

Świat tonie w długu

Autor: **Daniel Lacalle**

Źródło: mises.org

Tłumaczenie: **Przemysław Rapka**

Według Międzynarodowego Funduszu Walutowego (IMF) w skali globalnej wsparcie fiskalne w odpowiedzi na kryzys wyniesie ponad 9 bilionów dolarów, czyli około 12% światowego PKB. Te przedwczesne, wyraźnie pośpiesznie opracowane i prawdopodobnie nadmierne serie tak zwanych planów stymulacyjnych pogrążą finanse publiczne w takim stopniu, jakiego nie widzieliśmy od czasów II wojny światowej. Gigantyczny wzrost wydatków publicznych i spadek produkcji doprowadzi do globalnego wzrostu zadłużenia rządów do poziomu 105 procent PKB.

Jeśli dodamy do siebie dług rządowy i prywatny, to wyniesie on już 200 bilionów, wzrost w skali globalnej o 35 procent PKB, czyli znacznie więcej od wzrostu o 20 procent po kryzysie z 2008 roku — i to tylko w ciągu jednego roku.

Ten drastyczny wzrost zadłużenia nie zapobiegnie zapaści gospodarczej. Główny problem z tymi programami jest taki, że są one całkowicie zorientowane na wsparcie rozdętych wydatków rządowych i utrzymanie niskiego oprocentowania obligacji. Dlatego też gigantyczny globalny impuls monetarny i fiskalny nie pomagają w walce z zapaścią rynku pracy, inwestycji oraz wzrostu gospodarczego. Większość firm – małych, które nie mają długu czy aktywów, zostaje zmiecionych.

Większość tego nowego długu utworzono w celu podtrzymania na niezmiennym poziomie wydatków publicznych, które z kolei zostały wprowadzone jako metodę podtrzymania boomu, a nie walki z kryzysem, oraz by pomóc wielkim firmom, które już w 2018 i 2019 roku miały kłopoty — tak zwanym firmom zombie.

Według Banku Rozliczeń Międzynarodowych (BIS) odsetek firm zombie — czyli tych, które nie są w stanie pokryć swoich zobowiązań odsetkowych ze swoich zysków operacyjnych — wzrósł gwałtownie w okresie ogromnych pakietów stymulacyjnych oraz negatywnych stóp procentowych i odsetek ten wzrośnie ponownie.

Dług nigdy nie jest darmowy, ani nieistotny, jak przekonują nas interwencjoniści, nawet jeśli stopy procentowe są niskie. Większe zadłużenie oznacza niższy wzrost gospodarczy i wolniejsze ożywienie po kryzysie, słabszy wzrost produktywności i marną poprawę sytuacji na rynku pracy. Często powtarzany argument, że „byłoby gorzej” bez tych programów ratunkowych i fiskalnych oraz, że „nic innego nie dało się zrobić” można łatwo obalić: kraje, których gospodarki najmniej ucierpią w 2020 roku, jako pierwsze odbudują się i odnotują najniższe bezrobocie, to te, które rozważnie wydawały pieniądze, zadbały o strukturę gospodarczą i sporządziły solidne plany w celu zadbania o zdrowie publiczne. Korea Południowa, Taiwan, Singapur, Austria, Szwajcaria, Szwecja, Irlandia, Luksemburg, Holandia... Wiele krajów nie wpadło w pułapkę ogromnych wydatków rządowych, cieszy się lepszą kondycją gospodarczą niż większość nacji, a jednocześnie osiągnęły to, prowadząc znacznie mniej interwencyjną politykę.

Wiele krajów pokazało, że nie jest konieczne ratowanie całej gospodarki za pomocą ogromnych niezrównoważonych budżetów.

Ważne jest, by pamiętać, że to gigantyczne zadłużenie spowodowane oderwaniem od siebie rynków finansowych i realnej gospodarki osiągnęło niemal rekordowy poziom i wykazuje cechy bańki finansowej. Po pierwsze, te programy stymulacyjne są zbyt duże, zbyt szybko wprowadzone i mają na celu podtrzymanie przy życiu mało produktywny sektorów gospodarki. Wszystko to jest wspierane polityką monetarną, która przestała dbać o zapewnianie płynności, a zaczęła być działaniem wspomagającym tworzenie baniek finansowych.

Bilans Europejskiego Banku Centralnego wzrósł o niemal dwa biliony euro w tym roku i wynosi już ponad 52 procent PKB strefy euro. Jest znacznie większy od bilansu Rezerwy Federalnej, którego wartość wynosi 32,6 procent PKB Stanów Zjednoczonych, czy Banku Anglii, którego wartość bilansu wynosi 31,1 procent (PKB Wielkiej Brytanii). Bilans Banku Japonii osiągnął wartość 117 procent PKB (Japonii), a konsekwencje tego powinny być ostrzeżeniem dla wszystkich państw. Konsumpcja załamała się w maju, a kraj ten stracił już dwie dekady, jego zadłużenie wynosi ponad 260 procent PKB. Kopiowanie działań Japonii jest receptą na stagnację sekularną.

Według JP Morgan i Bank of America, gigantyczny wzrost bilansów banków centralnych, mający na celu utrzymanie sztucznie niskich rentowności obligacji

pchnął rynki finansowe w górę, pomimo obniżenia przez 80 procent firm swoich docelowych zysków.

Te kolosalne działania banków centralnych prowadzi do bezprecedensowego odłączenia się rynków finansowych od realnej gospodarki. Ten wzrost wskaźników finansowych przyspieszył w tym samym momencie, gdy prognozy pokazują zapaść zysków.

Ponieważ doprowadzono do wyjątkowo wysokich cen obligacji, mamy do czynienia z dwoma niebezpiecznymi sytuacjami: rządy wierzą, że niska rentowność obligacji wynika z ich działań, a inwestorzy przyjmują znacznie większe ryzyko, niż zdają sobie sprawę.

Wszystko to wygląda nieszkodliwie, póki bańka rośnie i działa efekt placebo, ale gdy tylko zyski w skali makro oraz dane o bezrobociu okażą się rozczarowujące, wtedy następny kryzys może być poważniejszy od rządowych ograniczeń (*lockdown*), ponieważ w już osłabioną gospodarkę uderzy kryzys finansowy. Niestety, gdy tylko rozpocznie się następny kryzys, rządy i banki centralne ponownie stwierdzą, że potrzebujemy jeszcze większych wydatków i stymulacji.