

Czy helikopter Bena Bernankego powinien wylądować?

Autor: **Frank Shostak**

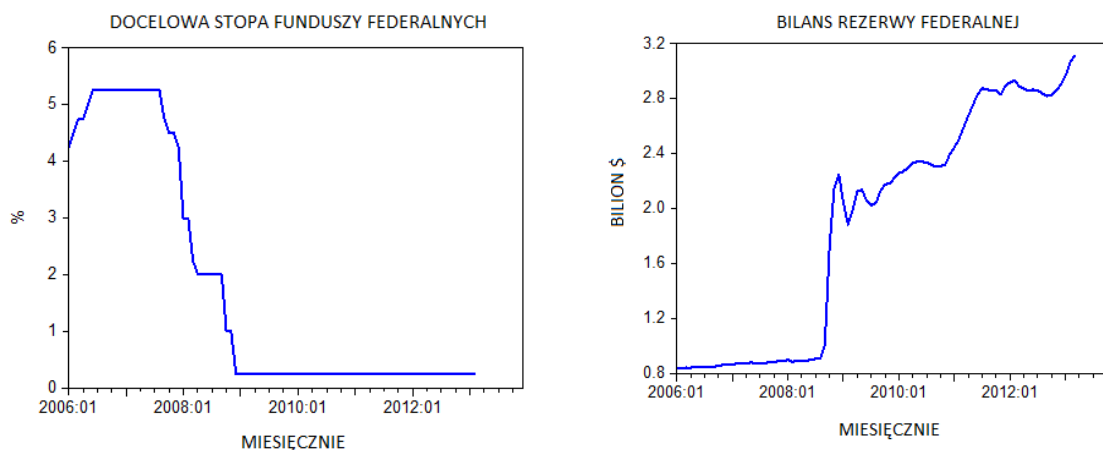
Źródło: mises.org

Tłumaczenie: **Katarzyna Buczkowska**

Według Bena Bernankego zbyt wczesne wycofanie się z agresywnej polityki walki z kryzysem finansowym stanowi poważne zagrożenie dla wciąż słabego ożywienia gospodarczego.

Przewodniczący Fedu uważa, że w celu utrzymania stabilności finansowej optymalnym podejściem wciąż pozostaje kontynuowanie przez bank centralny agresywnej polityki stymulacji, dokonywanej poprzez zakup obligacji skarbowych i papierów zabezpieczonych hipotecznie.

W odpowiedzi na kryzys finansowy i głęboką recesję gospodarczą w latach 2007-2009 Fed nie tylko obniżył stopy procentowe do zera, ale także zakupił papiery wartościowe o wartości ponad 2,5 biliona dolarów w celu utrzymania długoterminowych stop procentowych na niskim poziomie.



Jednak czy to prawda, że luźna polityka monetarna stanowi czynnik wspierający działalność gospodarczą? Jeśli rzeczywiście tak jest, dlaczego pomimo tak agresywnego obniżania stóp procentowych i ogromnego zwiększenia bilansu Fedu, wzrost gospodarczy wciąż jest tak słaby?

To oczywiste, że jeśli luźna polityka monetarna jest w stanie ożywić gospodarkę, bardzo luźna polityka monetarna powinna przekładać się na silny wzrost gospodarczy — dlaczego więc tak się nie dzieje?

Wbrew powszechnemu przekonaniu luźna polityka monetarna prowadząca do niewłaściwej alokacji zasobów, osłabia zdolność gospodarki do wytwarzania finalnych dóbr i usług — to jest rzeczywistego zysku.

To oznacza, że luźna polityka monetarna nie tylko *nie jest w stanie* doprowadzić do wzrostu gospodarczego, ale wręcz przeciwnie — *podważa* jego podstawy.

Rzekome ożywienie gospodarki, które opisuje Bernanke i większość ekonomistów, nie jest niczym więcej ponad wznowienie różnych działań nieproduktywnych czy o charakterze bańki, których przede wszystkim nie dałoby się w ogóle zaobserwować w prawdziwym środowisku wolnorynkowym.

Te działania o charakterze bańki są możliwe z powodu zastosowania środków luźnej polityki monetarnej, które rozdzielają rzeczywisty zysk i działania, które go generują, osłabiając tym samym proces jego wytwarzania.

Z tego możemy wnioskować, że wciąż niewielkie ożywienie gospodarcze, to jest słabe ożywienie działań spekulacyjnych pomimo luźnej polityki monetarnej Fedu, może oznaczać, że proces akumulacji kapitału mocno ucierpiał.

Jeśli ta analiza jest trafna, oznacza to, że im wcześniej Fed zrezygnuje z luźnej polityki monetarnej, tym szybciej poprawi się stan gospodarki.

Nie trzeba dodawać, że nie spodoba się to tym, którzy zarabiają na działaniach spekulacyjnych, ponieważ napływ rzeczywistego zysku od generujących go podmiotów w ich kierunku ulegnie spowolnieniu lub całkowicie ustanie.

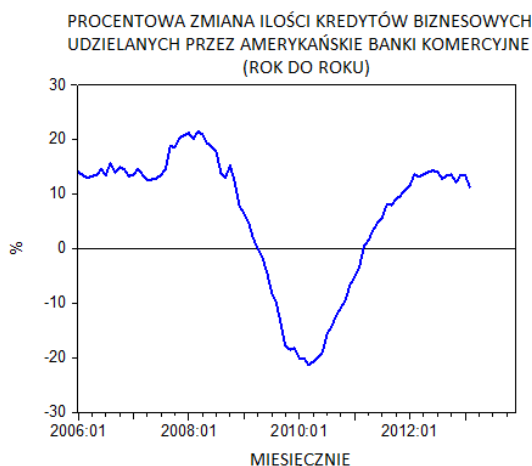
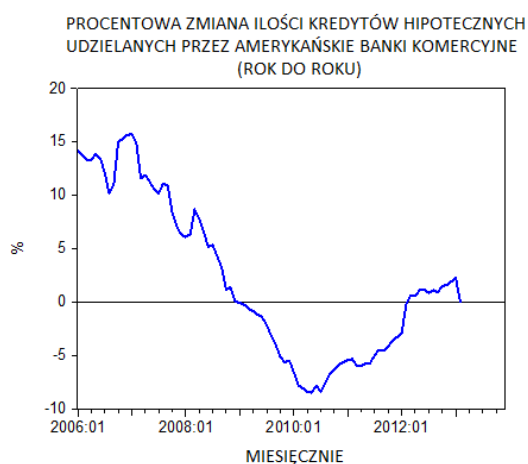
Spadek aktywności gospodarczej w tym przypadku byłby równoznaczny z zakończeniem różnych działań spekulacyjnych.

Prezentując poglądy na tę kwestię całkiem inne niż te głoszone przez Bena Bernankego, można stwierdzić, że kontynuacja luźnej polityki monetarnej może prowadzić jedynie do niestabilności finansowej i przedłużyć kryzys finansowy.

Niektórzy ekonomiści, w tym również Bernanke, o słaby wzrost gospodarczy obwiniają niechęć banków do agresywnego udzielania pożyczek z pieniędzy pompowanych przez Fed. Bez współpracy z bankami agresywne pompowanie środków nie przekłada się na duże zwiększenie podaży pieniądza.

Tempo wzrostu ilości kredytów udzielanych przez banki komercyjnych wykazuje spowolnienie. Porównanie stopy wzrostu ilości udzielonych kredytów hipotecznych rok do roku¹ wykazało zmniejszenie do 0,1 proc. w lutym z 2,3 proc. w poprzednim miesiącu.

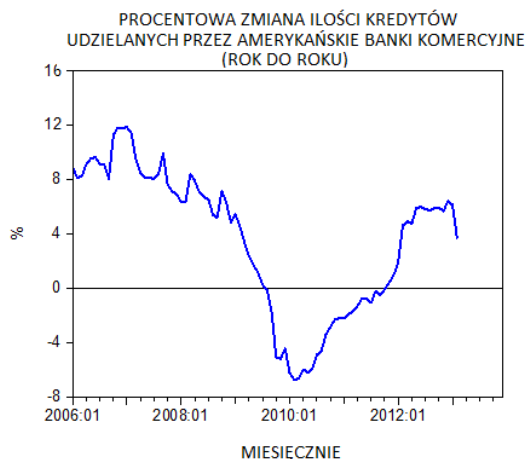
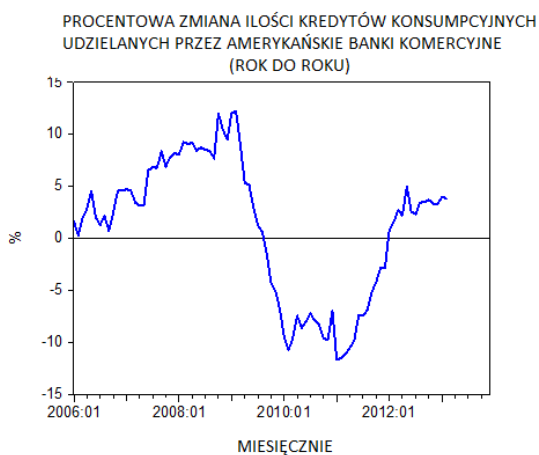
Roczna stopa wzrostu kredytów biznesowych zmniejszyła się do 11,3 proc. w lutym z 13,5 proc. w styczniu.



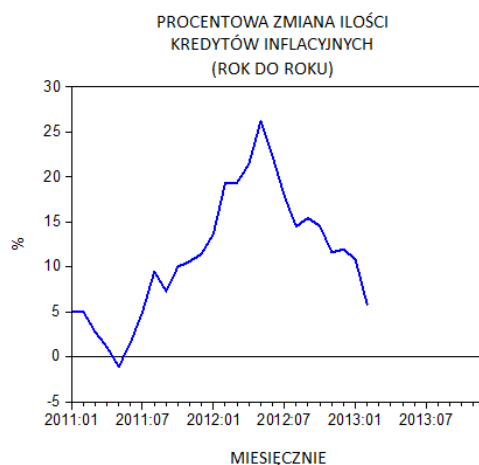
Zmniejszeniu uległo także tempo wzrostu kredytów konsumpcyjnych udzielanych przez banki komercyjne. Roczna stopa wzrostu spadła z 3,9 proc. w styczniu do 3,8 proc w lutym.

Tempo udzielania różnego rodzaju kredytów przez banki komercyjne, obejmujące kredyty udzielane rządowi, w lutym znacząco się zmniejszyło. Stopa wzrostu rok do roku spadła z 6,2 proc. w styczniu do 3,7 proc. w lutym.

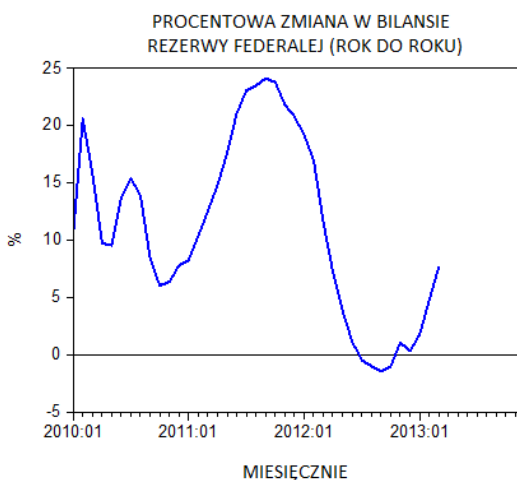
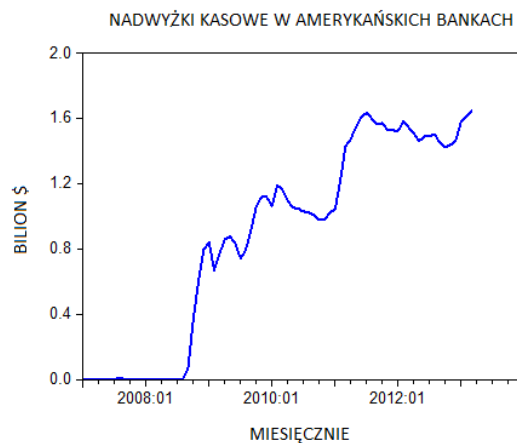
¹ Porównania „rok do roku” (year-on-year) dokonuje się pomiędzy wynikami z danego okresu i wynikami z tego samego okresu w roku poprzednim. Oznacza to, że zazwyczaj nie mają na nie wpływu tzw. „efekty sezonowe” (przyp. tłum.).



Tempo wzrostu ilości kredytu inflacyjnego wykazuje widoczny spadek, z roczną stopą wzrostu wynoszącą 6,2 proc. w lutym w porównaniu z 11,3 proc. w styczniu.



Niechęć banków do udzielania kredytów widoczna jest także w znacznym zwiększeniu posiadanych przez nie nadwyżek kasowych. W tygodniu kończącym się 6 marca, nadwyżka rezerw gotówkowych wynosiła 1,648 biliona w porównaniu z 1,546 biliona w marcu zeszłego roku i 0,8 biliona w styczniu 2009. Należy również podkreślić, że w tygodniu kończącym się 6 marca roczna stopa wzrostu bilansu Fedu wzrosła do 7,6 proc. w porównaniu z 4,7 proc. w lutym.



Z przytoczonych powyżej danych wynika, że jeśli ilość rzeczywistego bogactwa charakteryzuje zastój lub spadek, wówczas niezależnie od faktu, czy banki zaczną udzielać kredytów, nie może dojść do znaczącego wzrostu gospodarczego.

W przypadku, gdy zmniejsza się ilość rzeczywistego bogactwa, spada liczba wypłacalnych kredytobiorców, co naturalnie przekłada się na zmniejszenie podaży kredytów.

Podsumowanie i wnioski

Według przewodniczącego Fedu — Bena Bernankego — zbyt wczesne wycofanie się z użycia agresywnych środków polityki monetarnej stanowiłoby zagrożenie dla odbudowy gospodarczej. Przedstawiona powyżej analiza potwierdza jednak fakt, że im wcześniej Fed zrezygnuje z luźnej polityki monetarnej, tym lepiej dla podstaw amerykańskiej gospodarki. Radykalna zmiana obecnego luźnego podejścia, pozytywnie wpływając na twórców

bogactwa, jednocześnie podkopałoby różne nieproduktywne działania pochłaniające zasoby Obecnie tempo wzrostu ilości pożyczek udzielanych przez banki komercyjne wykazuje widoczne osłabienie.