

Richard Douthwaite

Jak wydostać się z pułapki płynnościowej? ¹

Światowa gospodarka załamuje się w zastraszającym tempie. Kurczy się sprzedaż i zamówienia. Nie dlatego, że ludzkie potrzeby zostały zaspokojone - bynajmniej nie zmalały – lecz kurczą się ludzkie zasoby pieniężne. Sedno sprawy jest w tym, że powrót pieniędzy do banków na spłacanie minionych długów jest szybszy niż napływ nowego pieniądza do globalnej gospodarki poprzez zaciąganie nowych długów.

Rządy wstrzyknęły miliardy do swoich systemów bankowych, w nadziei, że banki przestaną redukować kreowanie pieniądza rozbudowując akcję kredytową. Jednakże ta strategia zawiodła, przynajmniej w USA i w Europie. Wciąż utrzymuje się spadek sumy kredytów zaciąganych na zakup nieruchomości i na inwestycje przemysłowe.

Jest to zupełnie zrozumiałe. Dlaczego banki miałyby, w obecnej sytuacji kredytować a ludzie chcieliby brać kredyty? Spadek popytu spowodował nadmierność podaży w każdym ważniejszym sektorze globalnej gospodarki i ceny spadają. Wobec tego jakie przedsięwzięcia dawałyby pożyczkobiorcom dostatecznie duże zyski aby skompensować nieuchronne ryzyko utracenia swoich zastawionych aktywów. Tracąc je znaleźliby się w jeszcze gorszej sytuacji. Zaś skutek spadku wartości majątku trwałego, czy banki uznałyby go za dostateczne zabezpieczenie swoich własnych ewentualnych strat?

Taki stan rzeczy nazywa się pułapką płynnościową. Prawie nikt nie jest skłonny brać ani udzielać kredytu, niezależnie od tego jak niskie byłoby oprocentowanie; w W. Brytanii i w USA oprocentowanie zbliża się do zera. W rezultacie wciąż kurczy się ilość pieniądza w obiegu, powodując zmniejszenie popytu i utrudniając aktualnym kredytobiorcom uzyskanie pieniędzy wystarczających do obsługi kredytów. ² Gdy bankrutują, rośnie w bankach suma niespłaconych kredytów, i rządy które udzielały gwarancji czując się zmuszone przyjść z pomocą, zwiększają swoje zadłużenie aby wyrównać bankom straty.

Takie rządowe zastrzyki pieniądza w niczym nie polepszają sytuacji. Hamują jedynie jej pogorszenie, zapobiegając bankowym upadkom lub przedwczesnemu wycofywaniu kredytów dla utrzymania odpowiedniego poziomu rezerw kapitałowych. Wycofywanie kredytów jest bardzo szkodliwe, bo zmusza klientów do szybkiego pozyskania pieniędzy poprzez sprzedaż swoich posiadłości na rynku, na którym nikt nie może uzyskać kredytu na ich zakupienie.

Na to aby państwowe pieniądze mogły działać coś dobrego, winny trafić na konta czy do kieszeni obywateli oraz firm, które je będą wydawać. Jednakże zaskakująco trudno jest je tam skierować jeśli obstaje się przy konwencjonalnych poglądach na to czym jest finansowa dyscyplina. Na przykład obecnie, gdy okazało się że super niskie oprocentowanie nie daje poprawy, rząd Stanów Zjednoczonych próbuje zwiększyć ilość pieniądza w obiegu poprzez tzw. wykup promocyjny *Quantitative easing* tj. wykupywanie od osób fizycznych i od funduszy

¹ www.feasta.org -> documents -> Liquidity Network 2009 -> feasta discussion forums -> escaping the liquidity trap -> rdouthwaite.

Przekład Szczęśny Zygmunt Górski.

² Oryginalna szersza analiza warunków powstawania pułapki płynnościowej – zob. Erhard Glötzl: Bezrobocie. O bezrobociu uwarunkowanym przez system kapitalistyczny w starzejących się gospodarkach. 3.2.1. Pułapka płynnościowa; rys.6 Starzejąca się gospodarka. Model IS/LM. www.barter.org.pl -> Publikacje (Przyp.tłum.)

emerytalnych rządowych obligacji i innych papierów wartościowych, po korzystnych cenach. Powoduje to zdeponowanie pieniędzy na rachunkach bankowych sprzedawców ale nie oznacza tym samym, że właściciele tych kont te pieniądze wydadzą. Jeśli sprzedane przez nich aktywa stanowiły zamierzone oszczędności, bardzo prawdopodobnie pieniądze uzyskane od rządu będą nadal oszczędzać, umieszczając je na oprocentowanych krótkotrwałych depozytach bankowych, do czasu pojawienia się bardziej zyskownych możliwości. Dla banków uzyskanie dodatkowych pieniędzy będzie korzystne, nawet jeśli niewiele z tego pożyczą, ponieważ polepszy to stosunek depozytów do udzielonych kredytów. Np. w przypadku banku Northern Rock, niska wartość stosunku depozytów do udzielonych kredytów nie dawała mu zbyt dobrej pozycji na hurtowych rynkach pieniężnych i gdy odmówił pożyczania, został upaństwowiony. Banki mające lepsze wartości tego stosunku, nie muszą uciekać się do międzynarodowych pożyczek i dlatego mają opinię bardziej bezpiecznych. Dlatego uzyskują lepsze warunki przy hurtowych pożyczkach. Polepsza to też cenę ich akcji.

Zatem taka procedura promocyjnego wykupu ma niewielkie szanse na skuteczność, chyba, że nowe pieniądze zostaną użyte na zakup obligacji emitowanych przez przedsiębiorstwa produkcyjne z przeznaczeniem na inwestycje. Tego rodzaju firmy są obecnie nisko notowane.

Są tylko dwa inne konwencjonalne sposoby na to aby rządowe pieniądze dotarły tam, gdzie są potrzebne. Jeden to rządowe wydatkowanie bezpośrednio na prace użytkowe, np. na kontrakty infrastrukturalne. Drugim sposobem byłoby po prostu wydawanie pieniędzy, np. na dodatkowe, ograniczone w czasie, wypłaty dla grup takich jak emeryci i klienci opieki społecznej, co do których istniałaby pewność, że szybko te pieniądze wydadzą.

Oba te sposoby mają tę wadę, że rząd musiałby wówczas pożyczać fundusze, zwiększając deficyt. Tego żaden rząd nie lubi bo powiększałby przez to dług narodowy i większa część podatków szłaby na jego obsługę, zmniejszając na lata rządową swobodę manewru.

Aby uniknąć pożyczania pieniędzy na wydatki, chroniące gospodarkę przed załamaniem, rząd winien być przygotowany do wdrożenia technik niekonwencjonalnych. Jedną z nich byłaby kreacja pieniędzy wedle amerykańskiej metody promocyjnego wykupu. Amerykańskie pieniądze są kreowane bez zadłużenia, bo zupełnie bezsensowne byłoby pożyczanie przez rząd pieniędzy na krajowe zakupy własnych obligacji, gdyby nie miało to zwiększyć ilości pieniądza w obiegu.

Inne rządy nie są skłonne do zastosowania tego sposobu. Choć Anglia pożyczala pieniądze dla pobudzenia popytu poprzez obniżanie podatków, minister skarbu Alistair Darling oświadczył, że nie planuje się niczego w rodzaju promocyjnego wykupu. BBC z 8 maja, przytacza jego wypowiedź, że „Nie ma mowy o dodrukowywaniu pieniądza”.

Także European Central Bank raczej nie zdecyduje się wstrzykiwać niedłużnego pieniądza do swoich obszarów gospodarczych, zanim nie nastąpi znaczne pogorszenie sytuacji. Wynika to stąd, że wszystkie 16 państw ze strefy EURO musiałyby naruszyć statut ECB, zakazujący mu finansowania rządów poprzez zakup własnych obligacji. Obecnie ECB może wykupywać jedynie już wyemitowane obligacje od ich posiadaczy. Rządy musiałyby też zgodzić się ile nowego pieniądza miano by wykreować i jak miałyby zostać pomiędzy nie rozdzielony. Byłaby to sprawa kontrowersyjna, bo wszyscy chcieliby oczywiście otrzymać pieniądze „za darmo”.

Główną przyczyną europejskiego ociągania się było drastyczne nadużywanie tej procedury niemal przy każdej okazji jej stosowania. Działo się tak, bo rząd mógł przy pomocy tej metody kreować pieniądź znacznie łatwiej niż zwiększając podatki. Podatki są politycznie niepopularne.

Emisja niedłużnego pieniądza nie ma tej niedogodności, przynajmniej doraźnie. Rządy szły więc na łatwiznę i wydawały zbyt wiele nowo wykreowanego pieniądza, powodując inflację niszczącą oszczędności swych obywateli. Inflacje wywołane przez rządowe emisje pieniądza przybierały czasem dramatyczne rozmiary. Na przykład 5000% inflacja pod koniec lat 80-tych w Argentynie, czy 231 000 000 % inflacja wywołana w Zimbabwie, w lipcu 2008 roku, przez Roberta Mugabe.

Utarł się więc obiegowy pogląd, że oczekiwania inflacyjne, wywołane przejściem przez rząd od banków komercyjnych, choćby częściowo, funkcji kreacji pieniądza, obniżą wartość danej waluty bardziej niż miałyby to miejsce w przypadku kreacji konwencjonalnej.

Na ten temat można uczynić dwie uwagi. Po pierwsze, w najbliższej przyszłości deflacja stanowi znacznie większe zagrożenie niż inflacja. Większość rządów odetchnęłaby z ulgą, gdyby popyt wzrósł na tyle aby zacząć podnosić ceny ponownie do 3% rocznie. Profesor Willem Buiters, były członek Rady Polityki Pieniężnej Bank of England, uważa odmowę kreacji pieniądza niedłużnego za coś w rodzaju odmowy picia wody, bo można się utopić. Po drugie, nie ma żadnych wymogów merytorycznych, prawnych czy politycznych, aby to politycy mieli się zajmować rządową kreacją pieniądza. Kontrolowanie emisji niedłużnego pieniądza można by powierzyć niezależnemu gremium, działającemu wedle jasnych i prawnie ustalonych zasad, powoływanemu podobnie jak Rada Polityki Pieniężnej Bank of England, mająca wyłączną odpowiedzialność za ustalanie podstawowej stopy procentowej.

Ważną sprawą jest aby uznać, iż pieniądz niedłużny i dłużny są czymś zasadniczo różnym i mają do spełnienia różne funkcje. Pieniądz niedłużny służy wyłącznie jako medium transakcyjne. W USA tworzy się go z powietrza, ex nihilo tylko dla podtrzymania handlowej wymiany. Nie ma służyć do przechowywania wartości, jako waluta, w której ludzie przechowują swoje oszczędności.

Gdyby nadać pieniądzom niedłużnym i dłużnym różne nazwy i traktować je jako coś całkiem różnego – czego się w Stanach nie praktykuje – ludzkie obawy inflacyjne uległyby minimalizacji.

Nie ma prawnych czy politycznych powodów aby w obiegu był jednocześnie tylko jeden rodzaj pieniądza. Posiadanie jednego rodzaju pieniądza dla celów bezpośredniej wymiany a innego – dla przechowywania wartości, umożliwiłoby lepsze przystosowanie gospodarki do zmiennych warunków. Na przykład, wobec znacznej wzrostowej tendencji cen energii, ceny towarów musiałyby ulec zmianie aby uwzględnić koszty energii zużytej do ich wytworzenia. Te zmiany miałyby różne wartości i jedynym łatwym sposobem dostosowania się do tych różnych wzrostów byłaby sytuacja inflacyjna. Pieniądz transakcyjny, od którego nie oczekuje się utrzymywania niezmiennego wartości, ponieważ nikt nie używałby go do przechowywania oszczędności, można by emitować w kontrolowanych ilościach dla zamortyzowania przewidywanego wzrostu cen. Umożliwiłoby to szybkie i płynne dostosowanie do aktualnej sytuacji.³

Pieniądz niedłużny ma jeszcze inną wielką przewagę nad zadłużonym – nie znika z obiegu gdy spłaca się zobowiązania. Nie wymaga też, aby ludzie kontynuowali zadłużanie się dla podtrzymania dobrej kondycji gospodarki. Ta właściwość będzie zapewne bardzo ważna w przyszłości, skoro ludzie na pewno będą niechętnie zaciągać kredyty na skalę potrzebną dla zapewnienia odpowiedniego poziomu handlu, w warunkach gospodarki kurczącej się ze spadkiem zużycia energii z paliw kopalnych. Będzie tak niezależnie od tego, czy zużycie to będzie maleć w

3 Znaczenie takiego rozdzielania zostało szczególnie dobrze wyjaśnione w ekonomicznej przypowieści „Opowieść o pyrach żyrowych” zob. F.E Ricardo, Zielone Brygady 11 – 12, 2005, s.46, a także na stronie www.barter.org.pl -> publikacje „Opowieść o pyrach żyrowych” F.E Ricardo

wyniku działań podejmowanych dla zahamowania zmian klimatycznych czy z powodu wyczerpywania się zasobów. Pieniądz oparty na długu działał jeszcze znośnie w warunkach powszechnego wzrostu. Gdy gospodarka kurczy się, staje się narzędziem wymiany zupełnie nieodpowiednim.

W zespole Feasta panuje pogląd, że potrzebny jest nowy sposób kreacji środków transakcyjnych, zasugerowany przez kryzys płynnościowy; niezależnie od niego byłby i tak potrzebny aby sprostać wyzwaniu biorącemu się z osiągnięcia szczytu światowego wydobycia ropy i ze zmian klimatycznych.

Jednakże, jeśli nawet odrzuci się ten pogląd w nadziei, że gospodarka dojdzie do siebie i wróci do poziomu dawnej ekspansji, można potraktować tymczasowe używanie pieniądza niedłużnego jako pragmatyczną reakcję na tymczasowy stan zagrożenia. Taki właśnie jest zapewne pogląd Willema Buitera na temat pieniądza niedłużnego, gdy mówi o wycofaniu go z obiegu skoro kryzys minie. Ktokolwiek ma tu rację, gdy tylko minie stan zagrożenia płynnościowego, można będzie ponownie rozważyć sytuację w świetle poczynionych doświadczeń. Pieniądz niedłużny można będzie albo wycofać albo, jeśli okaże się nadal przydatny, przyjąć jako trwałe narzędzie polityki monetarnej.

W takim przypadku należałoby powołać niezależne gremium dla zarządzania tymi środkami i regułami ich kreowania i ustalania sposobu dystrybucji.

Wnioski dla Irlandii

Wydaje się, że wolumen Euro w irlandzkim obiegu będzie się nadal kurczyć, ponieważ rząd nie chce – a może nie jest w stanie – dostatecznie się zapożyczać, by skompensować spadek zaciągania kredytów w sektorze prywatnym. Gdyby tak było, rosący niedostatek pieniądza doprowadzi do powszechnego zubożenia i zwiększenia trudności przedsiębiorstw i rodzin w płaceniu podatków i obsłudze kredytów. Nastąpi wzrost bankowych “złych kredytów” i rząd, niezdolny do sprostania swoim gwarancjom i innym zobowiązaniom płatniczym, będzie zmuszony do zawieszenia wypłat. Taki rezultat wydaje się nieuchronny, jeśli nie wprowadzi się jakiejś formy niedłużnego pieniądza, aby zastąpić brakujące euro i uwolnić ich pozostałość do wywiązywania się z długów i zobowiązań zagranicznych. Tego rodzaju środek płatniczy można by wyemitować w następujący sposób:

1. Ogłosi się nową jednostkę, *quid*⁴ jako awaryjny środek płatniczy, do użytku wyłącznie w handlu.⁵ Nie miałby on jednakże żadnego ustalonego parytetu wymiennego na euro, przynajmniej nie początkowo. Emisja byłaby zgodna z intencją utrzymania dostatecznie dużego poziomu niedoboru, aby ludzie wymieniali go w relacji jeden do jednego.
2. Banki handlowe otrzymałyby instrukcję otwarcia rachunków quid dla każdego ze swoich klientów. Osoby posiadające rachunki bieżące w kilku bankach zostałyby poproszone o decyzję, w którym z nich chciałyby mieć swoje konto quid.
3. Na każdym indywidualnym koncie zdeponowano by pewną ilość quid aby umożliwić dokonywanie zakupów dóbr i usług. Małe sumy quid klienci

4 “funciak” = funt – żargonowe wyrażenie brytyjskie. (przyp. tłum.).

5 Odpowiednik jednostki rozliczeniowej, stosowanej przez platformy barteru wielostronnego zob. www.barter.org.pl (przyp. tłum.).

przykazywaliby między sobą poprzez telefony komórkowe. Większe sumy przekazywaliby poprzez komputery lub poprzez banki. Quid istniałby tylko w formie elektronicznej / wirtualnej. Miałoby to istotne znaczenie dla zachowania pełnej kontroli i dla łatwego wycofywania z obiegu.

4. Firmy także miałyby rachunki quid. Nie ma jeszcze jasności czy miałyby otrzymywać na początek drobne sumy przeznaczone na wydawania reszty, czy należałoby liczyć, że uzyskają je od nabywców. Każda firma musiałaby zawiadamiać potencjalnych klientów za jakie dobra i usługi będzie przyjmować zapłatę w całości w quid, lub jaka będzie cena zapłaty mieszanej. Podobnie zatrudniający i zatrudniani uzgadnialiby czy i w jakiej części wynagrodzenie byłoby płacone w quid.

5. Rząd ogłosiłby, że podatek od transakcji i dochodów w quid będzie można płacić w quid. Rząd, podobnie jak każdy inny podmiot, musiałby wypracować sposób prowadzenia rachunków w obu rodzajach środków płatniczych.

6. Konta quid byłyby jawne; gremium emitujące miałoby do nich dostęp, niezależnie od prowadzącego je banku, tak by umożliwić zarządzanie systemem. Jednostki quid na danym rachunku nie byłyby własnością jego posiadacza. Pełniłyby wyłącznie rolę miernika wartości. Natomiast oszczędzanie musiałoby odbywać się przy użyciu euro.

7. W miarę wzrostu obrotów dokonywanych przy użyciu quid, organ odpowiedzialny za ich emisję będzie pilnie śledził ich szybkość obiegu i skoro przekroczy ona wcześniej ogłoszoną wartość, wprowadzi do obiegu dodatkowe quid, dodając je do rachunków wykazujących najwyższy poziom obrotów. Każdy rachunek, który wykaże szybkość niższą od określonego poziomu, będzie miał liczbę quid stosunkowo pomniejszoną. Będzie to miało na celu utrzymanie podaży quid na poziomie zapewniającym stabilną wartość. Skoro nastąpi ożywienie gospodarki i spadną obroty quid, będzie się je wycofywać z kont o najniższym poziomie obrotów.

System ten, przedstawiony jako środek dla uniknięcia niewypłacalności, wzbudziłby znacznie mniej krytyki ze strony Komisji Europejskiej, ECB i innych krajów członkowskich niż decyzja opuszczenia strefy euro i powrotu do waluty krajowej. Rząd wyjaśniłby swoim partnerom, że jeśli globalna gospodarka odzyska dawny poziom i zwiększą się przepływy euro, użytkowanie quid będzie naturalnie maleć aż do samorzutnego wycofania z obiegu. Ostatecznie system quid zupełnie zniknie, bo przedsiębiorstwa nie będą chciały czynić sobie kłopotu z prowadzeniem księgowości dla obu tych środków transakcyjnych i przestaną przyjmować quid. Rząd mógłby oczywiście prywatnie mógłby uważać quid za długoterminowe zabezpieczenie przed ciągnącą się depresją gospodarczą strefy euro, w której utrzymywałyby się nadal niedobory euro, spowodowane emisją ich w postaci długu.

System quid, poza tym, że byłby dla Brukseli łatwiejszy do przyjęcia niż wystąpienie ze strefy euro, zyskałby znaczną społeczną popularność. Obywatele byłiby wdzięczni rządowi za celną odpowiedź na kryzys i za otrzymanie odeń czegoś bezpłatnie. Po miesiącach polityki, ocenianej jako wyciąganie z kłopotów, dofinansowywanie zamożniejszych, traktowano by to jako działanie na rzecz zwykłych obywateli. Każdy euro – dłużnik zaraz przekonał by się, że jego problemy zmalały, ponieważ część swoich wydatków może pokryć przy pomocy quid i zostaje mu więcej euro na zapłacenie należności bankowych. Dzięki temu w bankach zmniejszyłby się poziom złych długów a zatem i ryzyko odwoływania się do rządowych gwarancji.