

ЕДВАРД КОНАРД

# РІВНІ СЕРЕД НЕРІВНИХ

ЯК ДОБРІ НАМІРИ  
ЗНИЩУЮТЬ СЕРЕДНІЙ КЛАС

*Переклала з англійської  
Олена Кальнова*

«НАШ ФОРМАТ» · КИЇВ · 2019

[Купити книгу на сайті kniga.biz.ua >>>](http://kniga.biz.ua)

# ЗМІСТ

<i>Вступне слово</i> .....	9
<b>Частина перша</b>	
<b>Світ, яким ми його знаємо</b>	
<i>Розділ 1.</i> Причини зростання нерівності .....	17
<i>Розділ 2.</i> Причини вповільнення зростання заробітної плати .....	49
<b>Частина друга</b>	
<b>Розвінчання міфів: чому зниження нерівності не вирішує проблеми</b>	
<i>Розділ 3.</i> Міф про те, що заохочувальні заходи не мають ніякого значення .....	81
<i>Розділ 4.</i> Міф про те, що успіх здебільшого незаслужений .....	105
<i>Розділ 5.</i> Міф про те, що існує дефіцит інвестиційних можливостей .....	138
<i>Розділ 6.</i> Міф про те, що прогрес знищує середній клас .....	186
<i>Розділ 7.</i> Міф про те, що мобільність знизилась .....	209
<b>Частина третя</b>	
<b>Рух уперед</b>	
<i>Розділ 8.</i> Наш моральний обов'язок — допомагати тим, кому пощастило менше .....	229

## Вступне слово

**У** 2012 році я написав «Непередбачувані наслідки»<sup>\*</sup>, бо мене непокоїло те, що після фінансової кризи через неправильну економічну політику зростання було повільнішим, ніж очікувалося. Фінансова криза змусила суспільство засумніватися у важливості підприємництва, і я хотів одразу розставити всі крапки над «і».

Упродовж двох десятиліть, які передували фінансовій кризі, економіка Сполучених Штатів значно зросла. Та, незважаючи на це, вона мала величезний торговий дефіцит із Китаєм, Німеччиною та Японією — країнами з істотним надлишком неризикових заощаджень. Ці держави використовували неризикові заощадження для фінансування позитивного сальдо торгового балансу, яке опосередковано призвело до зростання обсягів позичання та кредитування в США (переважно субстандартних іпотечних кредитів), що підтримувало повну зайнятість. Таке збільшення кредитів дестабілізувало американські банки. Коли ціни на нерухомість упали на 30 %, це призвело до паніки і масового вилучення депозитів із внутрішньо нестабільної банківської системи.

Замість того, щоб правильно діагностувати проблеми, демагоги з-поміж правих і лівих сил заявляли, що необачна кредитно-грошова політика, помилкове регулювання і зростання боргового тягаря, шахрайськи створеного безрозсудними банкірами, призвели до короткотривалого процвітання. Суспільство купилося на ці теорії,

---

<sup>\*</sup> Йдеться про книгу Е. Конарда «Unintended Consequences: Why Everything You've Been Told About the Economy Is Wrong», що вийшла друком у 2012 році. — Прим. ред.

незважаючи на історичне зростання продуктивності в США впродовж останніх двадцяти років, якого можна було б досягти тільки за рахунок важко зароблених інвестицій, ухвалення ризикованих рішень та впровадження інновацій.

У «Непередбачуваних наслідках» я пояснив, чому економіка Сполучених Штатів поступово ставала продуктивнішою за економіки Європи і Японії: власне, завдяки вищій винагороді за успішний ризик, що поступово створила інституційні можливості США. Ефективніше навчання без відриву від виробництва, великі синергетичні спільноти експертів, персонал із високою мотивацією і належною підготовкою та зосередження капіталу в руках тих, хто бажає ризикнути, мали кумулятивний вплив на оцінку успішного ризику. Я радив знизити ставки маргінального податку, щоб зберегти вищі виплати в умовах повільнішого зростання, спричиненого фінансовою кризою. Адміністрація Обама зробила все навпаки.

Я попереджав: якщо відповідальність за масове вилучення населенням вкладів покласти на банки, замість того, щоб просто кредитувати втрати в умовах, коли вони вже неохоче видають кредити, це призведе до сповільнення зростання. Я рекомендував зміцнювати державні гарантії банків і здатність Федеральної резервної системи виконувати роль кредитора останньої інстанції, а не стягувати за ці кредити з банків та позичальників. Адміністрація Обама зробила все навпаки.

Більшість кейнсіанських економістів наполягали: для постійного збільшення попиту уряд має лише позичати та витратити незадіяні заощадження. Крім того, вони стверджували, що реальна загроза інфляції пришвидшить зростання за рахунок блокування невикористаних заощаджень, які сповільнюють зростання. Я попереджав, що обмеження зростання призведе до того, що ці заходи не матимуть довгострокових позитивних результатів і що у відповідь на них приватний сектор дасть задній хід і відмовиться від цих ризиків, тим самим уповільнюючи подальший розвиток. Я казав, що Америка не повинна спотворювати економіку, роздуваючи грошову масу, щоб дестимулювати заощадження чи збільшити непродуктивні урядові позики і витрати, намагаючись змусити працювати невикористані ризиковані іноземні кошти. Натомість, як

## ПРИЧИНИ ЗРОСТАННЯ НЕРІВНОСТІ

**С**кладається враження, що сьогодні майже в кожній газеті є стаття, яка звинувачує 1 % найбагатших людей у замороженні розміру зарплатні середнього класу<sup>5</sup>. І навіть якщо одному відсотку не інкримінують використання кланово-олігархічного капіталізму, завдяки якому вони, мовляв, крадуть те, що ними не створено, їм приписують винайдення технологій, які знищують середній клас чи стримують просування непривілейованих верств населення внаслідок недофінансування освіти<sup>6</sup>. У 2003 році відомі економісти Тома Пікетті та Еммануель Саез увірвалися в суспільну свідомість із переконливими свідченнями на користь того, що майнова нерівність значно зростає, особливо в Сполучених Штатах Америки, і що доходи середнього та робітничого класу залишилися незмінними. Їхня робота доводить, що нерівність у доходах зростає не так через зростання доходу 10 % чи 5 %, або ж навіть 1 % найбагатших американців, а головним чином за рахунок 0,01 % заможних людей. Демагоги та політики, які виступають за перерозподіл доходів, швидко пов'язали успіх 0,1 % із так званим сталим розміром заробітної плати середнього класу. Вони наголошували на тому, що багатії досягли успіху коштом решти американців, і тому з метою ефективнішого перерозподілу доходів використовували цей зв'язок, вимагаючи встановити більші податки для багатих.

У своїй книзі «Капітал у XXI столітті»<sup>\*</sup>, яку було опубліковано 2013 року, Пікетті, зокрема, наголошує на тому, що багаті «як пра-

---

<sup>\*</sup> Український переклад книги опубліковано в 2016 р. у видавництві «Наш формат». — Прим. ред.

вило, мають змогу встановлювати свою винагороду, у деяких випадках без жодних обмежень і в багатьох випадках без чіткого зв'язку з їхньою індивідуальною продуктивністю», вдаючись до протекції, корупції, корпоративної політики чи вступаючи в змову з «ієрархічними високопосадовцями»<sup>7</sup>.



Джерело: The World Wealth and Income Database, Picketty, Saez et al., 2012, via "Visualizing Income Inequality in the U.S." Hirschman, 2013

Рис. 1.1. Зростання доходів за рівнем доходів

На думку Пікетті, 1 % був просто бенефіціаром поступового руйнування соціальних норм, які раніше тримали під контролем їхню оплату. Він стверджує, що успіхом вони завдячують середньому класу. Про це насамперед свідчить так зване зростання платні генерального директора великої компанії з 30 разів порівняно із середньою заробітною платою в 1980 році до понад 300 разів у 2007-му<sup>8</sup>.

Фінансова криза 2008 року лише додала гарту до незадоволення заможними людьми. Банки звинувачували в хижацькому кредитуванні, продажу сфальсифікованих цінних паперів і, врешті-решт, просто у спричиненні «світової фінансово-економічної кризи». Відповідальність за це поклали на 1 %.

Список звинувачень та скарг на найуспішніших американців продовжував зростати. Уважалося, технології, які вони створювали, знищують робочі місця для середнього та робітничого класу. Вони володіли та керували компаніями, які масово скорочували штат і наймали працівників в офшорах. Їх звинувачували в тому,

## ПРИЧИНИ СПОВІЛЬНЕНОГО ЗРОСТАННЯ ЗАРОБІТНОЇ ПЛАТИ

**С**трімке зростання заробітної плати найоплачуваніших працівників — побічний результат диференційного успіху Америки в оплаті праці в еру інформації. Беручи його до уваги, ми, можливо, очікували на більше зростання заробітної плати середнього та робітничого класу. Але натомість воно сповільнилося. І поборники перерозподілу доходів швидко звинуватили в цьому процвітанню 1 % найбагатших американців. Проте їхні аргументи (що цей успіх незаслужений, технології знищують середній клас, а неякісна освіта необов'язково стримує студентів) доволі підозрілі. Швидше, завдяки торгівлі, імміграції, збільшенню виробничої продуктивності в економіці виникла майже необмежена пропозиція менш кваліфікованих кадрів. Саме вона сукупно з ресурсами, що обмежують зростання (з-поміж яких — належно підготовлений персонал і здатність та бажання економіки брати на себе ризик), стримує зростання заробітної плати.

Якщо економіка обмежена суто робочою силою, торгівля та імміграція призводить до її зростання без скорочення заробітної плати, і це не залежить від збільшення кількості населення. Додаткові працівники підвищують попит, що спонукає інвесторів інвестувати більше капіталу. За такої самої кількості капіталу, інвестованого в працівника, зокрема у виробництво й обладнання, продуктивність робочої сили та зарплата залишаються незмінними.

Однак якщо капітал обмежений, тоді збільшення кількості тих, хто працює, зменшує обсяг ресурсів, інвестованих в одного працівника. Обмеження капіталовкладень у розрахунку на одного пра-

цівника призведе до зниження продуктивності й заробітної плати. У наукомісткій економіці капітал не обмежує зростання. Причини цього — відповідно кваліфікований персонал та здатність і готовність економіки брати на себе ризики. Збільшення доступності капіталу в наукомісткій економіці стимулює інвестування в економічній галузі з низьким рівнем заробітної плати, де, на відміну від сфери послуг, вироблена продукція може бути доправлена в усі куточки світу і конкурувати з товарами, створеними високооплачуваними працівниками. Висока економічна ефективність Китаю та Німеччини збільшує доступність капіталу.

Збільшення доступності капіталу також спонукає внутрішніх високооплачуваних виробників підвищувати продуктивність там, де це економічно обґрунтовано, щоб конкурувати з низькооплачуваними іноземними виробниками. Поєднання цих двох факторів — закордонне постачання і внутрішнє зростання продуктивності — знижує потребу в високооплачуваних, але менш кваліфікованих мануфактурних працівниках.

Щоправда, коли споживачі та інвестори витрачають свої заощадження не на купівлю дешевої іноземної продукції, а на придбання вітчизняних товарів та послуг, це підвищує потребу у внутрішній робочій силі. Переміщення високооплачуваних «синіх комірців» залежить від того, чи підприємці та інші інвестори беруть на себе ризик, необхідний для створення для них нових робочих місць, а також від відповідно підготовленого персоналу, що має планувати роботу і керувати нею так само ефективно, як і на своїх попередніх капіталомістких виробничих робочих місцях. А це завдання нелегке. Проте в наукомісткій економіці персонал із відповідною кваліфікацією, а також здатність та готовність економіки брати на себе ризик стримуються ресурсами. Коли ресурси обмежені, торгівля з низькооплачуваними економіками створює понижувальний тиск на заробітну плату низькокваліфікованих працівників. Якщо торгівля з економіками, де заробітні плати низькі, не знизить вартість товарів більше, ніж заробітна плата вітчизняної низькокваліфікованої праці, стане дешевше створювати товари за рахунок вітчизняної робочої сили. Отож, торгівля робить кожного трохи заможнішим. Однак низько-



## **МІФ ПРО ТЕ, ЩО ЗАОХОЧУВАЛЬНІ ЗАХОДИ НЕ МАЮТЬ НІЯКОГО ЗНАЧЕННЯ**

**З**амість того, щоб визнати, що торгівля й імміграція непропорційно сповільнили зростання заробітної плати середнього і робітничого класу і що негативний успіх 0,1 % американців піднімає рівень заробітної плати і зайнятості, прихильники перерозподілу доходу наводять безліч аргументів, щоб звинуватити успіх цього 0,1 % за повільне зростання доходів середнього і робітничого класу. І хоч факти проти перерозподілу доходів доволі неспростовні, його прихильники невтомно пропагують міфи, які зводять нанівець докази на користь вільної економіки.

Ключовим у кампанії за перерозподіл доходів є міф про те, що виплати за успішний ризик не мають жодного значення<sup>81</sup>. Його прибічники заперечують, що винагорода за прийняття на себе ризиків стимулює інновації, які зумовлюють зростання добробуту. Якщо вони мають рацію, немає жодної потреби в інших аргументах. Ми можемо просто перерозподілити винагороду за успіх, не дестимулюючи за це інженерів. Ми самі можемо дати раду цій проблемі!

Намагаючись знайти аргументи проти важливості відповідних стимулів, деякі прихильники перерозподілу наполягають на незадоволеності успіху<sup>82</sup>. Якщо його досягнуто шляхом крадіжки чи нечесних переговорів, то його можна перерозподілити без жодних економічних наслідків. Проте цим аргументам суперечать факти.

Коли такі аргументи зазнають фіаско, звучать заяви про брак інвестиційних можливостей, що, мовляв, дозволяє нам оподатковувати та перерозподіляти дохід, який в іншому разі підлягав би інвестуванню<sup>83</sup>. Хоча заощадження, пов'язані з ризиком, які пе-

реважно створюють їхні закордонні власники, більше не перешкоджають зростанню, активи, які стримують ризик, тепер його гарантують. Успіх у сфері оподаткування сповільнює створення і нагромадження активів. А це, зі свого боку, призводить до сповільнення зростання.

Інші стверджують, що успіх, навіть заслужений, усе одно підриває середній клас<sup>84</sup>. Мовляв, середній і робітничий класи, так само як торгівля й імміграція, непропорційно діляться вартістю успіху. Знову ж таки, докази цього непереконливі.

І нарешті дехто заявляє, що, оскільки жоден з аргументів стосовно перерозподілу не пояснює причини повільного зростання середнього і робітничого класу, останні йдуть на повільну й неминучу смерть<sup>85</sup>. Якби це було так, мобільність доходів сповільнилася б. Доказів на користь цього ми поки що не виявили.

У наступних п'яти розділах докладно описано кожен із цих міфів, починаючи з першого — про те, що стимули неважливі. Як правило, аргументи, які заперечують мотиваційний ефект грошей, не передбачають диференціації між малими, мікро-, короткостроковими ефектами й потенційно великими, поступово нарощуваними макроефектами в довгостроковій перспективі<sup>86</sup>. Вони часто вказують на мотивацію підприємців задовго до того, як у них з'являються логічні підстави очікувати великих виплат, як на доказ того, що крупні виплати не стимулюють підприємницького ризику. Так само вони наводять у приклад успіх Білла Гейтса та інших, подібних до нього, у час, коли маргінальні ставки податків були вищі<sup>87</sup>. Можливо, їх мотивували лише цікавість і слава.

Ці аргументи ігнорують той факт, що високотехнологічний підприємницький підхід зародився ще до раптового успіху Білла Гейтса, і відтоді швидко розвинувся. Безперечно, досягнення Білла Гейтса, Стіва Джобса, Ларрі Еллісона, Джеффа Безоса, Сергія Бріна, Ларрі Пейджа та інших технологічних мільярдерів запалили величезну армію охочих ризикнути за їхнім прикладом.

У короткостроковій перспективі встановлення трохи вищих податкових ставок може зумовити незначну різницю в мотивації окремих підприємців. Але ці маленькі відмінності, як виявилось, виявля-

## **МІФ ПРО ТЕ, ЩО УСПІХ ЗДЕБІЛЬШОГО НЕЗАСЛУЖЕНИЙ**

**Н**е відкидаючи того, що заробітна плата мотивує людей до досягнення успіху (теза, що підриває справу про перерозподіл доходів), чимало прихильників перерозподілу заперечують, що успіх буває заслужений. Якщо дохід нетрудовий, тоді його перерозподіл не уповільнить зростання і не скоротить доходів середнього і робітничого класів, навіть якщо стимули мотивують зусилля, бажання ризикувати, інвестиції й інновації. Якщо винагорода не зароблена, справедливо буде її забрати.

Оплата може бути нетрудовою з багатьох причин. Ціна працівника — його плата за успішність — може зростати лише через дефіцит персоналу і не може бути розширена задля того, щоб задовільнити зростання попиту. У такому випадку дефіцит просто перерозподіляє оплату з решти економіки до працівника, який нічого не робить для того, щоб заробити підвищену платню. Якщо працівник нічого не зробив для того, щоб заробити підвищену платню, то скасування підвищення так само не вплине на його поведінку.

Існують й інші способи підвищити винагороду незаслужено. Керівники можуть підвищувати свою платню, беручи участь у фіктивних переговорах зі своїми друзями в радах директорів. Конкуренти можуть співпрацювати в олігополіях, щоб збільшити прибуток за рахунок зменшення конкуренції для того, щоб підняти ціни чи знизити оплату найманих працівників, що було б неможливо, якби конкуренти насправді конкурували один з одним. Компанії можуть використати асиметричну інформацію, щоб продати покупцям, які нічого не підозрюють, товари, що їм не потрібні, збільшуючи в та-

кий спосіб дохідність компаній. Менеджери гедж-фондів можуть скористатися внутрішньою інформацією, щоб обікрати наївних інвесторів, а політичні вкладники — обманювати уряд, щоб отримати нечесні правові переваги. Незалежно від методів, якими компанії чи працівники підвищують свою платню, не прагнучи перевершити своїх конкурентів в обслуговуванні клієнтів, ми можемо перерозподілити їхню підвищену оплату, і це не матиме негативних наслідків для решти економіки.

Попри те, що прихильники перерозподілу показують, якою мірою з часом збільшилася частка в 1 % від ВВП, підрахуйте, наскільки більше міг заробити середній клас, якби 1 % заробив менше, чи порівняйте швидше зростання загальної продуктивності із повільнішим зростанням медіанних доходів, аргумент, який мається на увазі, залишиться тим самим. Ми можемо перерозподілити успіх найбагатших без жодних наслідків, тому що їхній успіх — нетрудовий і його отримано за рахунок інших. У іншому випадку такі розрахунки хибні.

Ті, хто розповсюджують міф про незаслужений успіх, для своїх звинувачень у привласненні того, що вони не заробили, обирають три різні мішені: фізичних осіб, підприємства і політичних вкладників. Кожна лінія атаки набуває особливої форми. Але всі вони спираються на те саме ключове положення — зростання успіху не буває нетрудовим.

Зрештою, прихильники перерозподілу, які вірять у те, що нерівність зумовлена поширенням кронізму, виступають за використання кронізму (закони про мінімальну заробітну плату, союзи і політичний процес), щоб повернути назад усе те, що нібито нечесно прибрав до рук 1 %. Прибічники подібного політичного курсу мають добрі наміри, але їхній діагноз і приписи — помилкові. За іронією долі, їхні рішення погіршують добробут тих людей, яким вони хочуть допомогти, адже сповільнюють зростання зайнятості та заробітної плати середнього і робітничого класу в довгостроковій перспективі.

## МІФ ПРО ТЕ, ЩО ІСНУЄ ДЕФІЦИТ ІНВЕСТИЦІЙНИХ МОЖЛИВОСТЕЙ

**Р**озуміючи недоліки обох тверджень — про те, що «стимули не мають значення» та що «успішні люди не заслужили свого успіху», — прихильники перерозподілу доходів, насамперед Ларрі Саммерз, висунули третій аргумент на користь перерозподілу. На їхню думку, через повільне зростання економіка відчуває брак інвестиційних можливостей, тобто переживає так звану секулярну стагнацію. Якщо вони мають рацію, тоді ми, очевидно, можемо знизити нерівність доходів шляхом оподаткування, перерозподілу і споживання доходів, які в іншому випадку були б інвестовані (здебільшого це прибуток від бізнесу і доходи високодохідних домогосподарств), не сповільнюючи зростання і не скорочуючи зайнятості.

Страх перед секулярною стагнацією — коли запаси заощаджень стабільно переважають попит на інвестиції — передбачає, що інвестиції чекають на попит. Зрештою, чому виробники нарощують потужність, поки зростання попиту не заповнить наявний потенціал? Також, згідно з цією теорією, вільні заощадження свідчать про зворотній зв'язок у споживанні, причина якого — недовіра, що зменшує потребу в інвестиціях. З цього вузького погляду попит, який ґрунтується на довірі, — єдине обмеження зростання.

Деякі захисники цієї позиції хочуть, щоб уряд брав у борг і витрачав вільні заощадження. Інші — щоб Федеральна резервна система розширювала грошовий ресурс, поки не зростуть ціни, а реальні процентні ставки не впадуть нижче нуля, що має перешкодити нагромадженню заощаджень.

Коли, попри майже нульові процентні ставки й динаміку банків, які вдаються до відчайдушних субстандартних іпотечних кредитів, банківські депозити залишаються невикористаними, подібні аргументи, на перший погляд, здаються раціональними. Однак факти й обставини суперечать висновкам.

Немає жодних доказів довгострокового скорочення інвестицій. Швидше, навпаки. Якщо нематеріальні інвестиції в бізнес належним чином враховані, виявляється, що інвестиції зросли як частка ВВП (див. рис. 1.4. «Інвестиції США в нематеріальні активи у відсотках від ВВП») <sup>184</sup>. З огляду на те, що Кремнієва долина перебуває на піку популярності, а світ сповнений можливостей «заглиблення капіталу» (тобто підвищення продуктивності шляхом збільшення інвестування в розрахунку на одного працівника), здається малоімовірним, що брак інвестиційних можливостей стримує зростання.

Дисбаланс невикористаних заощаджень здебільшого спричинений великим і постійним торговим дефіцитом, коли експортери, такі як Китай і Німеччина, позичають Америці виручку від продажу товарів американцям замість того, щоб використати її для придбання товарів американського виробництва. Оподаткування успішних американців й американських компаній не пом'якшить цього дисбалансу.

Сьогодні, коли в сповненому інвестиційних можливостей світі заощадження залишаються невикористаними, здатність і бажання економіки брати на себе ризик (насамперед активи економіки) стримують зростання. Перехід від екзогенного до ендогенного росту, що ґрунтується на інноваціях, падіння чи ризик, що загрожують іноземним заощадженням, які потребують капіталу, наражають на небезпеку використання цих заощаджень. А наразі визнана внутрішня нестабільність фінансової системи збільшує додаткове навантаження на здатність і готовність економіки брати на себе ризик. Це сповільнює зростання, незважаючи на позитивне сальдо заощаджень, не пов'язаних із ризиком. Без збільшення капіталу, що дозволить узяти на себе ризики, пропозиції перерозподілити вільні заощадження, не пов'язані з ризиком, — тобто збільшити державні позики і витрати, податковий тягар і негативні процент-

ні ставки, які перешкоджають економії, — навряд чи прискорять зростання і в довгостроковій перспективі більше нашкодять, ніж дадуть користі.

У сьогоднішніх умовах економіці доведеться зростати, як і раніше, — заробляючи зростання. Для створення додаткового капіталу і швидшого зростання вона повинна поступово прийняти ризики.

Теоретично уряд міг би прийняти ризики в інтересах економіки. Але, правду кажучи, урядовий ризик навряд чи буде успішним; принаймні набагато менш ефективним, ніж прийняття ризиків у приватному секторі. І приватний сектор, щоб компенсувати зростання ризику, на який пішов уряд, швидше за все, повернеться до ризику, принаймні частково.

## **Інвестиціям не потрібно чекати попиту**

Під час Великої депресії Елвін Гансен із Гарвардського університету, один із найвпливовіших економістів свого часу, застерігав, що сповільнення зростання населення і, як результат, відсутність інвестиційних можливостей призведуть до хронічно високого рівня безробіття чи сповільнення зростання заробітної плати. Його непокоїло, що домогосподарства продовжуватимуть заощаджувати на пенсії, авансові платежі для купівлі будинків чи навчання дітей, а за відсутності швидшого зростання заощаджень виявиться більше, ніж інвестицій.

Щоб досягти повної зайнятості за максимально можливою заробітної плати, економіка повинна використати всі свої ресурси. Вона повинна витратити або інвестувати обсяги вироблених благ. Якщо споживачі скорочують своє споживання і починають більше економити, інвестори, щоб забезпечити повне використання ресурсів економіки, повинні брати в борг й інвестувати додаткові кошти. В іншому випадку, якщо заощадження не працюватимуть, зростання сповільниться. Коли зростання пригальмовується, підвищується рівень безробіття, а заробітна плата знижується залежно від того, як економіка використовує свої ресурси.