



## JAK Z TYM „W” W USA DOTĄD BYWAŁO?

Wprawdzie „lata nas uczą tego, czego nie pozwoliły dostrzec dni”, to jednak odpowiedzi na najbardziej nurtujące pytania z zakresu giełdy i makroekonomii, kryją się zapewne w dużo większym stopniu na poziomie kwartalnym, niż rocznym. W naukach społecznych, a taką jest przecież ekonomia, historia jest tym, czym empirycznych dziedzin wiedzy laboratorium. Z tej perspektywy warto więc też przyrzeć się tym recesjom w gospodarce amerykańskiej, z których kraj ten wydobywał się po ścieżce „W-kształtnej”. W ujęciu chronologicznym w powojennej historii Ameryki do takich zdarzeń dochodziło kilkakrotnie. Po raz pierwszy w latach 40., kolejny raz niemal dokładnie dwadzieścia lat później. Te właśnie dwa casusy będą przypomniane w pierwszej kolejności, pozostałe następnym razem. I to nie tylko ze względów chronologicznych, ale lecz także z powodów dość zagmatwanych konfiguracji i nie zawsze wiarygodnych interpretacji. Które niestety nader często, zwłaszcza w Polsce, obrosły już niemal mitami.

### „W-recesja” okresu 1949 - 1950

Kiedy w dwóch pierwszych kwartałach 1948 r. PKB wzrósł odpowiednio o: +6,5 % oraz 7,6 % wydawało się, że cena za przestawienie z powrotem gospodarki z torów wojennych na cywilne jest już zasadniczo zapłacona. Ugruntowania tych trendów upatrywano również w nabierającym impetum Planie Marshalla, który poprzez wzmożony eksport nadwyżek ekonomicznych do Europy miał zapobiegać nawrotowi recesji. Podobne nadzieje wyrażano wówczas na Wall Street. Nowojorska giełda pogrążona była bowiem w bessie. Indeks Dow Jones`a, który od 1942 r. przez cztery kolejne lata wzrósł z 92,92 do 212,50 punktów, w połowie 1946 r. nagle obsunął się do 163,12 punktów. Później kilkakrotnie próbował się podnieść, i gdy w połowie 1948 r. urósł do 193,16 punktów, panowało przekonanie, że będzie już coraz lepiej. Niespodziewanie jednak Dow Jones przez kolejne kilka kwartałów ponownie zaczął spadać, antycypując tym samym wydarzenia, które miały wkrótce nastąpić w gospodarce.

Dekoniunktura na „Główną Ulicę” (tzw. *Main Street*), zawitała wraz z nadejściem 1949 r. i trwała na dobre przez cały rok, mimo, że „zakłócił” ją jeden wzrostowy trzeci kwartał. Trwałe przełamanie post-wojennej recesji nastąpiło dopiero w kolejnej dekadzie. Znaczący wzrost gospodarki amerykańskiej i historycy gospodarczy przypisują to zbawienne ożywienie w zasadniczym stopniu czynnikom geopolitycznym, w szczególności powrotowi do militarnych impulsów koniunkturalnych, generowanych przez zamówienia i wydatki zbrojeniowe, będące rezultatem wydarzeń naznaczonych „kryzysem berlińskim” z 1948 r. oraz wybuchem wojny koreańskiej w 1950 r. Począwszy od lat 50., wymogi związane z prowadzeniem „zimnej wojny” popychały Stany Zjednoczone do ciągłej rozbudowy potężnego przemysłu obronnego, nazwanego przez prezydenta Dwighta D. Eisenhowera (1890 – 1969) w jego ostatnim orędziu o stanie państwa (ze stycznia 1961 r.) „kompleksem militarno - przemysłowym”.





Skala wydatków na obronę osiągnęła apogeum w 1953 r., kiedy stanowiły one 13 % PKB. Pod koniec następnego roku Dow Jones pokonał wreszcie poziom swoich szczytów z jesieni 1929 r. (381,17 pkt.) by zatrzymać się dopiero wiosną 1956 r. na granicy 521,05 punktów.

Warto także przypomnieć, że Stany Zjednoczone lat 40. i 50. ubiegłego stulecia to także okres wielkiej transformacji społeczno – zawodowej. Okres, gdy na rynek pracy w miejsce zmobilizowanych na wojnę mężczyzn, wkroczyły na bezprecedensową skalę kobiety. Amerykański świat pracy m.in. dzięki dodatkowo przepracowanym nadgodzinom mógł liczyć na szczególnie wysokie zarobki, które stały się asumptem rozwoju wielu branż (np. odzieżowych, cukierniczych, przemysłu rozrywkowego, czy rynku prasowego). Towarzyszyło temu wznoszenie na peryferiach aglomeracji wielkopowierzchniowych sklepów z obszernymi parkingami. W 1945 r. w Chicago, przyszły gigant i synonim amerykańskiej konsumpcji McDonald`s, otworzył w Chicago swoją pierwszą restaurację.

**Tabela 1. Dynamika składowych amerykańskiego PKB w okresie III kw. 1948 – I kw. 1950 (w %)**

Wyszczególnienie	1948		1949			1950	
	III kw.	IV kw.	I kw.	II kw.	III kw.	IV kw.	I kw.
Konsumpcja prywatna	+0,6	+3,2	+0,6	+6,3	+0,9	+6,0	+6,8
Inwestycje prywatne	+4,4	-18,5	-49,1	-45,3	+39,9	-20,1	+144,8
Eksport	+9,8	-13,4	57,2	-3,4	-29,4	-43,9	-6,4
Konsumpcja zbiorowa i inwestycje publiczne	+8,0	+17,9	+11,9	+19,4	+4,1	-8,2	-6,5

źródło: U.S. Department of Commerce

### **„W-recesja” okresu 1969 – 1970**

Przełom lat 60. i 70. przynosił wielkie zmiany w gospodarce amerykańskiej, a w konsekwencji i w światowej. Z jednej strony kończyła się dekada, której pierwsza połowa przyniosła Ameryce prawdziwy cud gospodarczy, który w opinii wielu ekonomistów miał się już nie powtórzyć. Z drugiej, okres ten poprzedził odejście od systemu monetarnego z Bretton Woods w 1971 r., czyli najpierw zawieszenia, a potem definitywnego wycofania się z wymienialności dolara na złoto.

„W-kształtny” przebieg recesji, trwającej pomiędzy IV kw. 1969 r. a I kw. 1971 r., zarówno poprzedzał, jak i wpisywał się w te wydarzenia. Po dwóch następujących po sobie okresach kurczenia się gospodarki o -1,9 % oraz -0,6 %, nastąpiły dwa kwartały wzrostu, w czasie których amerykański PKB wzrósł



o: +0,7 % i +3,6 %, jednak następujący po nich ostatni kwartał 1970 r. oznaczał powrót „pod kreskę”, z regresem rzędu -4,4 %.

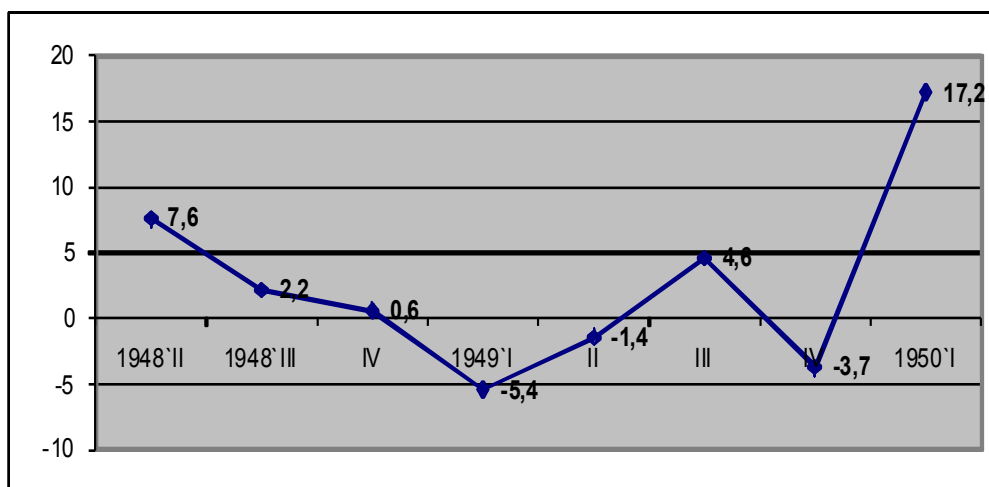
O ile od początku 1961 r. przez kolejne 35 kwartałów gospodarka Stanów Zjednoczonych znajdowała się na niezakłóconym plusie, to na giełdowym rynku akcji gwałtownych zmian trendu w tym czasie nie brakowało. Przy czym, w znacznej mierze wahania te można przyporządkować nie tyle czynnikom makroekonomicznym, lecz dramatycznym wydarzeniom politycznym. W przypadku, których największa giełda świata z oczywistych względów pełni rolę geopolitycznego sejsmogramu (konflikt z Zatoce Świń, zabójstwo prezydenta Johna F. Kenedego (1917-1963), wojna w Wietnamie).

**Tabela 1. Dynamika składowych amerykańskiego PKB w okresie III kw. 1969 – I kw. 1971 (w %)**

Wyszczególnienie	1969		1970			1971	
	III kw.	IV kw.	I kw.	II kw.	III kw.	IV kw.	I kw.
Konsumpcja prywatna	+1,9	+3,2	+2,5	+1,8	+3,5	-1,1	+7,9
Inwestycje prywatne	+9,6	-19,9	-11,9	+1,2	+7,0	-21,2	+63,0
Eksport	-9,2	+14,6	+3,5	18,8	-1,3	+3,7	+1,5
Konsumpcja zbiorowa i inwestycje publiczne	+0,6	-5,7	-2,1	-5,1	+1,7	0,0	-6,3

źródło: U.S. Department of Commerce

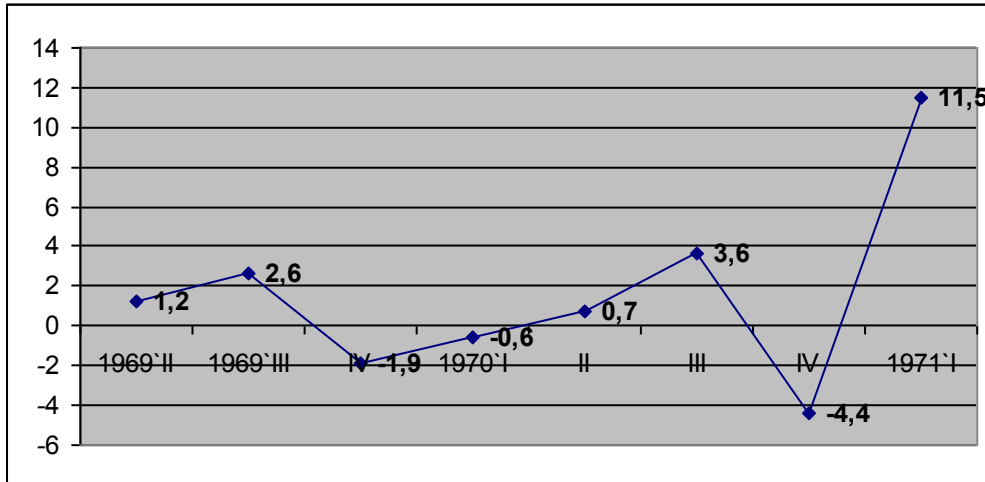
**Rysunek 1. Dynamika PKB gospodarki Stanów Zjednoczonych w okresie II kw. 1948 – I kw. 1950 (w %)**



źródło: U.S. Department of Commerce



**Rysunek 2. Dynamika PKB gospodarki Stanów Zjednoczonych w okresie II kw.1969 – I kw. 1970  
(w %)**



źródło: U.S. Department of Commerce

**Wojciech Szymon Kowalski**  
**Główny Ekonomista**  
**INWEST CONSULTING S.A.**