

## Pieniądze z helikoptera i bankowość epoki kamienia

Autor: **Anthony de Jasay**

Źródło: [econlib.org](http://econlib.org)

Tłumaczenie: **Tomasz Kłosiński**

Pomoce naukowe bywają zdradliwymi przyrządami. Obrazy, metafory i małe opowiadki skierowane do wszystkich — w żadnym wypadku nie tylko do dzieci — mają na celu przekazać ziarno prawdy w sposób prosty zrozumiały i skuteczny. Jednak niektóre z tych pomocy zawierają półprawdy i fałsz. Co gorsza, niektóre z nich zostały tak zaprojektowane, aby celowo wszczepić kłamstwa w ludzkie umysły. Takie pomoce są łatwiejsze do „zasadzenia” niż do „wykorzenia”, gdy już się zdomowią.

Klasycznym przykładem jest przedstawienie PKB jako „ciasta” do rozdzielenia przez społeczeństwo. Jakieś dobre wróżki wyczarowały nocą ciasto na wspólnym stole, aby „społeczeństwo” mogło sobie je pokroić i wręczyć po kawałku każdej osobie. Kolejny krok jest niewypowiedziany, ale silnie zasugerowany: wszyscy są uprawnieni do takiej samej wielkości kawałka jak pozostali. Nierówny podział byłby „społecznie niesprawiedliwy” — a zapewne byłby taki, gdyby ciasto naprawdę spadło z nieba bez pomocy ludzkich rąk. Kiedy już nasze metaforyczne ciasto czeka na stole gotowe do pokrojenia, bardzo łatwo jest zignorować fakt, że ludzkie ręce musiały je najpierw upiec.

Pieniądze z helikoptera są mniej podstępny, ale nie mniej mylący przykładem niewłaściwego rodzaju pomocy dydaktycznej. Kiedy gospodarka produkuje przy mniej niż zadowalającym tempie 90 proc. wykorzystania zdolności i przy więcej niż 5 – 6 proc. bezrobocia, jest rzeczą zrozumiałą, że łatwe środki zaradcze muszą być dostępne, aby temu zaradzić i tylko rząd złożony z półgłówków nie sięgnąłby po takie środki. Rząd nie potrzebuje nic mądrzejszego i bardziej skomplikowanego niż użycie pieniędzy zrzuconych z helikoptera. Może wydrukować kilka tysięcy ton banknotów, władować je do helikopterów, po czym latać wzdłuż i wszerz kraju, pozwalając pieniądзом lunąć niczym błogi deszcz w czasie suszy. Ludzie pozbierają pieniądze, szybko wydadzą większość z nich, a resztę dodadzą do swoich oszczędności.

Konsumpcja, oszczędności i produkcja, aby dopasować się do nich, będzie wzrastać do pożądanego poziomu i — jak pompa uzupełniona wodą — będzie utrzymywać ten poziom. Gdyby się nie powiodło, rząd zawsze może wysłać kolejne kilka helikopterów z ładunkiem świeżych pieniędzy. Wprawdzie część tych pieniędzy mogłaby zostać wydana na dodatkowy import albo mogłyby absorbować dobra, które w przeciwnym wypadku zostałyby wyeksportowane, ale te wycieki ledwie uszczkną niewielką część zbawiennej irygacji gospodarki.

Jednak dla większości nie-ekonomistów, wszystko to wydaje się zbyt piękne, żeby było prawdziwe. [Graficzny obraz „szybkości obiegu” pieniądza](#), narysowany przez [Irvinga Fishera](#), jako pomoc dydaktyczna do jego [ilościowej teorii](#), nadal czyha w podświadomości<sup>1</sup>. Pieniądze, rzecz jasna, nie mają „obiegu” w sensie fizycznym — mogą zostać przy tym samym właścicielu przez długi czas albo zostać przekazane od jednego właściciela do następnego z prędkością światła, jak pokazują przypadki wielkich depresji i wielkich inflacji. Niemniej jednak idea pieniędzy przemieszczających się swoją własną prędkością żyje w umysłach laików w społeczeństwie. Nie dowierza ono wizji pieniędzy z helikoptera jako błogiego deszczu. Natomiast widzi go jako zapalnik, który zainicjuje inflację, zanim jeszcze dowiemy się, w którym miejscu jesteśmy. Strach przed nią może zniweczyć nadzieje pokładane w rozrzucaniu banknotów. Pomoc dydaktyczna może działać przeciwko pomocy dydaktycznej.

Ten, kto widzi „helikopterowe pieniądze” jako symboliczną formę „[luzowania ilościowego](#)”, wykorzystuje je do tłumaczenia, jak ono działa. W istocie działa ono trochę inaczej. Zamiast rozpylania banknotów maklerzy Banku Rezerwy Federalnej w Nowym Jorku kupują papiery wartościowe, głównie obligacje skarbowe USA, w rocznym tempie biliona dolarów czyli około 6 – 7 proc. amerykańskiego dochodu narodowego. Sprzedający dostają zapłatę w formie kredytów dodanych do swoich rachunków w Systemie Rezerwy Federalnej. Mówiąc prosto: tak Fed „drukuję pieniądze”. Zwykle jednak opinia publiczna nie dostrzega, zaś komentatorzy nie poruszają tego tematu, iż chociaż Fed emituje bilion dolarów nowych pieniędzy, to również wyciąga z gospodarki papiery wartościowe za bilion dolarów, a jest im najbliższe do pieniędzy w znaczeniu aktywów. Zarówno aktywa, jak i zobowiązania Fedu

---

1 Por. Irving Fisher, [The Purchasing Power of Money, its Determination and Relation to Credit, Interest and Crises](#), red. Irving Fisher przy współpracy Harry'ego G. Browna (New York: Macmillan, 1922), rozdz. II, akapit II.

zwiększają się o bilion, ale aktywa i zobowiązania w gospodarce się nie zmieniają. Tylko ich skład zmienia się odrobinę: posiadacze papierów wartościowych, które przynoszą im zysk bliski zera lub dwóch procent chętnie sprzedadzą je Fedowi w zamian za pieniądze mające zwrot zeroprocentowy. Nie pędzą oni w jakiś zauważalny sposób, by wydać te pieniądze — przynajmniej nie znaczącą ich część — na dobra konsumpcyjne. Sądząc po wzrostach na rynkach akcji, część z nich została zainwestowana w firmy przemysłowe i handlowe, przez co pośrednim skutkiem jest potencjalna stymulacja konsumpcji i inwestycji. To, jak stymulus zadziała, zależy od wielu rzeczy. Jedną z nich niestety jest również instynktowny brak zaufania i strach przed słabo rozumianym „poluzowaniem ilościowym” jako identycznym z pieniędzmi z helikoptera, który musi doprowadzić do jakiegoś strasznego końca. Londyn i Tokio kopiują Fed, a Frankfurt różni się bardziej formą niż istotą, więc jeśli straszny koniec musi przyjść, to przyjdzie do nas wszystkich. Ale nie musi przyjść, o ile nasza nieufność i brak jasnego myślenia nie doprowadzi nas do niego.

Za pomocą luzowania ilościowego władze delikatnie dociskają pedał gazu. Poprzez częściowy demontaż systemu bankowego, by ukarać go za jego złe zachowanie w okresie po 2007 r., jednocześnie stoją na pedale hamulca. Wydają się zaskoczeni i rozczarowani, że banki zmniejszają ilość kredytów w swoich bilansach, zachowują się zachowawczo i zagładzają małe firmy, wstrzymując dla nich akcję kredytową. Poza kilkoma znanymi markami, pozabankowe źródła kredytu w Europie są w stanie embrionalnym, więc wycofanie kredytu bankowego dla małych i średnich firm jest jednym z głównych powodów obecnej stagnacji Europy.

Kwestia, czy niemal krach kilku dużych banków w 2008 roku był winą bankierów czy niewłaściwych bodźców stworzonych przez łaskawe, choć zawile regulacje, jest czymś, co historycy gospodarki będą badać dekadami. Obecny konsensus jest taki, że przyczyną był niewystarczający poziom regulacji i bankierzy muszą zostać doprowadzeni do porządku przy całej surowości, na jaką zdecydowanie zasługują. Wszyscy zdają się pamiętać z lat szkolnych, gdy uczyli się o tym, jak to Medyceusze, Fuggerowie i wczesni Rothschildowie pożyczali swoje własne pieniądze, a nie te powierzone im na przechowanie przez innych. Instynktownie wielu ekspertów, a nawet niektórzy bankierzy centralni, czują nostalgię za taką bankowością epoki kamienia.

Całkowite zakazanie bankowości z rezerwą cząstkową i wymaganie stuprocentowego kapitału własnego, by pokryć pożyczki i inwestycje, za czym

opowiadają się niektórzy ekscentryczni ekonomiści, to za dużo szczęścia na raz. A jednak organy regulacyjne uważają, że jeśli banki miałyby więcej kapitału własnego, to byłyby w pewien sposób bezpieczniejsze, choć nie jest oczywiste jak, ani dlaczego. Ubezpieczenia depozytów, obecnie wszechobecne, chronią zdecydowaną większość deponentów, a jeśli chodzi o krótkoterminową płynność, istnieją pożyczkodawcy ostatniej szansy. Problemy mogą pojawić się z wypłacalnością, którą zapewnia się przez inteligentny dobór aktywów, a nie przez pokrycie kapitałem własnym banku. Jednakże przy obecnych zasadach rachunkowości, które wymagają, by aktywa w bilansie były wyceniane według cen rynkowych, dwudziestoprocentowy spadek w cenach głównej klasy aktywów — spadek, który łatwo może się zdarzyć w obliczu nerwowej sytuacji — może spowodować chwilową niewypłacalność banku. Mimo iż aktywa te wcale nie muszą być zlikwidowane i mają wszelkie szanse ku temu, by odzyskać swoją wartość, jeśli czas na to pozwoli.

Pomiędzy 2008 i 2012 rokiem [Bazylejski Komitet Nadzoru Bankowego](#) dwa razy podnosił wymagany [wskaźnik wypłacalności](#) w dość rozbijającym przekonaniu, że ani pięć, ani siedem procent kapitału własnego nie jest wystarczające, by wytrzymać poważne zaburzenia gospodarcze, ale dziewięć procent już wystarczy. Dodatkowe dwa procent więcej czy mniej kapitału w czasie burzy nie będzie miało żadnego znaczenia przy obecnych zasadach rachunkowości. Jednakże, dwa procent to i tak spory wysiłek dla całego systemu bankowego, dlatego większość europejskich banków została zmuszona do zmniejszenia swoich bilansów. Stąd niekiedy brutalna redukcja kredytowania przez banki małych firm, która jest główną przyczyną obecnej stagnacji w Europie.

Być może regulatorzy uważają, że jeśli świat obył się od epoki kamienia do XVII wieku bez bankowości opartej na rezerwie cząstkowej — z bankierami pożyczającymi tylko swoje pieniądze, a nie działającymi jako pośrednicy pomiędzy osobami i pomiędzy krótko- i długoterminową perspektywą — to z całą pewnością poradzą sobie z umiarkowanym dziewięcioprocentowym wskaźnikiem wypłacalności. Bankierzy powinni być wdzięczni, że już nic więcej się od nich nie wymaga. Niektórzy ekonomiści, w tym laureat Nagrody Nobla [Maurice Allais](#)<sup>2</sup>, uważali, iż tylko

---

<sup>2</sup> Maurice Allais (1911-2010) był francuskim ekonomistą i laureatem Nagrody Banku Szwecji im. Alfreda Nobla w dziedzinie ekonomii w 1988 roku. Por. jego [wykład noblowski](#) wygłoszony 9 grudnia 1988 roku pt. „An Outline of My Main Contributions to Economic Science”.

stuprocentowy wskaźnik wypłacalności będzie odpowiedni. Ze wszystkich niemądrych przekonań wspieranych przez fałszywe pomoce dydaktyczne i fałszywe lekcje najnowszej historii, jest to zdecydowanie jedno z najbardziej niemądrych