wzięte razem, które są rzeczywistym suwerenem w stosunku do swojej nowej waluty. Odpowiednio do tego powinien być też zmieniony mandat Europejskiego Banku Centralnego w jego funkcji pożyczkodawcy ostatniej instancji.

Potrzebne byłyby też mechanizmy i rozwiązania instytucjonalne dopuszczające istotne transfery dochodów między krajami dłużniczymi i wierzycielskimi (co jest obecnie sprzeczne z zasadą strefy euro, niedopuszczającą żadnych takich transferów). Konieczne byłoby wreszcie odwrócenie długofalowych tendencji polaryzacji dochodów gospodarstw domowych oraz przywrócenie „partycypacyjnego” modelu wzrostu, w którym dynamika płac nadaża za wzrostem wydajności pracy, a w polityce gospodarczej kraje ściśle przestrzegają celu inflacyjnego EBC.

Lista ta jest daleko niekompletna. Chodziło tu jednak tylko o zarysowanie alternatywnego kierunku myślenia. Realizacja takiej polityki pokazałaby, że bynajmniej nie jesteśmy „skazani” na długofalową stagnację, chronicznie wysokie bezrobocie i trwałe asymetrie równowagi na rachunkach bieżących bilansów płatniczych poszczególnych krajów, kończące się kryzysami niewypłacalności. Unia Europejska i strefa euro o relatywnie wysokiej dynamice PKB, bliska trwałemu pełnemu zatrudnieniu, zachowująca wszystkie jej podstawowe wartości i swobody demokratyczne, nadal ze wspólną walutą, atrakcyjna zarówno dla jej obecnych krajów członkowskich, jak i krajów do niej nienależących, jest do obrony. Ale wymaga to najpierw zasadniczej debaty nad podstawami polityki gospodarczej rekomendowanymi przez ekonomię neoliberalną z jednej i przez ekonomię zakorzenioną w teoriach Kaleckiego i Keynesa z drugiej strony, a następnie prowadzenia polityki gospodarczej, która będzie najbardziej sprzyjała realizacji tych celów.

Bibliografia

- Aglietta M., Leron N., *The Eurozone: Looking for the Sovereign*, „Social Europe Journal” 11 September 2015, <http://www.socialeurope.eu/2015/09/eurozone-looking-sovereign/>
- Atkinson A.B., *Inequality: What Can be Done?*, Harvard University Press, Cambridge 2015.
- Blyth M., *The Euro’s Future Is Secure, But It May Not Be The One That We Expect*, „Social Europe Journal”, 18 August 2015.
- Flassbeck H., *Zehn Mythen der Krise*, Suhrkamp Verlag, Berlin 2012; polski przekład: *10 mitów kryzysu*, Wydawnictwo Krytyki Politycznej, Warszawa 2013.
- Galbraith J.K., *Who Are These Economists, Anyway*, „Thought and Action, The NEA Higher Education Journal”, Fall 2009.
- Galbraith J.K., *Inequality and Instability: A Study of the World Economy just Before the Great Crisis*, Oxford University Press, Oxford 2012.
- Hein E., *Distribution and Growth Theories after Keynes: A Post-Keynesian Guide*, Edward Elgar, Cheltenham 2014.
- Krugman P., *How Did Economists Get It So Wrong*, „The New York Times Magazine”, 2 September 2009; polski przekład: „Gazeta Wyborcza”, 31 październik 2009.
- Łaski K., *Mity i rzeczywistość w polityce gospodarczej i w nauczaniu ekonomii*, INE PAN oraz Wydawnictwo Fundacja Innowacje, Warszawa 2009.
- Łaski K., *Wykłady z makroekonomii: gospodarka kapitalistyczna bez bezrobocia*, Polskie Towarzystwo Ekonomiczne, Warszawa 2015a.
- Łaski K., *Rethinking Economic Theory and Macro Economic Policy in the Light of the Present Crisis*, prezentacja na konferencji w Buenos Aires, 2–4 czerwiec 2015 r.
- Palley T., *Gattopardo Economics: The Crisis and the Mainstream Response of Change that Keeps Things the Same*, Institut für Makroökonomie und Konjunkturforschung, Working Paper nr 112, 2013a.
- Palley T., *Europe’s Crisis Without End: The Consequences of Neoliberalism Run Amok: Institute für Makroökonomie*, Working Paper nr 111, 2013b.
- Palley T., *Rethinking Economic Theory and Macro Economic Policy in the Light of the Present Crisis*, w: T. Palley, *Financialization: The Economics of Finance Capital Domination*, Palgrave/Macmillan, London 2014.
- Palley T., *Milton Friedman’s Economics and Political Economy: an Old Keynesian Critique*, w: *Milton Friedman: Contributions to Economics and Public Policy*, red. R. Cord, Oxford University Press, Oxford 2015.
- Piketty T., *Le Capital au XXIe siècle*, Éditions du Seuil, Paris 2013; polski przekład: *Kapitał w XXI wieku*, Wydawnictwo Krytyki Politycznej, Warszawa 2015.
- Robinson J., *Economic Heresis*, polski przekład: *Herezje ekonomiczne*, Państwowe Wydawnictwo Ekonomiczne, Warszawa 1973.
- Sawyer M., *Alternative Economic Policies for the Economic and Monetary Union*, „Contributions to Political Economy” 2013, vol. 32.
- Schäuble W., *Der Spiegel Interview with Wolfgang Schäuble: ‘There Is No German Dominance’*, Spiegel Online International, 17 lipca 2015.
- UNCTAD, *Trade and Development Report*, 2013.

QUO VADIS EURO – UNIO? PERSPEKTYWA EKONOMII POSTKEYNESOWSKIEJ

Streszczenie

Strategia przyjęta przez Europejski Bank Centralny, Komisję Europejską i Międzynarodowy Fundusz Walutowy po wybuchu globalnego kryzysu ma na celu stworzenie nowych, trwałych fundamentów wzrostu gospodarczego dla krajów członkowskich strefy euro i całej Unii Europejskiej, przy pełnym zatrudnieniu i dynamice produkcji odpowiadającej produktowi potencjalnemu. U podstaw tej strategii leży doktryna ekonomii neoliberalnej, raczej w jej „miękkim” niż „twardym” wariacie, wspierana zaleceniami „nowej syntezy ekonomicznej”. Autor twierdzi, że strategia neoliberalna nie tylko nie spełni pokładanych w niej nadziei, ale przeciwnie – utrwali tendencje stagnacyjne. Jedynie rozwój oparty na rekomendacjach ekonomii pokeynesowskiej i jej rozwinięciach opartych na pracach M. Kaleckiego może dopomóc strefie euro odzyskać utraconą dynamikę gospodarczą przy wysokim zatrudnieniu, co zwiększy jej wewnętrzną spójność gospodarczą i polityczną oraz jej integracyjną atrakcyjność. Taka strategia powinna uznać konieczność aktywnego wspomagania popytu sektora prywatnego wydatkami publicznymi – jednak przy utrzymaniu w ryzach relacji deficytu budżetowego i długu publicznego do PKB oraz kontroli państwa nad rynkami finansowymi i spekulacyjnymi przepływami kapitału. Drugim ważnym postulatem jest przywrócenie „partycypacyjnego” charakteru wzrostu gospodarczego i odwrócenie narastających tendencji do polaryzacji rozkładu dochodów.

Słowa kluczowe: integracja europejska, strefa euro, ekonomia neoliberalna, ekonomia postkeynesowska, ekonomia post-Kalecki, rozkład dochodów

JEL: E11, E12, E21, E22, E24, E62, E64

QUO VADIS EURO – UNION? POST-KEYNESIAN PERSPECTIVE

Summary

The strategy adopted by the European Central Bank, European Commission and International Monetary Fund after the outbreak of the global crisis aims at creating new, sustainable foundations for economic growth for member states of the eurozone and of the whole European Union, at full employment and the dynamics of output corresponding to the potential output. This strategy is based on the neoliberal economic doctrine, in its “soft” rather than “hard” variant, supported by the recommendations given by the “new economic synthesis”. The author argues that neoliberal strategy will not fulfill the hopes pinned on it; on the contrary, it may only strengthen stagnation tendencies. Only policies based on recommendations of post-Keynesian and post-Kaleckian economics can help the eurozone to restore the lost economic dynamics at high employment, thereby consolidating its internal economic and political cohesion and increasing its integrative appeal. Such a strategy should recognize the need for an active demand support provided by public expenditures, but keeping control over the deficit and the public debt ratios to GDP, and at the same time regaining some control over financial markets and speculative capital flows. Another important pillar of those recommendations is to restore the “participative” nature of economic growth and reverse the rising polarization in income distribution.

Key words: European integration, eurozone, neoliberal economics, post-Keynesian economics, post-Kaleckian economics, income distribution

JEL: E11, E12, E21, E22, E24, E62, E64

КАМО ГРЯДЕШИ, ЕВРОСОЮЗ? ПЕРСПЕКТИВА ПОСТКЕЙНСИАНСКОЙ ЭКОНОМИЧЕСКОЙ ТЕОРИИ

Резюме

Стратегия, принятая Европейским Центробанком, Еврокомиссией и Международным валютным фондом после всплеска глобального кризиса, преследует цель создания новых прочных фундаментов экономического роста для стран – членов зоны евро и всего Евросоюза, при условии полной занятости и динамике роста производства, отвечающей имеющемуся потенциалу. В основе этой стратегии лежит доктрина неолиберальной экономики, скорее в ее „мягком” нежели „твердом” варианте, поддерживаемая рекомендациями „нового экономического синтеза”. Автор утверждает, что неолиберальная стратегия не только не оправдывает связанных с ней надежд, но напротив – упрочит тенденции к стагнации. Только развитие, опирающееся на рекомендации посткейнсианской экономической теории и развивающие ее труды М.Калецкого, может помочь зоне евро восстановить потерянную экономическую динамику при высокой занятости, что увеличит ее внутреннюю экономическую и политическую консолидацию и интеграционную привлекательность. Такая стратегия означает активную поддержку частного сектора через создание спроса, финансируемого государством, сохраняя при этом заданную долю бюджетного дефицита и публичного долга к ВВП, а также контроля государства над финансовыми рынками и спекуляционными передвижениями капитала. Вторым важным постулатом является восстановление партиципационного характера экономического роста и преодоление растущих тенденций к поляризации распределения доходов.

Ключевые слова: европейская интеграция, зона евро, неолиберальная экономика, посткейнсианская экономическая теория, экономическая теория пост-Калецки, распределение доходов