

Wydanie z dnia: piątek, 1. października 2021 » Dziennik Gazeta Prawna

O jedzeniu zupy widelcem

OBSERWUJE I PREZENTUJE RAFAŁ WOŚ

W amerykańskiej (a więc i światowej) debacie ekonomicznej sporo zamieszania wywołał ostatnio tekst Atifa Miana, Amira Sufiego i Ludwiga Strauba („Co wyjaśnia niską stopę procentową” – materiał na doroczne sympozjum bankierów centralnych w Jackson Hole). Ci reprezentujący raczej młodsze pokolenie ekonomistów (choć już całkiem znani) badacze podjęli się w nim dokładniejszego opisanie paradoksu, w jakim znalazła się zachodnia bankowość centralna. Paradoks ten bywa już wręcz porównywany do słynnego paragrafu 22 ze znanej powieści Josepha Hellera.

Jak pamiętamy, w oryginale owa pułapka polegała na tym, że żołnierz nie mógł skorzystać z przysługującego mu prawa do odmowy służby wojskowej poprzez powołanie się na własną chorobę psychiczną. Każdy bowiem, kto tak czyni, postępuje zupełnie racjonalnie (chce ratować swoje życie), z definicji nie powinien więc zostać uznany za osobę chorą psychicznie. Uważa się, że w podobnej pułapce utknęli dzisiejsi bankierzy centralni. Nie mogą już dalej obniżać stóp procentowych, bo te są już w okolicach zera. Nie mogą ich jednak również podnieść, ponieważ wtedy ryzykują schłodzeniem gospodarki i podcięciem (i tak od lat mikrogo) gospodarczego wzrostu.

Tekst Miana, Sufiego i Strauba wywołał duży oddźwięk, bo połączył dwie obserwacje. Z jednej strony autorzy wykazali w nim, że dzisiejsze niskie stopy procentowe jak okiem sięgnąć (od Ameryki po Europę Zachodnią) są skutkiem ogromnych nierówności trwających współczesne zachodnie gospodarki. Jednocześnie utrzymywanie się od dawna reżimu niskich stóp procentowych nierówności napędza. Sprawia bowiem, że pęczniejają bańki spekulacyjne (głównie na rynku nieruchomości), na czym korzysta zakumulowane (często właśnie w formie inwestycji w nieruchomości) bogactwo najzamożniejszych. W tej sytuacji – powiadają autorzy – bankierzy centralni są dziś niczym kierowcy jadący po autostradzie w samochodzie wyposażonym w tempomat. Nie mogą przyspieszyć, a nie ma też większego powodu, by zwalniać. Taki trochę pat albo jak kto woli – właśnie bankierski paragraf 22.

Tezy te spotkały się z bardzo dobrym przyjęciem. Głównie w gronie... bankierów centralnych. Jak gorzko zauważył holenderski ekonomista z Uniwersytetu Technicznego w Delft Servaas Storm, opisane tu wnioski są wszak „miodem na skołatane serca macherów z Fed i innych tego typu miejsc”. Dlaczego? Bo nareszcie ktoś mówi im, że... nic się nie da zrobić, więc oni wcale nie postępują źle.

Wspominam tu Storma nieprzypadkowo. Napisał on bowiem jedną z najciekawszych (jak dotąd) krytyk tez Miana, Sufiego i Strauba. Istotne, że Holender wychodzi z bardzo podobnych pozycji jak krytykowany przez niego tekst. Jego wydzźwięk jest jednak zupełnie inny. Storm powiada, że główną przyczyną niskich stóp procentowych są nie tyle nierówności, ile raczej strukturalna stagnacja płać w amerykańskiej (i nie tylko) gospodarce. Strukturalna to znaczy trwająca od połowy lat 70. i przejawiająca się w nienadążaniu płać za wzrostem produktywności gospodarki. To sprawiło, że na Zachodzie w ciągu tych minionych 40 lat zaczął dominować pracownik niepewny swego i sprekaryzowany. Pozbawiony wsparcia ze strony instytucji (państwo, związki) i wręcz skazany na coraz bardziej niepewne zatrudnienie. Ten pracownik jest – pisze Strom – podstawowym gwarantem... niskiej inflacji oraz niskiego popytu w gospodarce. Nierówności są tu tylko jakąś tam – w sumie mniej istotną – konsekwencją. Niska inflacja i słaby popyt to z kolei zachęta do uciekania pieniędzy z gospodarki realnej na rynki finansowe (ze szczególnym uwzględnieniem rynku nieruchomości) oraz hamulec dla wzrostu i rozwoju. Jeśli dobrze rozumiem Storma, to próbuje on nam pokazać, że dylematy bankierów centralnych (siedzą czy nie w pułapce paragrafu 22) nie są zbyt istotne. Bo mająca swoje korzenie w monetaryzmie wiara, że to od ich decyzji zależy dynamika ekonomiczna, nie ma zastosowania w prawdziwym świecie. Zmienić ten świat może tylko poprawa dochodów dolnych 80 proc. zachodnich społeczeństw. Zaś robienie tego za pomocą stopy procentowej banku centralnego to coś jak jedzenie zupy widelcem. Albo – jak pisał Keynes – „popychanie sznurka w nadziei, że się przesunie”. Można tak robić. Ale są dużo lepsze sposoby. ©©

Jeśli dobrze rozumiem Storma, to próbuje on nam pokazać, że dylematy bankierów centralnych nie są zbyt istotne, bo wiara, że to od ich decyzji zależy dynamika ekonomiczna, nie ma zastosowania w prawdziwym świecie



Autor
Rafał Woś

PRENUMERATA

O NAS

KONFERENCJE

KOMUNIKATY

REKLAMA

REGULAMIN

POLITYKA PRYWATNOŚCI

ZMIEN USTAWIENIA PRYWATNOŚCI

APLIKACJA ANDROID

APLIKACJA IOS

ZAPISZ SIĘ NA NEWSLETTER

Adres e-mail

ZAPISZ SIĘ

