

Brak zmian w planach Fedu po wygaszeniu luzowania ilościowego

Autor: **Frank Hollenbeck**

Źródło: mises.org

Tłumaczenie: **Anna Tomkowicz**

Jako ekonomiście trudno jest mi zrozumieć logikę [obecnej polityki monetarnej](#) USA. Istnieją dwie drogi, którymi — jak sądzą ekonomiści — polityka monetarna może wpływać na wzrost gospodarczy i zatrudnienie. Pierwszą z nich jest obniżenie stóp procentowych, napędzające inwestycje i konsumpcję. Druga to wywoływanie inflacji w celu obniżenia płacy realnej, co pobudza produkcję i zwiększa zatrudnienie.

Od 2008 roku bank centralny obniżył stopy procentowe niemal do zera, co jednak nie przyniosło rezultatów. Można przyprowadzić konia do wodopoju, lecz nie można go przecież zmusić do picia. Większość tak dodanej płynności znalazła swoje miejsce w zwiększających się rezerwach. Banki nie chcą pożyczać pieniędzy, ponieważ mają mało wartościowych kredytobiorców, którzy chcą pożyczać. Gospodarstwa domowe ciągle są w fazie oddłużania i nie są skłonne do zwiększania swoich zobowiązań, a sektor przedsiębiorstw jest ostrożny w przeprowadzaniu inwestycji w środowisku niestabilnym finansowo i gospodarczo. Przedsiębiorcy doskonale zdają sobie sprawę z podjęcia błędnych inwestycji (pamiętając, że nie zrobiono jeszcze porządku po ostatniej bańce) oraz wypaczenia cen przez obecną politykę monetarną. Dlaczego mieliby zadłużać się, jeśli podejrzewają, że za rogiem spotka ich bolesne dostosowanie rynku?

Gdy pierwsza droga się nie sprawdziła, pozostaje druga. Ekonomiści są w zasadzie zgodni, że nie może być długotrwałego kompromisu pomiędzy inflacją a bezrobociem. Keynesiści i monetaryści uważają, że taki kompromis może istnieć tylko w krótkim okresie. Jeśli ludzie mają oczekiwania adaptacyjne (oparte na niedalekiej przeszłości), wtedy polityka monetarna, która tworzy inflację, zredukuje bezrobocie poprzez obniżenie płac realnych. Oczywiście gdy pracownik uświadomi sobie, że został oszukany, będzie żądał wzrostu płacy nominalnej, aby przywrócić płacę realną do poprzedniej wartości. Wzrost

zatrudnienia jest tylko czasowy. Jeśli zamiast tego ludzie mają racjonalne oczekiwania i nie są oszukiwani (stanowisko neoklasyczne) to wtedy nie ma krótko- czy długookresowych kompromisów pomiędzy inflacją a bezrobociem.

W gospodarce kapitalistycznej ceny relatywne odgrywają istotną rolę informowania producentów o tym, czego chce społeczeństwo. Jeśli jedna cena rośnie, a druga maleje, to wytwórcy dostają sygnał, że pierwszego produktu powinni wytwarzać więcej, a drugiego mniej. Jest to złożony system sygnałów, w którym zmienność cen odzwierciedla pilne potrzeby w realiach [prawa niedoboru](#). Najważniejszym aspektem systemu cenowego jest informacja, którą dostarcza, potrzebna do odpowiedniego prowadzenia produkcji.

Inflacja stwarza problem „wydobycia” informacji. Przedsiębiorca ma problem z odróżnieniem relatywnych i absolutnych zmian, gdy wszystkie rosną w różnym stopniu. Czy zwiększająca się cena jest odzwierciedleniem dużego popytu czy presji inflacyjnej? Inaczej ujmując: czy pokazuje zmieniające się potrzeby społeczeństwa, czy zmiany miernika (tj. wartości pieniądza)? Problem wydobycia informacji dotyczy także zasobów oraz robocizny. Mamy różne rynki pracy z rozpiętością wynagrodzeń opartą na procesie produkcyjnym. Drukowanie pieniądza zaburza ten wskaźnik i informację o właściwej proporcji kapitału i ilości dóbr do wyprodukowania. Ostatecznie zatrudnienie może początkowo wzrosnąć, lecz ten zysk nie jest wart kosztów regulacji, która musi nastąpić, gdy dodruk pieniędzy się skończy.

[Historyczne dane](#) pokazują, że inflacja zwiększa bezrobocie, a nie obniża. Nie powinno to nikogo zaskakiwać, że inflacja służy sabotowaniu systemu kapitalistycznego.

Jeśli ekonomiści będą zgodni, że nie istnieje długoterminowy kompromis pomiędzy inflacją a bezrobociem, a obecna strategia Fedu obniżenia stóp procentowych, mająca na celu zwiększenie wzrostu gospodarczego, nie zdała egzaminu, należy zapytać dlaczego Fed, nawet po rozpoczęciu procesu wygaszania, drukuje 75 mld USD miesięcznie? Najprawdopodobniej po to, aby wykorzystać inflację do osiągnięcia krótkoterminowych zysków z zatrudnienia. Sytuacja nie stanie się lepsza, jeśli celem Fedu będzie podniesie ceny aktywów, by wywołać sztuczny efekt dobrobytu. Ale jeszcze liczne bańki mogą pęknąć przed pojawieniem się jakiegokolwiek [efektu majątkowego](#). Fed powinien zrozumieć, że gospodarka nie jest stawką w pokerze.

Na skutek licznych baniek polityka monetarna Alana Greenspana stała się odpowiedzialna za ogromne cierpienie ludzkie w skali światowej. Obecnie Greenspan żyje jak król za wygodną rządową pensję, spędzając wolny czas pisząc artykuły i udzielając fachowych rad na konferencjach. Mówi nam, że jest tylko człowiekiem i nikt nie dostrzegł rosnącej bańki. To jest więcej niż naiwność. Jeśli igrasz z ogniem i spalisz las, to nie możesz mówić: „nie wiedziałem, że zabawa zapalkami jest niebezpieczna”. Najsmutniejsze jest to, że ostatnio zastąpiliśmy go jeszcze większym podpalaczem.

Jednego możemy być pewni — stopy procentowe wystrzelą w górę, gdy inflacja wzrośnie. Odkąd większość zobowiązań USA jest krótkoterminowych, trudno będzie poddać ceny inflacji, aby zredukować realną wartość długu. Jak zareaguje rząd USA, gdy będzie musiał [rolować dług](#), podczas gdy stopy procentowe znajdą się na poziomie 12 proc. i wyższym, jak to miało miejsce w 1981 roku? Yellen to nie Volker — nie wiadomo czy będzie w stanie zapanować nad inflacyjną bestią. Niezależny [niemiecki bank centralny](#) był bezsilny, gdy trzeba było powstrzymać rząd przed drukowaniem pieniędzy w latach 1921—1923.

Napoleon i Hitler, obaj odpowiedzialni za śmierć milionów ludzi, doszli do władzy na fali niezadowolenia wynikającego z [nadmiernego emitowania pieniądza](#). Dlaczego więc podejmujemy takie ryzyko?