

Banki centralne w rzeczywistości nie kontrolują stóp procentowych

Autor: **Frank Shostak**

Źródło: mises.org

Tłumaczenie: **Przemysław Rapka**

Według większości ekspertów bank centralny ustala stopy procentowe poprzez wyznaczanie docelowej wysokości stopy stanowiącej punkt odniesienia, jak stopa funduszy federalnych w Stanach Zjednoczonych. Wielu ekonomistów uważa, że manipulując krótkoterminowymi stopami procentowymi poprzez wpływanie na oczekiwania dotyczących przyszłych stóp procentowych bank centralny może decydować o kształtowaniu się długoterminowych stóp procentowych. Według tego toku rozumowania oczekiwania przyszłych krótkoterminowych stóp procentowych służą do ustalania długoterminowych stóp procentowych (a długoterminowe stopy procentowe są średnią krótkoterminowych stóp procentowych).

Biorąc pod uwagę tę podobno niemal całkowitą kontrolę nad stopami procentowymi, bank centralny manipulując krótkoterminowymi stopami procentowymi może pokierować gospodarkę ścieżką wzrostu gospodarczego dobrobytu. Czy też tak się twierdzi. (W rzeczywistości to cel wyznaczony wielu bankom centralnym, w tym także Fedowi).

Musimy jednak zadać sobie pytanie: czy ma sens twierdzenie, że to bank centralny jest najważniejszym elementem ustalania stóp procentowych?

Osobiste preferencje czasowe i stopy procentowe

Według takich wielkich ekonomistów, jak Carl Menger czy Ludwig von Mises stopy procentowe wynikają z faktu, że każda osoba przypisuje większe znaczenie dobrom i usługom w terażniejszości, niż w przyszłości.

To wyższe wartościowanie nie wynika z kapryśnych zachowań. Wynika z faktu, że życie w przyszłości jest niemożliwe bez zapewnienia sobie utrzymania w terażniejszości. Według Carla Mengera:

Ludzkie życie jest procesem, w którym przeszłe wydarzenia wpływają na wydarzenia przyszłe. Proces ten nie może nadal trwać, jeżeli już został przerwany, a efekty poważnych zaburzeń nie mogą zostać odwrócone. Koniecznym warunkiem zapewnienia życia oraz możliwości rozwoju w przyszłości jest troska o jakość życia we wcześniejszych okresach. Pomijając życiowe zawieruchy, człowiek gospodarujący będzie się starał zapewnić sobie najpierw zaspokojenie jak najbardziej terażniejszych potrzeb i tylko – jeżeli mu się to uda – będzie mógł skupić się na zaspokojeniu potrzeb bardziej wybiegających w przyszłość. (Menger 2013, s. 148)

Dlatego różnorakie dobra i usługi służące podtrzymaniu egzystencji osoby w terażniejszości muszą być istotniejsze od tych samych dóbr i usług w przyszłości. Odnośnie tego zagadnienia Menger pisze:

W stopniu, w jakim utrzymanie naszego życia zależy od zaspokojenia naszych potrzeb, zaspokojenie tych bardziej pilnych musi poprzedzić zastanawianie się nad tymi, które mogą poczekać. A nawet jeżeli od danej potrzeby nie zależy życie, a tylko podtrzymanie dobrostanu (przede wszystkim zdrowia), to troska o zdrowie w najbliższej przyszłości jest przecież warunkiem dobrego zdrowia w dłuższym okresie. Możliwość osiągnięcia dobrostanu w dalekiej przyszłości nie obchodzi nas zbytnio, jeżeli obecnie cierpimy wszelkie skutki biedy, wraz z pogarszającym się stanem zdrowia. (Menger 2013, s. 148)

Podobnie stwierdził Mises:

Jeśli ktoś chce dożyć późnych lat, powinien najpierw zatroszczyć się o to, by przetrwać ten czas, jaki go od nich dzieli. Przetrwanie i bieżące zaspokajanie żywotnych potrzeb warunkuje zaspokojenie potrzeb w odleglejszej przyszłości. (Mises 2011, s. 414)

Podtrzymanie egzystencji stanowi zatem punkt odniesienia podczas wartościowania dóbr terażniejszych i przyszłych. Według Misesa:

Gdyby nie przedkładał satysfakcji w bliższej przyszłości nad satysfakcję w odleglejszej przyszłości, toby nigdy nie konsumował i nie zaspokajał swoich potrzeb. Nieustannie by akumulował, nigdy zaś nie konsumował i nie korzystał z tego, co posiada. Nie

konsumowałby nie tylko dziś, lecz także nazajutrz; każdy kolejny dzień stawiałby go wobec takiego samego wyboru. (Mises 2011, s. 412)

Tak długo jak środki, którymi dysponuje osoba ledwie wystarczają na zaspokojenie najpilniejszych potrzeb, tak długo prawdopodobnie będzie przypisywał niższą wartość przyszłym celom. Jedynie powiększenie jego zasobu środków pozwoli jednostce na wykorzystanie tych środków do realizacji bardziej odległych celów w przyszłości.

Czego potrzebujemy w chwili obecnej, aby pomyśleć o przyszłości

Jest regułą, że wraz z powiększaniem się zasobu środków ludzie wykazują tendencję wykorzystywania środków do realizacji coraz bardziej odległych celów, aby wraz z upływem czasu podnieść jakość swojego życia. Mając niewiele środków, człowiek może rozważać jedynie krótkoterminowe cele, jak budowa prymitywnego narzędzia. Mała ilość środków nie pozwala na podjęcie się budowy bardziej zaawansowanych narzędzi. Wraz ze wzrostem ilości dostępnych środków może on rozważyć rozpoczęcie wytwarzania lepszych narzędzi.

Żadna osoba nie podejmie się przedsięwzięć, nie zapewniających dodatniego zwrotu. Utrzymanie poziomu życia ponad minimum egzystencji wymaga powiększania bogactwa. Powiększanie bogactwa sugeruje pozytywny zwrot. To poprzez tworzenie bogactwa, po zapewnieniu utrzymania życia i dobrobytu w teraźniejszości możliwe staje się oszczędzanie.

Te oszczędności z kolei same umożliwiają dalsze powiększanie bogactwa. Powiększenie zasobu realnego bogactwa umożliwia przeznaczenie większej ilości oszczędności na realizację bardziej odległych celów, co oznacza wyższe preferowanie przyszłych dóbr, czyli obniżenie stóp procentowych.

Przed wzrostem ilości bogactwa potrzeba podtrzymania egzystencji i dobrobytu w teraźniejszości uniemożliwiała podjęcia się różnorodnych długoterminowych projektów, ale większa ilość bogactwa już to umożliwiła. Dodatkowe bogactwo, które staje się dostępne, jest inwestowane ponieważ oczekiwane przyszłe korzyści są wyższe od korzyści z konsumpcji bogactwa w teraźniejszości.

Czy obniżenie stóp procentowych umożliwi wytworzenie większej ilości kapitału?

Stopy procentowe nie mogą spowodować mniejszych lub większych inwestycji, jak głoszą popularne teorie i wynika to z faktu, że podtrzymanie egzystencji wymusza wyższe wartościowanie dóbr teraźniejszych od przyszłych.

To prawda, że przedsiębiorcy reagują na stopy procentowe. W tym znaczeniu stopy procentowe mogą być postrzegane jako wskaźnik. To co pozwala na większą produkcję dóbr kapitałowych, to nie stopa procentowa jako taka, ale wzrost ilości zasobów realnych oszczędności. Przeznaczenie większej ilości oszczędności na tworzenie dóbr kapitałowych — wyrażone w formie obniżenia preferencji czasowej — będzie skutkowało niższą stopą procentową. (Warto zwrócić uwagę, że dodatkowe inwestycje w dobra kapitałowe umożliwiają przeznaczenie na ten cel większej ilości realnego bogactwa, a nie obniżenie stopy procentowej jako takiej, ponieważ to z kolei jedynie odzwierciedla przekazanie większej ilości bogactwa na inwestycje kapitałowe).

Jeśli stopy procentowe nie są zniekształcone, wtedy służą jako ważny wskaźnik ułatwiający przeznaczenie realnych oszczędności na budowę narzędzi tworzących bogactwo. Zazwyczaj główną przyczyną rozbieżności między obserwowaną stopą procentową a stopą procentową odzwierciedlającą preferencje czasowe ludzi są działania banków centralnych. Na przykład agresywne tłoczenie pieniądza w gospodarkę podmywa fundamenty procesu tworzenia realnego bogactwa i powoduje wzrost preferencji czasowej ludzi, czyli wzrostu podstawowej stopy procentowej.

W miarę jak powstała luka między nieobserwowalną stopą procentową reprezentującą preferencję czasową, a obserwowalnymi stopami procentowymi rośnie, prowadzi to do boomu gospodarczego. Kiedykolwiek bank centralny majstruje przy stopach procentowych, wtedy zaburza sygnały przez te stopy wysyłane, burząc równowagę między produkcją dóbr konsumpcyjnych, a produkcją dóbr kapitałowych, czyli narzędzi i maszyn. Następują nadinwestycje w sektorze dóbr kapitałowych i niedoinwestowanie sektora dóbr konsumpcyjnych. Nadinwestycje w sektorze dóbr kapitałowych skutkują boomem, a likwidacja nadmiernych inwestycji skutkuje recesją. Dlatego obserwujemy cykle nadmiernego ożywienia i recesji gospodarczej. Rothbard tak to opisał:

Gdy konsumenci przywrócili preferowane proporcje między konsumpcją a inwestycjami, okazuje się, że przedsiębiorstwa zainwestowały zbyt dużo środków w dobra kapitałowe (stąd „teoria monetarnego przeinwestowania”), a zbyt mało w dobra konsumpcyjne. Przedsiębiorcy dali się zwieść rządowym zabiegom

i sztucznej obniżce stopy procentowej i zareagowali tak, jakby istniało więcej oszczędności do zainwestowania niż naprawdę.

(Rothbard 2004, s. 113-114)

Im dłużej bank centralny stara się utrzymać stopy procentowe na zbyt niskim poziomie, tym bardziej zaburza proces tworzenia realnego bogactwa. W konsekwencji wydłuża się także okres stagnacji. Gdyby tylko banki centralne mogły ustalić stopy procentowe na bardzo niskim poziomie i w ten sposób rozpocząć proces realnego wzrostu gospodarczego, z pewnością większość biednych gospodarek stałoby się już dawno bogatymi. Te gospodarki mają banki centralne, które również wiedzą jak tworzyć pieniądź i jak utrzymywać stopy procentowe na poziomie zero procent. Większość ekspertów wspierających politykę niskich stóp procentowych w trakcie recesji gospodarczych nie dostrzega, że banki centralne nie wiedzą jak tworzyć realne bogactwo.

Wnioski

Podsumowując, jak długo podtrzymanie egzystencji jest ostatecznym najwyższym celem, tak długo ludzie będą przypisywać wyższą wartość dobrom teraźniejszym niż przyszłym i żadna manipulacja stopami procentowymi przez bank centralny nie będzie w stanie tego zmienić. Jakakolwiek próba podważenia tego przez bankierów centralnych będzie zniekształcać proces tworzenia realnego bogactwa i przez to pogarszać standard życia ludzi.

Bank centralny może próbować manipulować stopami procentowymi, ile tylko chce. Jednakże nie może kontrolować podstawowej stopy procentowej wyznaczonej przez preferencje czasowe ludzi. Kiedy tylko bank centralny decyduje się na długotrwałe obniżenie stopy procentowej, polityka ta skutkuje wzrostem podstawowej stopy procentowej wyznaczonej przez preferencje czasowe ludzi (coś zupełnie przeciwnego wobec zamiarów banku centralnego). Sztuczne obniżenie stóp procentowych przez bank centralny nie wspomogę w żaden sposób realnego wzrostu gospodarczego, jeśli ludzie nie przeznaczą odpowiedniej ilości oszczędności na dodatkowe inwestycje w dobra kapitałowe. Nie da się zastąpić realnego zaoszczędzonego bogactwa większą ilością pieniądza i sztucznie obniżonymi stopami procentowymi. Nie da się wytworzyć czegoś z niczego, jak twierdzi wielu ekspertów.

Bibliografia

Menger Carl, *Zasady Ekonomii*, Fijorr Publishing, Warszawa 2013.

Mises Ludwig von, *Ludzkie działanie*, Instytut Ludwiga von Misesa, Warszawa 2011.

Rothbard Murray, *O nową wolność. Manifest libertariański*, Fijorr Publishing, Warszawa 2004.