

Nowoczesna Teoria Monetarna - świat postawiony na głowie

Autor: **Robert Murphy**

Źródło: mises.org

Tłumaczenie: **Przemysław Rapka**

Artykuł z 2011 roku.

Nowoczesna Teoria Monetarna (NTM) jest nowym modnym paradygmatem ekonomicznym/finansowym, który najwyraźniej ogarnia świat zawiedziony głównonurtową ekonomią. Przez ostatni rok słyszałem coraz więcej osób odnoszących się do NTM: zarówno jej fanów, którzy uważają, że kompletnie zmiata austriackie poglądy, jak przeciwników, którzy uważają, że zasługuje na szczególną krytykę.

Popularność wśród ekonomicznego undergroundu NTM zawdzięcza swojemu iluzorycznemu rygorowi matematycznemu, odrzuceniu jawnie błędnych doktryn ortodoksji neokeynesowskiej oraz zalegającej u jej podstaw dobrą nowinę, że powszechnie uznawane ograniczenia wydatków rządowych finansowanych deficytem są iluzją. Zwolennicy NTM twierdzą, że system monetarny oparty na pieniądzu dekretowym zniósł ograniczenia związane ze standardem złota, a przez to nasza zdolność do odbudowy gospodarczej jest ograniczona jedynie przez nasze niezrozumienie, jak funkcjonują nowoczesny pieniądz i bankowość.

Po moim, przyznaję pobieżnym, rozpoznaniu doszedłem do wniosku, że poglądy prezentowane przez NTM nie spełnią swoich obietnic. Jednakże jako ekonomista austriacki wiem, jak irytujące jest, kiedy „grube ryby” wśród ekonomistów odrzucają moje stanowisko jako bezsensowne, nawet nie zadając sobie trudu, by wskazać, co jest nie tak z podejściem Misesowskim. Dlatego też w tym tekście postaram się uczciwie wskazać największą bolączkę NTM i pokazać, dlaczego w najlepszym razie jest myląca, a w najgorszym zwyczajnie błędna.

Tło dla NTM

Na początku powinienem wyjaśnić, że NTM *nie* jest tym samym, co ekonomia neokeynesowska, wykładana przez takich ekonomistów, jak Paul Krugman. W rzeczywistości Krugman [aktywnie krytykował](#) ekonomistów NTM (na które krytyki odpowiedzieli [tu](#), wskazując chociażby ten przypadek).

NTM [łączy się](#) ze starą doktryną „czartalizmu”, informując czytelników zaznajomionych z drugim terminem. Fascynującym aspektem NTM jest to, że stawia na głowie powszechnie przyjmowane poglądy. Na przykład ekonomiści NTM twierdzą, że emitent suwerennej waluty nie może być niewypłacalny. Dla teoretyków NTM celem opodatkowania nie jest zwiększenie dochodów rządu, ale regulacja zagregowanego popytu.

Byłoby nierozważne spróbowanie streszczenia propozycji NTM, bo jestem pewien, że obraziłbym jej zwolenników swoim brakiem precyzji. Jak Morfeusz powiedział w Matrixie: nie mogę ci opowiedzieć o poglądzie ekonomistów NTM; musisz sam go zobaczyć. [Strona internetowa Warrena Moslera](#) jest uznawana za najlepsze źródło przedstawiające NTM w pigułce, a komentarze pod [postem na moim blogu](#) są pełne sugerowanych lektur pochodzących od samych ekonomistów NTM.

Kontrintuicyjne stanowisko NTM wobec deficytów rządowych

Aby zobrazować mój problem z NTM, skupmy się na konkretnym problemie: debacie dotyczącej rządowych deficytów budżetowych. Kiedy austriacy i inni libertarianie nawołują do natychmiastowych cięć wydatków, a keynesiści nawołują do ograniczania *przyszłych* wydatków oraz gwałtownych podwyżek podatków w celu spowolnienia wzrostu długu z biegiem czasu, to ekonomiści NTM twierdzą, że obie strony się mylą.

Według wielu zwolenników NTM „deficyty nie mają znaczenia”, kiedy suwerenny rząd może emitować własną walutę dekretową, a wiązanie sobie rąk z powodu problemu wypłacalności rządu jest absurdem. W rzeczywistości [ekonomiści NTM twierdzą](#), że biorąc pod uwagę deficyt bilansu handlowego, gwałtowny spadek deficytu budżetowego rządu ograniczyłby możliwość oszczędzania przez sektor prywatny. A więc według nich austriacy mimowolnie dążą do załamania się prywatnych oszczędności, bezmyślnie domagając się ograniczenia wydatków rządowych.

Przeszukałem sieć w poszukiwaniu stron internetowych znanych ekonomistów NTM i [tutaj jest najlepsze wytłumaczenie](#) tego toku rozumowania,

jakie udało mi się znaleźć. Cytat poniżej jest obszerny i zawiera równania, ale skopiowanie go jest jedynym sposobem, by być pewnym, że nie przeinaczę stanowiska NTM:

Koncepcja rachunków narodowych leży u podstaw standardowego modelu dochodowo-wydatkowego, który stanowi rdzeń podstawowej makroekonomii. Możemy postrzegać ten model na dwa sposoby: (a) z perspektywy źródeł wydatków; oraz (b) z perspektywy zastosowań wypracowanego dochodu. Połączenie ze sobą tych dwóch perspektyw (na tę samą rzecz) tworzy bilans sektorowy.

Z perspektywy źródeł możemy zapisać równanie:

$$PKB = C + I + G + (X - M)$$

które mówi, że produkt krajowy brutto (PKB) jest sumą całkowitych wydatków konsumpcyjnych (C), całkowitych prywatnych wydatków inwestycyjnych (I), całkowitych wydatków rządowych (G) oraz eksportu netto (X - M) [czyli eksport minus import].

Z perspektywy zastosowań produkt krajowy brutto (PKB) można zapisać jako:

$$PKB = C + S + T$$

co pokazuje, że PKB (dochód) ostatecznie wraca do gospodarstw domowych, które go konsumują (C), oszczędzają (S) lub płacą nim podatki (T), gdy zakończy się jego dystrybucja.

Jeśli zestawimy ze sobą te dwa aspekty PKB, otrzymamy:

$$C + S + T = C + I + G + (X - M)$$

Można to uprościć poprzez skreślenie C po obu stronach równania i uporządkowanie (przekładając elementy, ale zgodnie z regułami algebry), przez co otrzymamy tak zwane rachunki narodowe ujęte w formie bilansu sektorowego.

$$(I - S) + (G - T) + (X - M) = 0$$

Te trzy bilanse powinny równać się zero. Trzy bilanse sektorów zawarte w równaniu to:

- *bilans krajowego sektora prywatnego (I - S)...*
- *deficyt budżetowy (G - T)...*
- *rachunek bieżący (X - M)...*

Uproszczenie tego polega na dodaniu $(I - S) + (X - M)$ i nazwaniu tego sektorem prywatnym. W ten sposób dochodzicie do podstawowego wniosku, że bilans rządowy jest równy dokładnie dolara-za-dolara [...] sektorowi prywatnemu (sumie prywatnych wydatków krajowych i bilansów zagranicznych). Jest to także podstawowa reguła wyprowadzona z rachunków narodowych i musi być zawsze poprawna.

Na potrzeby dyskusji uproścmy rzeczy poprzez pominięcie aspektu handlu międzynarodowego (możemy to uzasadnić poprzez spojrzenie na świat jako całość, który w sposób oczywisty nie może mieć deficytu ani nadwyżki w handlu zagranicznym¹ i wtedy analizować efekty zmian w całkowitym deficycie budżetowym wszystkich rządów).

Jeśli usuniemy z równania eksport oraz import i uporządkujemy równanie, otrzymamy:

$$G - T = S - I$$

Czyli wielkość wydatków rządowych minus przychody z podatków muszą być równe prywatnym oszczędnościom minus prywatnym inwestycjom. Ekonomiści NTM mogą zwięźle przedstawić tę relację słowami:

Rządowy deficyt budżetowy = prywatne oszczędności netto

To równanie jest powodem [pogardy wobec partii herbacianej](#), nawołującej do ograniczenia wydatków rządowych. Wyprowadzamy powyższe równanie z tautologii rachunkowych, a nie opierając się na konkretnej teorii ekonomii, więc powinno być niemożliwe do obalenia. O rany, to rzeczywiście wygląda tak, że jakby ograniczono deficyt budżetowy, to oszczędności sektora prywatnego musiałyby spaść. Ojej! Czyżby austriacy mimowolnie wspierali masową destrukcję kapitału bez zdawania sobie z tego sprawy?

Oczywiście, że nie potrzebujesz rządu, by oszczędzać

Kiedy pierwszy raz natknąłem się na takie twierdzenie — że deficyt budżetowy jest konieczny, aby chociaż matematycznie umożliwić powstanie prywatnych oszczędności netto — od razu poczułem, że coś tu nieładnie pachnie. Na przykład

¹ W trzecim punkcie ekonomista NTM Bill Mitchell niepoprawnie odnosi się do $(X - M)$ jako „rachunku bieżącego”, kiedy mówiąc ściśle to jest bilans handlowy, skoro mówimy o PKB, a nie PNB. To jest bardzo subtelne rozróżnienie, które jest nieistotne dla tego artykułu, ale zainteresowany czytelnik może zapoznać się z objaśnieniem [Gregu Mankiwa](#).

w swoim [podręczniku](#) poświęciłem cały [rozdział 4](#) tzw. ekonomii „Robinsona Crusoe”.

Aby wytłumaczyć znaczenie oszczędności i inwestycji w gospodarce barterowej, przedstawiam prosty przykład numeryczny, w którym Crusoe może zebrać 10 kokosów dziennie własnymi rękami. To jest jego „dochód realny”. Jednak by mógł w przyszłości poprawić swój stan, Crusoe musi oszczędzać — żyć poniżej swoich możliwości. Z tego powodu przez 25 dni z rzędu Crusoe zbierał swoje zwyczajowe 10 kokosów dziennie, ale zjadał jedynie 8 z nich. To pozwoliło mu na zgromadzenie 50 kokosów w swoich zapasach, które mogą posłużyć jako dziesięciodniowe zabezpieczenie (przy połowicznych racjach dziennych) na wypadek choroby lub wypadku Crusoe.

Crusoe może postąpić lepiej. Może zrezygnować przez dwa dni ze wspinania się po drzewach i zbierania kokosów (własnymi rękami) w celu zebrania kijów i lian. Następnie może wykorzystać te zasoby naturalne w celu wytworzenia długiej laski, która znacząco zwiększy produktywność jego pracy, wyrażonej w ilości kokosów zebranych w godzinę. Inwestycja w dobro kapitałowe była możliwa wyłącznie dlatego, że Crusoe wcześniej zaoszczędził — nie przetrwałby dwóch dni bez jedzenia, a tak mógł czerpać ze swojego zapasu 50 kokosów.

To jest niewątpliwie prosta historyjka, ale bardzo dobrze obrazuje podstawowe koncepcje dochodów, konsumpcji, oszczędności, inwestycji i wzrostu gospodarczego. W tej opowieści nie musiałem uwzględnić rzędu dokonującego wydatków finansowanych deficytem budżetowym, aby historia „mogła działać”. Crusoe jest w stanie żyć samemu poniżej swoich możliwości — konsumować mniej, niż wynosi jego dochód — a przez to kierować zasoby do produkcji kolejnych dóbr kapitałowych. To potęguje jego przyszłą produktywność, prowadząc do większych dochodów (a więc i konsumpcji) w przyszłości. Nie ma tutaj żadnego haczyka, a oszczędności Crusoe są faktycznie „netto” w tym sensie, że nie są zbilansowane kredytem konsumpcyjnym zaciągniętym przez jego sąsiada Piętaszka.

W takim razie w jaki sposób możemy zinterpretować oświadczenie ekonomistów NTM, że „prywatne oszczędności netto” koniecznie muszą być równe deficytowi budżetowemu (jeśli zignorujemy handel międzynarodowy)?

Kiedy zadałem to pytanie na swoim blogu, Nick Rowe — który jest niezwykle bystrym ekonomistą — [broniał stanowiska NTM](#) w następujący sposób:

Robert [Murphy]: „Za szczególnie zwariowane uważam, kiedy ludzie mówią, że w momencie, gdy rząd osiąga nadwyżkę budżetową, to z powodu prostej rachunkowości sektor prywatny już nie może”.

[Nick Rowe]: „To jest jak najbardziej poprawne i podstawowe stwierdzenie, jeśli tylko odpowiednio się je sformułuje. Przyjmijmy [gospodarkę zamkniętą bez handlu międzynarodowego]. Zdefiniujmy „prywatne oszczędności” jako „prywatne oszczędności minus inwestycje” [...] co ekonomiści NTM rozumieją pod pojęciem „oszczędności” lub czasami „oszczędności netto”. Wtedy mamy do czynienia ze standardowym rachunkiem dochodu narodowego. $Y = C + I + G$, a $S = Y - T - C$, a więc $S - I = G - T$.

I teraz wszystko jest jasne: kiedy ekonomiści NTM mówią o „oszczędnościach netto”, nie mają na myśli tego, że ludzie wspólnie zaoszczędzili więcej niż wspólnie pożyczili. Nie, mają na myśli, że ludzie wspólnie więcej zaoszczędzili niż zainwestowali.

Nie staram się wyśmiać Nicka Rowe; jest profesjonalnym ekonomistą, który napisał kilka [bardzo rzeczowych postów](#) porównujących NTM i ortodoksyjną ekonomię głównonurtową. Spójrzcie jednak, co musiał napisać: „Zdefiniujmy „prywatne oszczędności” jako „prywatne oszczędności minus inwestycje”. Jak wskazałem w swojej odpowiedzi do Rowe’a, jeśli zdefiniujemy „prywatne oszczędności” jako „prywatne oszczędności”, to moja krytyka NTM nie jest obalona (to miało być zabawne — na ile tylko ekonomia może być zabawna).

Nick Rowe i ekonomiści NTM jak najbardziej mają rację, zauważając, że „prywatne oszczędności pomniejszone o prywatne inwestycje” nie mogą wzrosnąć bez deficytu budżetowego rządu (przypominając, jeśli pominiemy handel międzynarodowy). No i co z tego? Cała korzyść z prywatnych oszczędności jest taka, że umożliwiają prywatne inwestycje.

To jest fundamentalny problem wynikający z polegania na tautologiach rachunkowości makroekonomicznej; ludzie często przytaczają argumenty oparte na przyczynowości zaczerpnięte z teorii *ekonomicznych*, nie zdając sobie z tego sprawy. Spójrzmy jeszcze raz na równanie, które wywołało tyle zamieszania:

$$G - T = S - I$$

Jako ekonomista wolnorynkowy nie potrzebuję uciekać od tej tautologii. Mogę ją wykorzystać, by uwydatnić znajomą krytykę wydatków rządowych

finansowanych deficytami, opartą na „wypychaniu”. Jeśli rosną wydatki rządowe (G) i przychody podatkowe (T) nie zmieniają się, to lewa strona równania rośnie wraz ze wzrostem deficytu budżetowego. Z tego wynika, że prawa strona równania także musi rosnać. Może to wynikać po części z obniżenia wydatków konsumpcyjnych i wzrostu oszczędności (z powodu wyższych stóp procentowych i ich oczekiwań odnośnie do wyższego obciążenia podatkowego w przyszłości), ale może też wynikać ze spadku inwestycji sektora prywatnego. Innymi słowy, w miarę jak rząd pożycza i wydaje coraz więcej pieniędzy, to równanie mówi nam, że możemy zaobserwować zmniejszenie konsumpcji sektora prywatnego, wzrost stóp procentowych i wyssanie realnych zasobów z sektora prywatnego na rzecz sfinansowania kiełbasy wyborczej. Za pomocą tego równania mogę równie dobrze przedstawić swoją „historię” o zagrożeniach płynących z wydatków finansowanych deficytem.

Oczywiście keynesiści i ekonomiści NTM będą mieli zupełnie inne zdanie na temat skutków wyższych wydatków rządowych w naszym obecnym otoczeniu gospodarczym, ale nie to jest w tym momencie problemem. Uważam, że tautologie rachunku dochodu narodowego nie są wcale dobrą [krytyką partii herbacianej](#). Tymi równaniami można także uzasadnić, że obniżenie wydatków rządowych doprowadzi do [szybszego wzrostu gospodarczego](#). Zwolennicy NTM powinni przestać wskazywać te tożsamości jako dowody na daremność obcinania wydatków rządowych w trakcie spowolnienia gospodarczego. Te tautologie i hołubione równania trzech sektorów są spójne z poglądami postkeynesistów *oraz* ekonomistów partii herbacianej.

W ramach ostatecznej ilustracji *non sequitur* tych równań uwzględniających deficyt budżetowy warto podkreślić, że to samo można zrobić z chociażby Googlem. Spójrzcie ponownie na równania powyżej i zmieńcie definicję G na „całkowite wydatki Google”. Teraz C będzie wynosić „całkowite wydatki konsumpcyjne na-świecie-oprócz-Google” itd.

Po zrobieniu tego moglibyśmy udowodnić — z matematyczną pewnością — że dopóki Google nie zdecyduje się zwiększyć swojego zadłużenia w przyszłym roku, to świat-oprócz-Google nie mógłby powiększyć ilości aktywów finansowych tak zdefiniowanych, jak przez ekonomistów NTM. Właściwa odpowiedź na tę (całkowicie poprawną) obserwację brzmi: a kogo to obchodzi²?

² Zauważmy, że nieposiadanie prasy drukarskiej przez Google jest irrelewantne dla wyprowadzenia tych rachunkowych tautologii. Równania sektorowe ekonomistów NTM są prawdziwe bez względu na to, czy rząd dysponuje walutą papierową czy złotym pieniądzem.

Nie wszystkie wydatki i dochody powstały jako równe

Póki co przystałem na posługiwanie się terminami zgodnie z NTM i pokazałem, że zwolennicy NTM często wyciągają wnioski niewynikające z tych neutralnych relacji. W tej ostatniej sekcji chcę jednak wskazać coś znacznie bardziej subtelnego.

Jednym ze sposobów na opisanie NTM jest określenie jej „nominalnym” modelem gospodarki, skupiającym się na przepływach pieniądza, zajmując się jedynie pobieżnie znaczeniem ekonomicznym leżącym u podstaw tych przepływów. Ten artykuł już jest długi, więc pozwólcie, że zilustruję problem za pomocą analogii.

Założmy, że Tośka osiąga dochód w wysokości 100 000 dolarów, z czego konsumuje 90 000 dolarów. Tośka zbiera swoje oszczędności i pożycza je Staszkiowi na 5 procent, który podpisuje papier dłużny zobowiązujący go do zapłacenia Tośce 10 500 dolarów za 12 miesięcy.

Tu się zatrzymajmy i zastanówmy, czy Tośka zaoszczędziła w tej sytuacji pieniądze? Oczywiście, że tak. Następne pytanie: czy Tośka zwiększyła swoje aktywa finansowe? Oczywiście, że tak: posiada papier dłużny prawnie obowiązujący od Staszki, o wartości 10 000 dolarów i jego wartość będzie z czasem rosła wraz ze zbliżaniem się dnia wykupu (zdarzające się zmiany w stopie procentowej oraz zdolności do spłaty kredytu Staszki mogą oczywiście wpłynąć na zyski lub straty kapitałowe).

Teraz nieco zmienimy scenariusz. Założmy, że Staszek planuje pozyskać pieniądze potrzebne do spłaty kredytu *poprzez sprzedaż usług Tośce*. Na przykład Staszek wykorzystał 10 000 dolarów kredytu na zakup wyposażenia, które teraz będzie wykorzystywał do prac projektowych i ogrodniczych na terenie Tośki w ciągu roku. Każdego roku Tośka płaci Staszkiowi za jego usługi, a po 12 miesiącach Staszek zbiera te płatności, które są równe 10 500 dolarów i przekazuje je Tośce.

Czy w tym przypadku wciąż jest prawdą, że Tośka powiększyła swoje aktywa finansowe, gdy na początku zakupiła za 10 000 dolarów papier dłużny od Staszki? Tak, oczywiście. Tośka dobrowolnie zakupiła usługi projektanckie i ogrodnicze od Staszki; przepływ pieniądza tam i z powrotem jest pewną księgową dogodnością. Patrząc ekonomicznie, stało się to, że Tośka wymieniła zasób dóbr teraźniejszych na strumień usług świadczonych przez rok.

Zmieńmy scenariusz po raz ostatni: założmy, że Tośka pożyczyła Staszce 10 000 dolarów, który wręczył jej papier dłużny obiecujący 10 500 dolarów za 12 miesięcy. Po upływie roku Staszek przychodzi do Tośki i przykłada jej broń do skroni, domagając się 10 500 dolarów w gotówce. Ona mu wręcza pieniądze, a ten zwraca jej Tośce i drze papier dłużny.

Czy w *tym* scenariuszu Tośka zwiększyła swoje aktywa finansowe, gdy na początku pożyczała pieniądze Staszce? Nie, niespecjalnie — zwłaszcza, jeśli wiedziała, jak planował on jej „zwrócić” te pieniądze. W tym przypadku 10 000 dolarów oszczędności Tośki po prostu zostałyby skonfiskowane przez Staszka. Może się bawić w całą tę farsę z papierem dłużnym i następnie rabowaniem jej w przyszłości w celu „spłaty”, ale ekonomicznie jest to równoznaczne z ograbieniem jej od początku z 10 000 dolarów. Z punktu widzenia Tośki jej 10 000 dolarów zniknęło, a jednocześnie konsumpcja Staszka wzrosła o 10 000 dolarów bez zwiększania jego zadłużenia.

Teraz powiększmy grupy. Zamiast Tośki mówmy o podatnikach. Zamiast bandyty Staszka mówmy o instytucji Wuj Sama. Ekonomiści NTM poprawnie twierdzą, że podatnicy nie mogą „zwiększać aktywów finansowych” — opierając się na strumieniach dochodów, które powstają poza tą grupą — dopóki Wuj Sam nie zadłuży się i nie wyemituje obligacji.

Jaki jest sens akumulacji obligacji, które będą spłacone tylko wtedy, gdy Wuj Sam wymusi na tych samych podatnikach oddanie mu funduszy w przyszłości? Każdy *indywidualny* podatnik może spojrzeć na obligację skarbową jak na aktywo, ponieważ jego wielkość opodatkowania nie zmieni się znacząco, w zależności od jego decyzji w kwestii inwestycji w obligacje skarbowe. Jednak *sektor prywatny jako całość* nie powinien naiwnie zakładać, że jeśli rząd zadłuży się w tym roku na 1,6 bln dolarów, to będzie to zwiastować deszcz nowych dochodów ostatecznie „wpływających do sektora prywatnego”.

Mam nadzieję, że przekonałem czytelników, że coś nie gra we wnioskach wyciąganych przez NTM z prywatnych oszczędności i rządowych deficytów. Błąd wkraść się już na pierwszym etapie wraz z równaniem $PKB = C + I + G + (X - M)$. Jedyne uzasadnienie dla pomiaru „produkcji” (lewa strona równania) poprzez *sumowanie* wydatków (po prawej stronie równania) jest takie, że w trakcie wymiany rynkowej „wartość” czegoś wynosi tyle, ile kupujący jest gotów wydać.

Jednakże jeśli rząd może uzyskać przychody poprzez terazniejsze opodatkowanie lub poprzez zapożyczanie się teraz i spłacanie przyszłym opodatkowaniem, to to uzasadnienie upada. Po prostu nie jest prawdą, że 1000

dolarów prywatnej konsumpcji lub inwestycji jest równoważne 1000 dolarów wydanych przez biurokratów, którzy pozyskali pieniądze bez zgody swoich „klientów” i którzy funkcjonują w systemie „skorzystaj-lub-strać” alokacji środków.

Wnioski

Światopogląd NTM jest intrygujący — różni się od konwencjonalnego keynesowskiego sposobu myślenia o polityce fiskalnej i monetarnej. Niestety jest całkowicie błędny. Ekonomiści NTM skupiają się na tautologiach, które wcale nie oznaczają tego, co im się wydaje.