

Polityka Fedu ujawnia mity ekonomii głównego nurtu

Autor: **Frank Shostak**

Źródło: mises.org

Tłumaczenie: **Sylwia Golas**

Tekst z lutego 2014 r.

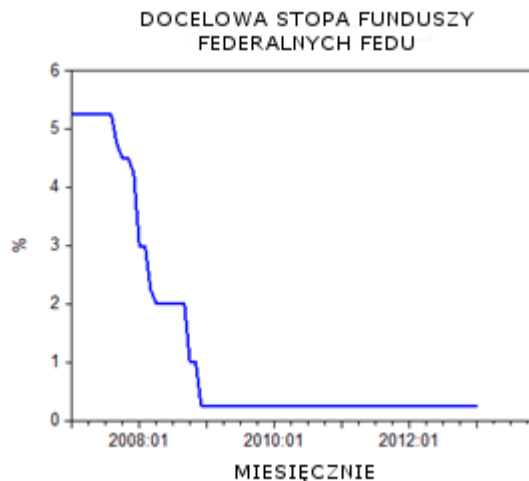
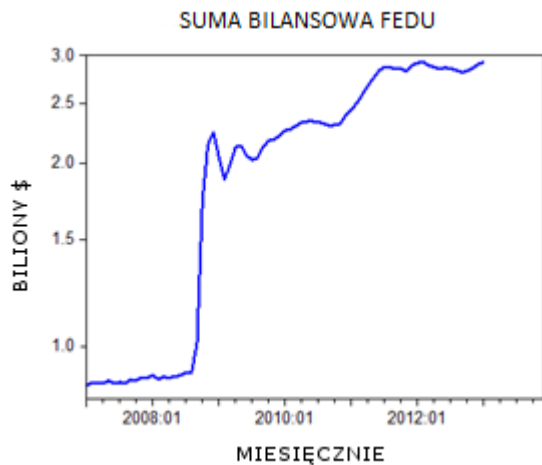
Na corocznym zebraniu Amercian Economic Association w San Diego, które miało miejsce od 4 do 6 stycznia 2013 r., Benjamin Friedman, profesor nauk ekonomicznych na Harwardzie, powiedział:

W standardowych modelach nauczania, które wykładamy (...) po prostu nie ma miejsca na działania większości banków centralnych na świecie w odpowiedzi na kryzys.

Friedman doradził odsunięcie na bok znaczenia roli agregatów pieniężnych, komentując to słowami:

Jeśli model, którego uczyście zawiera w sobie „M” (podaż pieniądza) tracicie tylko czas swoich studentów. Usuńcie to.

Zgodnie z opinią większości ekspertów ekonomii Fed zmienił swoją strategię, obcinając stopy procentowe prawie do zera i potrajając sumę bilansową poprzez skupywanie obligacji. Docelowa stopa funduszy federalnych wynosi obecnie 0,25 proc. Suma bilansowa Fedu wzrosła z 0,86 biliona dolarów w styczniu 2007 r. do 2,9 biliona dolarów w styczniu 2013 roku.



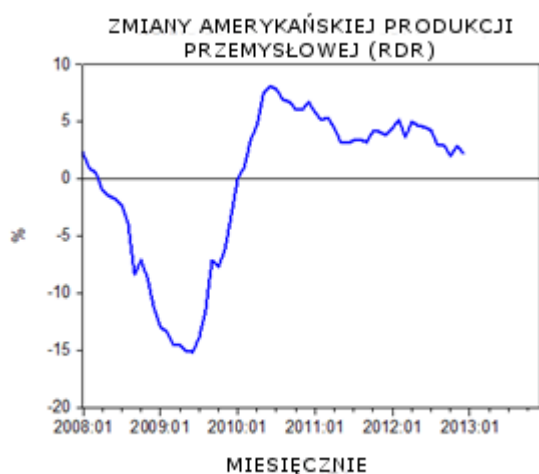
Profesorowie, którzy wyrazili aprobatę dla podejścia Fedu do kwestii kryzysu gospodarczego z lat 2008–2009, zostali poproszeni o wyjaśnienie nowej koncepcji bankowości centralnej swoim studentom. Tłumaczą oni, że akcje podjęte przez banki centralne w celu przeciwdziałania globalnemu kryzysowi finansowemu nie mogą być wyjaśnione przez tradycyjne modele ukazujące działanie polityki pieniężnej.

Co w takim razie stoi na przeszkodzie?

Obierając tradycyjną drogę myślenia — obniżenie stóp procentowych stymuluje ogólny popyt na towary i usługi. To z kolei, zgodnie ze wzorem słynnego mnożnika Keynesa, pobudza ogólną aktywność gospodarczą. Co więcej, idąc tym tropem, masowe pompowanie pieniądza w rynek powinno również prowadzić do podwyższenia wskaźnika inflacji.

Jednak pomimo masowego dodruku pieniądza, zarówno wskaźnik aktywności gospodarczej, jak i stopa inflacji pozostają na niskim poziomie. Roczna stopa wzrostu produkcji przemysłowej w czerwcu 2010 r. wynosiła 8,1 proc., spadając w grudniu 2012 r. do poziomu 2,2 proc. Roczna stopa wzrostu wskaźnika cen konsumpcyjnych (CPI) spadła do 1,7 proc. w grudniu 2012r. z 3,9 proc., we wrześniu 2009 r. Ponadto stopa bezrobocia zatrzymała się na wysokim poziomie 7,8 proc. w grudniu 2012 r., pozostawiając 12,2 mln osób bez pracy.

Dlaczego więc masowa kreacja pieniądza przez Fed, przy blisko zerowej stopie funduszy federalnych, nie zaowocowała zdecydowanym ożywieniem aktywności gospodarczej i nie poskutkowała tendencją wzrostową cen towarów i usług?



Czyżby komentarz Benjamina Friedmana o tym, że pieniądź nie jest istotny, stał się teraz aktualny?

Nie. Fakt, że dodruk pieniądza przez Fed nie przyniósł oczekiwanych rezultatów — na wzór keynesistowskich modeli — nie oznacza, że podaż pieniądza nie jest już ważna w kwestii zrozumienia tego, co dzieje się dookoła.

Fakt, że aktywność gospodarcza nie reaguje obecnie na wzrost podaży pieniądza tak, jak działo się to w przeszłości, wskazuje na to, że prowadzenie luźnej polityki monetarnej poważnie szkodzi zdolności gospodarki do tworzenia realnego bogactwa. W związku z tym, w przeciwieństwie do Friedmana, utrzymujemy, że pieniądź ma bardzo duże znaczenie. Jednak, w przeciwieństwie do założeń ekonomii głównego nurtu, wzrost podaży pieniądza nie pobudza, lecz jest wręcz destrukcyjny dla gospodarki.

Ciągłe pompowanie pieniądza w rynek, w połączeniu z błędnie określaną strukturą stóp procentowych, spowodowało nieprawidłową alokację realnego kapitału. W wyniku bezmyślnej polityki pieniężnej stworzono strukturę produkcji nieprzynoszącą realnego bogactwa. Oczywiście, wraz ze zmniejszającą się zdolnością do tworzenia dobrobytu, niemożliwe jest wspieranie, a konkretnie dofinansowywanie, aktywności gospodarczej, zachowując ją na wysokim poziomie.

Nadmierna kreacja pieniądza jest zawsze złą informacją dla gospodarki, ponieważ zamiast finansować działalności generujące realne bogactwo, wspiera się aktywności czysto konsumpcyjne. Uruchamiana jest wymiana czegoś za nic.

Tak długo, jak długo gospodarka posiada zdolność do tworzenia bogactwa, bezmyślna polityka monetarna banku centralnego jest przyjmowana

przez rynek. Wówczas ci, którzy obserwują sytuację, odnoszą fałszywe wrażenie, że „luźna” polityka pieniężna jest głównym motorem wzrostu gospodarczego.

Gdy działania generujące bogactwo, stanowiące pewien procent całkowitej aktywności gospodarczej, spadną poniżej określonego punktu, następuje zetknięcie z brutalną rzeczywistością — ogólny poziom aktywności gospodarczej również musi spaść. Poprzez zmniejszenie się liczby działalności generujących bogactwo, osłabia się zdolność do udzielania pożyczek. Realne środki na pożyczki również maleją i skutkują udzielaniem kredytów „z powietrza”. Wówczas mamy do czynienia ze wzrostem podaży pieniądza i inflacją cenową.

W wyniku osłabienia procesu przynoszącego bogactwo, wcześniej dofinansowane działalności gospodarcze, które są nierentowne, stają pod ścianą. Nie wytwarzają wystarczająco, by się same utrzymać, więc są zmuszone do obniżenia cen towarów i usług, aby nie dopuścić do upadłości. Jak twierdzi Mises ([Ludzkie działanie](#), s. 476–477):

Z chwilą gdy ustanie dopływ dodatkowych fiducjarnych środków płatniczych, zbudowany na piaskach boom legnie w gruzach. Przedsiębiorcy muszą ograniczyć swoją działalność, ponieważ zbraknie im funduszy na realizację nadmiernie rozbudowanych planów. Ceny gwałtownie spadają, gdyż firmy, znalazłszy się w krytycznym położeniu, próbują zdobyć gotówkę i wyprzedają swoje zapasy za bezcen.

Trudno stwierdzić, czy Stany Zjednoczone dotarły już do tego etapu. Jednak pomimo ciągłego pompowania pieniądza przez Fed, aktywność gospodarcza pozostaje na niskim poziomie, co rodzi podejrzenie, że gospodarka USA nie jest daleko od realizacji czarnego scenariusza.

Agresywna polityka kreacji pieniądza realizowana przez Fed uwidacznia fatalny w skutkach charakter luźnego pieniądza. Popularne teorie głównego nurtu można odłożyć na bok — działania Fedu pokazały, że pompowanie pieniądza w rynek nie służy rozwojowi gospodarczemu. Co więcej, może jedynie uruchomić proces destrukcji.

Wielu myślicieli politycznych twierdzi, że strategia Rezerwy Federalnej może być bardziej skuteczna poprzez ustalenie spójnej i przejrzystej polityki

banku centralnego. Poniższe uwagi wybitnego ekonomisty, Michaela Woodforda, przytoczone przez Agencję Reutera, są tego przykładem:

„Ostatnie wydarzenia (...) dały nam wiele powodów do zmiany tego, czego obecnie uczymy, mówiąc o polityce pieniężnej” — twierdzi Michael Woodford, profesor Uniwersytetu w Columbii, obecnie jeden z najbardziej wpływowych myślicieli zajmujących się polityką pieniężną.

Woodford uważa, że w przyszłości skupi się dużo bardziej na znaczeniu stabilności w sektorze finansowym na poziomie makroekonomii i będzie tłumaczył studentom, dlaczego przyszłe oczekiwania co do stóp procentowych banku centralnego mogą być tak ważne.

„Wyjaśniając, dlaczego oczekiwania są istotne dla zagregowanego popytu (...) Chodzi o to, by stało się wiarygodne, że bank centralny faktycznie będzie się stosował do polityki, którą wcześniej sygnalizuje” — powiedział Woodford odnosząc się do znaczenia przekonania przedsiębiorstw i gospodarstw domowych, j do kwestię inwestowania i konsumpcji.

Przekonanie, że większa przejrzystość i spójność w polityce Fedu doprowadzi do stabilnego wzrostu gospodarczego jest błędne. Widzieliśmy, że to obecna polityka Rezerwy Federalnej jest kluczowym czynnikiem destrukcji procesu tworzenia bogactwa. Niszczącego wpływu tych decyzji nie dałoby się uniknąć, nawet jeśli Fed działałby spójnie i przejrzysto.

Kluczowym problemem z ekonomią głównego nurtu jest jej przekonanie, że wszystkim, co potrzebne do wzrostu gospodarczego, jest wzrost popytu na towary i usługi, tzn. że popyt tworzy podaż. Wynika to z tego, że owi myśliciele orzekli, iż wzrost podaży pieniądza i późniejszy wzrost ogólnego popytu na towary i usługi, jest katalizatorem wzrostu gospodarczego.

Jednak widzieliśmy, że gdy pieniądze są pompowane w rynek, wprawia to w ruch maszynę wymiany czegoś za nic, tzn. przekierowania realnego bogactwa z jego generatorów do miejsc, które go nie wytwarzają, a w konsekwencji do zubożenia ekonomicznego.

Podsumowanie i wnioski

Na ostatnim spotkaniu American Economic Association ekonomiści akademicy mówili, że ostatnia polityka pieniężna Fedu nie pozwala na łatwe zastosowanie powszechnie znanych teorii dotyczących wpływu polityki banku centralnego na gospodarkę. Eksperti są zdania, że w „nowym świecie”, ze względu na politykę Fedu, podaż pieniądza jest mało przydatna w wyjaśnianiu, dlaczego aktywność gospodarcza i stopa inflacji są tak niskie, mimo agresywnej polityki Rezerwy Federalnej realizowanej od 2008 r. W przeciwieństwie do założeń ekonomii głównego nurtu, agresywna polityka Fedu ukazała niszczący dla gospodarki charakter luźnej polityki monetarnej. Podaż pieniądza jest dziś ważniejsza niż kiedykolwiek.