

# Polityka makroekonomiczna zbliża się do MMT

Autor: **Arkadiusz Sieroń**

Artykuł ukazał się pierwotnie 30 lipca 2021 na portalu [obserwatorfinansowy.pl](http://obserwatorfinansowy.pl)

Pandemia i kryzys gospodarczy z nią związany spowodowały na świecie bezprecedensową reakcję w ramach prowadzonej polityki gospodarczej. Reakcję, która cieszy się poparciem ekonomistów. Czy jesteśmy więc świadkami zmiany paradygmatu w makroekonomii?

Obserwując to poparcie ekonomistów dla polityki makroekonomicznej w czasach pandemii, można postawić pytanie, czy w sferze myśli i praktyki ekonomicznej nie przeżywamy zmiany paradygmatu (lub może nawet – jak powiedzieliby bardziej ortodoksyjni ekonomiści – kryzysu)? Tak argumentują John H., Greg Ip oraz J.W. Mason.

## **Niewykorzystane zasoby zamiast rzadkości**

Tradycyjnie punktem wyjścia ekonomii jest rzadkość (*scarcity*). Potrzeby są nieograniczone, ale podaż dóbr jest ograniczona. Z biegiem czasu gospodarka funkcjonuje na poziomie potencjalnym, czyli – przy pełnym zatrudnieniu. Szybszy wzrost można osiągnąć jedynie poprzez wzrost potencjału za sprawą oddziaływania na stronę podażową, tj. silniejszych zachęt do pracy oraz inwestowania.

Tymczasem coraz częściej ekonomiści mówią o chronicznym braku popytu. Jeszcze przed pandemią mówiło się sporo o sekularnej stagnacji oraz o utrzymywaniu się niewykorzystanych zasobów, przede wszystkim na rynku pracy (*slack*). W konsekwencji aktywna polityka fiskalna i monetarna nie powinny być stosowane tylko okazjonalnie, aby przezwyciężyć recesję, ale praktycznie cały czas.

Innymi słowy: powinno się zarządzać popytem, nieważne, jaka jest przyczyna kłopotów. Dobrze to było widać podczas pandemii. Choć towarzyszący jej kryzys nie był typowym kryzysem koniunktury, który wynikałby z bankructwa instytucji finansowych czy spadku realnych dochodów ludności, lecz kryzysem wynikającym z dystansowania społecznego i lockdownu, zaczęto stymulować

zagregowany popyt i to na znacznie większą skalę niż podczas Wielkiej Recesji. Nie próbowano generalnie zidentyfikować i rozwiązać prawdziwych problemów i usprawnić funkcjonowania gospodarki od strony podażowej w nowych warunkach dystansowania społecznego i restrykcji sanitarnych, lecz po prostu – pożyczano (kreowano) pieniądze i dawano je ludziom.

### **Politycy mają większe bodźce do procykliczności i krótkowzroczności.**

Co więcej, większą rolę niż podczas Wielkiej Recesji odegrała teraz polityka fiskalna (ekspansja fiskalna była wyjątkowo duża w USA), mimo że konsensus ekonomiczny był tradycyjnie (a na pewno do Wielkiej Recesji) taki, że to polityka monetarna powinna grać dominującą rolę w polityce makroekonomicznej, gdyż aktywna polityka fiskalna zwiększa ryzyko niestabilności makroekonomicznej. Politycy mają bowiem większe bodźce do procykliczności i krótkowzroczności.

Widać też większą tolerancję na wyższą inflację oraz większy nacisk na zatrudnienie. Ostatnio zarówno Fed, jak i EBC zmieniły swoje strategie polityki pieniężnej, otwierając się na wyższą inflację w krótkim terminie. Fed zmienił swój cel inflacyjny z „zawsze 2 proc.” na „średnio 2 proc.”, zaś ECB z „blisko, ale poniżej 2 proc.” na „po prostu 2 proc.”.

Oba banki centralne chcą też w większym stopniu zajmować się kwestiami leżącymi tradycyjnie w gestii rządów, to znaczy brać pod uwagę kwestię klimatu, nierówności społecznych itp.). Do tego Fed uznał, że będzie brał pod uwagę już nie odchylenia w obie strony od pełnego zatrudnienia (*deviations from the maximum level of employment*), ale będzie się kierował jedynie odchyleniami w dół (*shortfalls of employment from its maximum level*).

Oznacza to, że Fed nie wierzy już tak silnie jak kiedyś w krzywą Philipsa (i że stymulowanie gospodarki przy pełnym zatrudnieniu może prowadzić do inflacji) i możliwość przegrzania się gospodarki. Zgodnie z tym przekonaniem (oraz poglądem, że obserwowana inflacja jest tymczasowa) nie zacieśnia polityki pieniężnej nawet przy rocznej stopie inflacji CPI na poziomie 5,4 proc. Jest to zgodne z tym, co pisałem wcześniej na temat niedoboru popytu – skoro slack (wolne moce produkcyjne) jest zawsze, to koncept naturalnej stopy bezrobocia nie ma sensu.

### **(Nie)szkodliwość deficytu**

Innym rosnącym w siłę przekonaniem jest pogląd, że deficyty i długi rządowe praktycznie nie mają znaczenia. Oczywiście znane są argumenty o efekcie wypierania, ale przecież stopy procentowe są bardzo niskie, więc nie ma czym się przejmować. Dużą frywolność w tym względzie prezentował prezydent Donald Trump (był również przeciwnikiem liberalizacji handlu zagranicznego, kolejnego tradycyjnego postulatu ekonomistów), ale prezydent Biden chyba chce kontynuować politykę poprzednika, a być może wznosić ją na jeszcze wyższy poziom.

Skoro stopy są niskie, to znaczy, że mamy dużo oszczędności, a niewiele inwestycji (w końcu popyt jest chronicznie słaby). Olivier Blanchard i inni ekonomiści argumentują, że choć są pewne ryzyka, to jednak generalnie dopóki stopy procentowe są niższe niż stopa wzrostu gospodarczego, dopóty deficyty rządowe nie są szkodliwe (ich koszty są niższe niż się dotychczas uważało).

Odchodząc może już trochę od ścisłej makroekonomii, warto wskazać zmiany jeszcze w dwóch aspektach. Do niedawna tradycyjne programy społeczne były ściśle ukierunkowane na pomoc dla najbardziej potrzebujących. Obecnie coraz większą popularnością cieszą się uniwersalne programy socjalne, co widać w takich programach jak 500+ dla wszystkich rodziców, transfery pieniężne dla wszystkich emerytów, czy czeki dla wszystkich Amerykanów podczas pandemii. Kiedyś przejmowano by się kosztami dla podatników albo rosnącym zadłużeniem, ale skoro długi nie mają znaczenia, to „sky is the limit”.

### **Koniec ery konsensusu waszyngtońskiego**

Widać także coraz większą ideologizację i brak uznania dla funkcjonowania mechanizmów rynkowych oraz bodźców ekonomicznych. Tradycyjnie wysokie podatki oraz zbyt wysoko ustawione zasiłki czy płaca minimalna były uważane za zniechęcające do inwestycji i pracy, zwłaszcza w przypadku osób o najniższych kwalifikacjach. Obecnie coraz częściej neguje się taką zależność (między innymi stąd teraz propozycje podwyżek podatków w różnych krajach).

W ogóle nasilają się ataki na ekonomię jako taką, jako naukę o uniwersalnych prawach gospodarowania, przede wszystkim zaś – na ekonomię neoklasyczną i jej model racjonalności ekonomicznej jako na zbyt wąskie pojmowanie rzeczywistości społeczno-gospodarczej, a nawet jako reprezentację interesów kapitalistów (vide: teksty Rafała Wosia).

Oczywiście zmiany te w podejściu makroekonomicznym nie zostały spowodowane przez pandemię, choć mogły zostać przez nią zintensyfikowane. Raczej tak szybka i głęboka reakcja banków centralnych i rządów na recesję covidową (choć oficjalnie trwała ona tylko kilka miesięcy i miała podłoże w dużej mierze administracyjne) wynikała częściowo ze zmiany w myśleniu makroekonomicznym. Wydaje się zatem, że era konsensusu waszyngtońskiego (wiary w rynki i globalizację, przekonania, że rządy i deficyty powinny być ograniczone) definitywnie się kończy, a zaczyna się era jeszcze większej roli rządów, jeszcze wyższych długów i powszechnych transferów pieniężnych.

Polityka makroekonomiczna coraz bardziej przybliżyła się zatem do polityki, która doprowadziła w latach 70. do stagflacji, tudzież do postulatów głoszonych przez nowoczesną teorię monetarną (MMT), tj. zdaje się zapominać o ograniczeniach wynikających z rzadkości zasobów oraz praw ekonomii. Obawiam się jednak, że to nie może się dobrze skończyć.