

## Czy pogoda stoi za słabymi notowaniami gospodarki USA?

Autor: **Frank Shostak**

Źródło: [mises.org](http://mises.org)

Tłumaczenie: **Monika Barszczewska**

W Stanach Zjednoczonych obserwujemy wyraźne osłabienie wartości niektórych kluczowych wskaźników gospodarczych. W lutym indeks nastrojów Narodowego Stowarzyszenia Budowniczych Domów i banku Wells Fargo zniżył się do 46 pkt z 56 pkt odnotowanych w styczniu.

New York Federal Reserve Bank's Empire State general business conditions index<sup>1</sup> w lutym spadł do 4,48 pkt z 12,51 pkt zanotowanych miesiąc wcześniej.

Ponadto, liczba mieszkań, których budowę rozpoczęto spadła z 6,6 proc. w grudniu ub.r. do -2 proc. w styczniu br. W sektorze sprzedaży mieszkań również odnotowano spadek, z -0,2 proc. w grudniu ub.r. do -5,1 proc. w styczniu br., co daje trzeci z rzędu miesiąc negatywnych wyników.

Także wskaźnik Philadelphia Fed zniżył się, z 9,4 pkt w styczniu do 6,3 pkt w lutym.

Większość analityków winą za osłabienie wskaźników gospodarczych obarcza niekorzystne warunki pogodowe obserwowane w dużej części Stanów Zjednoczonych. Zgodnie z tym tokiem myślenia gospodarka pozostaje silna, zaś zachowanie konsumentów i przedsiębiorców wstrzymujących się z zakupami tłumaczyć należy chwilowymi tendencjami spadkowymi. Utrzymuje się jednak, że sytuacja odwróci się wraz z poprawą pogody.

Bez wątplenia niekorzystne warunki pogodowe mogą powodować zamęt w działalności gospodarczej. Uważamy jednak, że obecne osłabienie wskaźników

---

<sup>1</sup> Wskaźnik określany przez System Rezerwy Federalnej na podstawie comiesięcznej ankiety dot. zakładów produkcyjnych w Nowym Jorku (Empire State Manufacturing Survey). Ogólne warunki dla biznesu (*general business conditions*) to tylko jeden z 11 komponentów tej ankiety, których wskaźniki są ustalane na podstawie odpowiedzi pracowników szczebla kierowniczego z niezmiennego puli dwustu firm, do których wysyłana jest ankieta.

może stanowić odpowiedź na gospodarczy krach spowodowany spadkiem dynamiki wzrostu podaży pieniądza (więcej szczegółów poniżej).

Ponadto, naszym zdaniem przyczyną recesji nie jest osłabienie gospodarki widoczne w wielu wskaźnikach, lecz likwidacja różnych działalności, które pojawiły się wraz ze zwyżkowaniem stopy wzrostu podaży pieniądza. Proces ten wyjaśniamy poniżej.

Wzrost podaży pieniądza sprawia, że następuje wymiana niczego na coś. Taka sytuacja prowadzi z kolei do transferu realnych dóbr z działalności generujących bogactwo do działalności niegenerujących bogactwa. W efekcie funkcjonowanie działalności generujących bogactwo zostaje osłabione, przez co spada ich potencjał do zwiększania puli realnych dóbr (tj. spada ich potencjał do wzmacniania gospodarki).

To właśnie ekspansja działalności pojawiających się wraz ze wzrostem podaży pieniądza tłumaczy zjawisko gospodarczego *boomu*, tj. fałszywego dobrobytu gospodarczego.

Zwróćmy uwagę, że wzrost dynamiki ekspansji monetarnej pociąga za sobą przyspieszenie transferu dóbr realnych, niezależnie od wielkości i siły gospodarki. Z kolei spadek dynamiki ekspansji monetarnej spowalnia transfer realnych dóbr od producentów generujących bogactwo do producentów niegenerujących bogactwa.

W ten sposób gałęzie działalności nieproduktywnej są mniej wspierane przez podaż pieniądza, przez co popadają w kłopoty.

Do recesji prowadzi właśnie osłabienie nieproduktywnych działalności. Niezależnie od wielkości i siły gospodarki, spadek stopy wzrostu podaży pieniądza uderza w rozmaite nieproduktywne działalności, które powstały w wyniku poprzedniego wzrostu podaży pieniądza.

Oznacza to, że na recesje i krachy gospodarcze nie ma wpływu tak zwana siła gospodarki, poprawa produktywności czy usprawnione zarządzanie zapasami w przedsiębiorstwach.

Dla przykładu, w efekcie luźnej polityki monetarnej Fedu i związanej z nią ekspansji stopy wzrostu podaży pieniądza powstają rozmaite fałszywe działalności gospodarcze.

Nawet jeśli takie działalności są dobrze zarządzane i utrzymują bardzo skuteczną kontrolę zapasów, wszystko to nie będzie miało wpływu na ich sytuację, gdy bank centralny zrezygnuje z luźnej polityki pieniężnej, której produktem są przecież wspomniane działalności. Kiedy zatem nastąpi zmiana w

polityce pieniężnej banku centralnego, znajdują się one pod presją i będą zagrożone likwidacją.

Ustaliliśmy już, że źródłem recesji jest likwidacja nieproduktywnych działalności. Dlaczego jednak recesje są zjawiskiem powracającym? Przyczyny należy szukać w aktualnych politykach banku centralnego, które są tak skonstruowane, by naprawić niepożądane konsekwencje wcześniejszych działań banku, mających na celu ustabilizowanie gospodarki.

Przez opóźnienia pomiędzy zmianami w zakresie pieniądza a zmianami w zakresie aktywności gospodarczej bank centralny tj. Fed, jest zmuszony odnieść się do efektów swoich własnych poprzednich polityk pieniężnych. Takie reakcje na skutki wcześniejszych polityk powodują wahania stopy wzrostu podaży pieniądza, co prowadzi do powtarzających się cykli boomów i krachów.

Naszym zdaniem spadek rocznej stopy wzrostu AMS<sup>2</sup> z 14,8 proc. w październiku 2011 r. do 8,1 proc. w styczniu 2014 r. stanowi zagrożenie dla nieproduktywnych działalności, które powstały w wyniku zwyżkowania rocznej stopy wzrostu AMS z poziomu 2,2 proc. w czerwcu 2010 r. do 14,8 proc. w październiku 2011.

Biorąc pod uwagę opóźnienie pomiędzy zmianami w zakresie pieniądza a zmianami w zakresie aktywności gospodarczej, istnieje duże prawdopodobieństwo, że zwyżkowanie dynamiki wzrostu AMS w okresie od czerwca 2010 r. do października 2011 r. wciąż ma dominujący wpływ na kształt gospodarki.

Sądzimy jednak, że z czasem scenę gospodarczą zdominuje spadek dynamiki wzrostu AMS, który miał miejsce między październikiem 2011 r. a styczniem 2014 r. Taka sytuacja znajdzie odzwierciedlenie w spadku liczby nieproduktywnych działalności i w rozmaitych wskaźnikach aktywności gospodarczej.

---

<sup>2</sup> Austrian Money Supply — podaż pieniądza wyliczona według teorii szkoły austriackiej.