



„WEKTORY NOWEGO ŁADU”

Przełom pierwszego i drugiego półrocza zawsze skłania do zastanowienia o tym, co może nas czekać w perspektywie kolejnych dwóch kwartałów. Czasem jednak horyzont refleksji jest też dłuższy, zwłaszcza, gdy czasy są sposobne. O ile w okresie minionych sześciu miesięcy polska gospodarka i rynek giełdowy dość udanie dyskutowały „progresywną rentę” wśród morza recesji, to w drugim półroczu może być inaczej, a przynajmniej trzeba być na to przygotowanym. I to nie tyle nawet ze względu na „politykę antykryzysową” rządu, ale z uwagi na istotne zmiany sytuacji na rynkach zewnętrznym.

Najmniej niepewności można oczekiwać ze strony rynku amerykańskiego, który powinien w przewidywany i „podręcznikowy” sposób wydobywać się z zapaści. Tempo kurczenia się PKB będzie zapewne w dalszym ciągu sukcesywnie się zmniejszać. Po spadku -6,3 % w IV kw. ub. r. oraz -5,5 % w I kw. br., istnieje realna szansa, aby przez kolejne trzy kwartały USA osiągnęły regres mieszczący się w przedziale nie większym niż od -0,5 % do +0,0 %. W tej sytuacji prognozę amerykańskiego PKB na 2010 r. - zakładającą +1,5 % uznać należy nie tylko jako wiarygodną, ale chyba też i konserwatywną. Nawet jeśli zagregowany spadek dynamiki zysków spółek wchodzących w skład indeksu Standard & Poor`s 500 obniży się z obecnych ok. 40 % do 56 % na koniec roku, jak przewiduje to Goldman Sachs, to i tak będzie on znacznie mniejszy, niż podczas wybuchu I wojny światowej i Wielkiej Depresji, kiedy parametr ów odnotowywał regres w wysokości ok. -80 %.

W przypadku Stanów Zjednoczonych należy mieć również świadomość, że największa gospodarka świata znajduje się w momencie przechodzenia z jednej „częstotliwości systemowej” do drugiej. Oznacza to przemieszczanie się z „porządku” Reagana – G. Busha w kierunku ładu z nakreślonego w okresie prezydentur: Roosvelta – Kennedy`ego – Johnsona, opierającego prosperitę na koncepcji wzrostu, która jak powiedział niedawno prezydent Barack Obama (ur. 1961 r.): „nie osłabiałby dynamiki wolnego rynku, innowacyjnych produktów i przedsiębiorczości tworzącej miejsca pracy, ale uwzględniałby również poziomy zadłużenia. Musimy mieć model nie polegający na nie kończącym się dopływie dolarów z zagranicy (...) Oprócz regulacji finansowych uważamy, że reforma opieki zdrowotnej, stworzenie ekologicznej polityki energetycznej, wzmocnienie systemu edukacyjnego, nasze inwestycje w naukę, technikę



i infrastrukturę są także ważne. Jeżeli będziemy mieć zdrowe fundamenty to rynek wykorzysta swój potencjał. Nie chcemy natomiast gospodarki, która w zeszłym roku rozsypała się jak domek z kart”. W uzupełnieniu nadmienić można, że wektorom tym towarzyszyć będzie przybierający na znaczeniu sektor technologii tzw. podwójnego zastosowania, będący częścią większego kompleksu o charakterze militarno – administracyjno – przemysłowym.

W przypadku Europy Zachodniej sprawy przedstawiają się inaczej. Wprawdzie w perspektywie krótkookresowej (miesiąca lub/i kwartału) należy liczyć się z ewentualnością, że rynki po obu stronach Atlantyku doświadczą tego co w Niemczech zdefiniowano teraz jako „bankę oczekiwań”, ale w naszej części świata efekt jej pęknięcia będzie dużo bardziej drastyczny. Świadomość zagrożeń artykułuje Europejski Bank Centralny, wysyłający zawczasu sygnały ostrzegawcze, iż sektorowi bankowego strefy euro grozi kolejne 283 mld euro straty - w tym i nawet kolejnym roku. Coraz częściej pojawia się też przekonanie, że sceptycyzm w sprawie adekwatności „testów stresu” jakie zgłasza największa kontynentalna „bankokracji”, czyli Niemcy - może wynikać głównie z obaw przed ich wynikami. Stanowisko to wiąże się z obserwowaną aktywnością rynku kapitałowego, który z powodzeniem (przynajmniej na razie) wypełnia zadania banków i generuje wzmożone obroty na rynku pierwotny, zwłaszcza w zakresie dominujących emisji wtórnych. Po giełdowe źródła finansowania sięgają zarówno globalne instytucje finansowe, ponaglane potrzebą zwiększenia bazy kapitałowej (np. HSBC, Royal Bank of Scotland, UBS), jak i potrzebujące środków wielkie korporacje przemysłowe (np. Enel, Danone, Peugeot).

Największym wyzwaniem dla kontynentalnej Europy Zachodniej będzie powrót do naturalnych i ukształtowanych przez historię mechanizmów systemowych. Eksperymentowanie przez ponad dwie dekady z „neoamerykańskim paliwem” zatarło maszynierie gospodarcze wielu tych krajów, a w przypadku Islandii, otarło się niemal o katastrofę. Z tych też względów, a wbrew temu co sądzi tzw. „ekspercka większość” najszybciej właściwy sobie rytm znaleźć może gospodarka Francji. Zwłaszcza, że w przypadku Paryża widać determinację w powrocie do korzeni, do „modelu, który znowu jest modny”. Zwrócił na to uwagę ubiegłoroczny noblista Paul Krugman (ur. 1953), stwierdzając, że: „we Francji szczególnie podziwiam tamtejszy system ochrony zdrowia zapewniający świadczenia na wysokim poziomie po niskich kosztach”. Jeśli chodzi o Niemcy to zwracanie z nie mylnych dróg, ze względu na skalę



„pobłądzenia” banków, może potrwać nieco dłużej, lecz jeśli ono już nastąpi to pozytywne efekty naturalnego dla RFN ordoliberalizmu - eksponowane będą przez długie lata. Co zaś się tyczy Wielkiej Brytanii to praojczyzna liberalizmu gospodarczego powinna zasadniczo pozostać taką jaką jest. Konkluzja ta jest zresztą zbieżna z rezultatem dotychczasowej debaty jaka toczy się na Wyspach, i potrwa przynajmniej do przyszłorocznych wyborów. Peter B. Mandelson (ur. 1953), członek Izby Lordów i zarazem laburzystowski sekretarz ds. biznesu, podkreśla, że jego wezwań do „nowej aktywności przemysłowej” nie powinno się utożsamiać z powrotem do polityki w stylu lat 70., czyli kontroli nad poszczególnymi sektorami gospodarki i wskazywania jaka branża ma się rozwijać, dodając jednocześnie, że utrzymane winny zostać wspierające wzrost gospodarczy rozwiązania, czyli polityka dotycząca konkurencji oraz rynku pracy. Znamiennie też brzmią wypowiedzi Johna Vincenta Cable`a (ur. 1943 r.), Kanclerza Skarbu w „gabiniecie cieni” Liberalnych Demokratów. Zaliczany do najzagorzalszych krytyków obecnego rządu stwierdza, iż „w brytyjskim modelu są elementy, których z całą pewnością chcemy się trzymać. Jednym z nich jest otwartość gospodarki (...) Kombinacja stabilnej polityki budżetowej z niezależną polityką pieniężną nie udała się i wina za to spoczywa niewątpliwie na Laburzystach, ale sam model był dobry”. W podobnym duchu wypowiada Norman Steward H. Lamont (ur. 1942), były minister w konserwatywnych rządach lat 80. i Kanclerz Skarbu (1990 – 1993). W opinii Lorda Lamonta to co się dzieje obecnie w większym stopniu wynika z zawodności regulacji, niż z zawodności rynków, dlatego władze muszą się zastanowić co zrobić, żeby w przyszłości lepiej prowadzić finanse publiczne, politykę monetarną i jak poprawić przepisy dotyczące banków.

Generalnie więc politycy wszystkich najważniejszych opcji skłonni są raczej zgodzić się z poglądem, że Zjednoczone Królestwo nie zastosuje jakiegoś całkiem nowego modelu ekonomicznego i co najważniejsze, że nie powinno tego robić. Z egzogenicznej perspektywy można dodać, że również ze względu na pozycję Londynu w międzynarodowym podziale pracy.

Wojciech Szymon Kowalski
Główny Ekonomista
Inwest Consulting S.A.