

Roman Goryszewski

Groźba recesji a monetarystyczna ortodoksja w ekonomii i polityce gospodarczej

Zarządzanie. Teoria i Praktyka nr 1 (9), 59-66

2014

Artykuł został opracowany do udostępnienia w internecie przez Muzeum Historii Polski w ramach prac podejmowanych na rzecz zapewnienia otwartego, powszechnego i trwałego dostępu do polskiego dorobku naukowego i kulturalnego. Artykuł jest umieszczony w kolekcji cyfrowej bazhum.muzhp.pl, gromadzącej zawartość polskich czasopism humanistycznych i społecznych.

Tekst jest udostępniony do wykorzystania w ramach dozwolonego użytku.

Groźba recesji* a monetarystyczna ortodoksja w ekonomii i polityce gospodarczej / Debt problems of european countries

Adres do korespondencji:

doc. dr Roman Goryszewski
Wyższa Szkoła Menedżerska w Warszawie
e-mail: wydawnictwo@mac.edu.pl

ABSTRACT

Milton Friedman and other monetarists advocate a macroeconomic theory and policy that diverge significantly from those of the Keynesian school. The monetarist approach became influential during the 1970s and early '80s. One monetarist policy conclusion is the rejection of fiscal policy (which is strongly advocated by the Keynesians) in favour of a "monetary rule". Despite much opposition, „Monetarist experiments” were conducted in the late 1970s and early 1980s in several Western countries - notoriously, the US and the UK. In 1979, soon after the ascendancy of Paul Volcker as chairman of the Federal Reserve in the United States and Margaret Thatcher as Prime Minister in Great Britain, interest rate targets were dropped in favor of money supply targets and „disinflation” was begun. The critics of Friedman’s policy (including Paul Samuelson) turned out to be correct: there was a long, painful recession with double-digit unemployment - by far the worse recession since the 1930s - and inflation seemed to survive.

KEY WORDS: monetarism, Keynesianism, monetary policy, fiscal policy, inflation, unemployment, quantity theory of money, neutral money, portfolio analysis Phillips curve

„Jak wszystkie religie, **ortodoksyjny monetaryzm** ma zarówno najwyższego boga – twardą walutę, jak i diabła – inflację. Wystarczy zdrowy rozsądek, by przeciwstawić się wysokiej inflacji oraz obawiać się hiperinflacji, tej śmiertelnej choroby walut. Lecz **potrzebna jest już ślepa wiara, by odrzucać bardzo umiarkowaną inflację, płacąc za to bardzo nieumiarkowanym bezrobociem i gospodarczym zastojem, jak to robią Europejczycy, lub przez całe lata niepotrzebnie tolerując niski wzrost gospodarczy, jak w Stanach Zjednoczonych.** [...] Istnieje prosty dowód doktrynalnej supremacji ortodoksyjnego monetaryzmu: każda inicjatywa polityki, którą określi się mianem „inflacyjnej”, nie ma żadnego szans na ocenę i dyskusję i natychmiast jest porzucana. **Natomiast określenie „deflacyjna” nie wywołuje żadnego oddźwięku. Uważa się je za czysto techniczne wyrażenie, a nie za zdecydowane potępienie zbyt restrykcyjnej polityki fiskalnej i monetarnej, która dławi wzrost i która w latach 30. spowodowała wielką depresję, polityczny chaos, dyktatury i wojnę** [podkr. – R.G.].

E. Luttwak, *Turbokapitalizm. Zwycięzcy i przegrani światowej gospodarki*, Wydawnictwo Dolnośląskie, Wrocław 2000, s. 220-222.

[...] **politykę monetarystyczną pod nazwą eksperymentu monetarystycznego uprawiał Bank Anglii w latach 1979-1982 na polecenie Margaret Thatcher, premier Wielkiej**

*Brytanii w latach 1979-1990. Polityka ta okazała się jednak nieprzydatna. Ostro skrytykował ją 364 wybitnych ekonomistów, którzy w liście otwartym (z 30 marca 1981 roku) **potępili ją „jako politykę prowadzącą do głębokiej depresji, niszczącej przemysł i zagrażającą społecznej i politycznej stabilizacji** [podkr. – R.G.].*

Z. Knakiewicz, M. Jurek, P. Marszałek, *Teorie pieniądza i ich wykorzystanie (od pieniądza kruszcowego do fiducyjnego)*, Wydawnictwo Uniwersytetu Ekonomicznego w Poznaniu, Poznań 2011, s. 130.

[...] **negatywny stosunek Friedmana do antycyklicznej polityki fiskalnej, a nawet do jej stosowania przy realizacji monetary rule, wynika częściowo z argumentacji teoretycznej (...), częściowo z subiektywnej oceny rzeczywistości (założenie wysokiej efektywności mechanizmu cenowego), ale przede wszystkim zaś z określonej wizji społeczeństwa kapitalistycznego. Posługiwanie się narzędziami polityki fiskalnej dla celów ogólnej stabilizacji, nawet jeśli byłoby to przydatne z punktu widzenia ekonomicznego, kłóciłoby się, zdaniem Friedmana, z realizacją ogólniejszego celu, jakim jest umacnianie wolnego społeczeństwa** [podkr. – R.G.].

M. Belka, *Doktryna ekonomiczno-społeczna Miltona Friedmana*, PWN, Warszawa 1986, s. 306-307.

* W niniejszym artykule termin recesja używany jest w znaczeniu zjawiska makroekonomicznego polegającego na znaczącym obniżeniu aktywności gospodarczej (wyrażającym się m.in. w spadku zatrudnienia i stopnia wykorzystania rzeczowych mocy wytwórczych itp.), a nie w znaczeniu technicznym, kiedy recesję definiuje się jako spadek PKB przez co najmniej dwa kolejne kwartały.

Monetaryzm, do którego najbardziej znanych przedstawicieli zaliczani są Milton Friedman, Allan Meltzer, Karl Brunner, David Laidler i Philip Cagan, już w latach sześćdziesiątych XX wieku zakwestionował „keynesistowską” politykę gospodarczą, w tym zwłaszcza pieniężną. Przeciwwstawił jej swoją bardzo wyrazistą koncepcję całokształtu polityki pieniężnej, wyrastającą z własnej, aczkolwiek głęboko historycznie zakorzenionej, teorii pieniądza.

Monetarystyczna teoria pieniądza (zwana też teorią pieniądza szkoły z Chicago) mieści się w nurcie od dawna rozwijanej w nauce ekonomii ilościowej teorii pieniądza. Jej najgłośniejszym reprezentantem jest oczywiście sam Milton Friedman (1912-2006). W jego ujęciu „teoria ilościowa jest przede wszystkim teorią popytu na pieniądź. Nie jest teorią produkcji, czy dochodu pieniężnego, czy też poziomu cen” (Friedman 1968: 68; cyt. za Fedorowicz 1999: 73). Czyżby więc Friedman porzucił silnie obecny w tradycji klasycznej i neoklasycznej dogmat o monokausalnym wzroście ogólnego poziomu cen w zależności od wzrostu podaży pieniądza, na rzecz ujęcia popytowego uzależniającego wzrost masy pieniądza od faktycznych potrzeb rozwojowych gospodarki? Na pierwszy rzut oka tak by się wydawało. Głębszy jednak wgląd w tę materię przekonuje, że konkluzja o domniemanym zerwaniu przez Friedmana z odnośną tradycją ortodoksji ekonomicznej byłaby niesłuszna. Wprowadzie:

Z (...) funkcji popytu na pieniądź [autorstwa Friedmana – przyp. R.G.] można by wnosić – komentuje jego poglądy wybitny polski teoretyk pieniądza Zdzisław Fedorowicz – że M. Friedman odczytuje klasyczne równanie wymienne ilościowej teorii pieniądza od strony prawej do lewej, tzn. traktuje wzrost cen jako zmienną niezależną, do której musi dostosować się popyt na pieniądź przy stałych wielkościach V [tj. szybkości krążenia (obiegu) pieniądza, czyli przeciętnej liczby transakcji obsługiwanych przez jednostkę pieniężną w danym czasie – przyp. R.G.] i T [tj. wolumenu towarów będących przedmiotem transakcji w danym czasie – przyp. R.G.]. **Taki wniosek byłby błędny. W ujęciu Friedmana to zmiany podaży pieniądza, ustalonej jako zmienna niezależna przez bank centralny, w ostatecznym rachunku decydują o zmianie poziomu cen** [podkr. – R.G.] (Fedorowicz 1999: 78).

W świetle tej przekonującej eksperckiej opinii stanowisko Friedmana wydaje się jednak powracać na tory tradycyjnego pojmowania ilościowej teorii pieniądza i jej implikacji gospodarczych, tak charakterystycznego dla szkoły klasycznej i neoklasycznej.

Należy jednak podkreślić, że w teorii Milтона Friedma-

na pieniądź nie jest całkowicie neutralny wobec zjawisk sfery realnej, jak utrzymywała w swoim głównym nurcie klasyczna szkoła ekonomii¹. W krótkich okresach – przyznaje lider szkoły chicagowskiej, co tym razem pozostaje w pewnej zgodzie z poglądami niektórych zwłaszcza przedstawicieli kierunku neoklasycznego² – zmiany podaży pieniądza rozkładają się na zmiany cen i wielkości produkcji (a na tym właśnie polega brak neutralności pieniądza) w zależności od dwóch czynników:

1. Oczekiwań podmiotów gospodarczych dotyczących inflacji oraz
2. Stopnia wykorzystania mocy wytwórczych gospodarki (por. Belka 1986: 199).

Nie sposób zaprzeczyć, że znaczenie czynnika drugiego wynika pierwotnie z teorii keynesowskiej, którą nota bene monetaryzm programowo odrzucał. Jest to rzecz można niejako ukłon Friedmana w stronę Johna Maynarda Keynesa, według którego dopóki są takie niewykorzystane moce wytwórcze (zarówno rzeczowe jak i w zakresie niezatrudnionej siły roboczej), zwiększanie podaży pieniądza nie prowadzi do inflacji, ale do wzrostu produkcji poprzez „zagospodarowywanie” właśnie tychże mocy. Znaczenie czynnika pierwszego polega z kolei na tym, że udział wzrostu cen w całym przyroście nominalnej wartości produkcji jest tym większy, im wyżej ukształtują się oczekiwania inflacyjne. Innymi słowy, skala efektów realnych (przede wszystkim w zakresie wzrostu produkcji, ale także w odniesieniu do tak istotnego społecznie zatrudnienia), jakie wywołuje w krótkich okresach wzrost podaży pieniądza zależy od skali owych przewidywań inflacyjnych (wiąże się to z przyjętą przez Friedmana koncepcją tzw. oczekiwań adaptacyjnych, czyli odwołujących się do przeszłych doświadczeń, w odróżnieniu od koncepcji tzw. oczekiwań racjonalnych, wynikających z analizy wszystkich dostępnych informacji) (por. Belka 1986: 208).

Jednakże zdaniem Friedmana w dłuższym okresie te tak społecznie i ekonomicznie pożądane efekty realne wzrostu podaży pieniądza w zasadzie giną, wobec długofalowo nieuchronnego wzrostu cen. Zanikanie owych efektów realnych jawi się jako prosta, logicznie konsekwentna reakcja gospodarki rynkowej na „nadmiar”

1 Zob.: szerzej na ten temat R. Goryszewski, *Wokół poglądów na rolę pieniądza w gospodarce w historii i teorii ekonomii (Część IV: Koncepcje pieniądza wybranych ekonomistów klasycznych)*, „Rocznik Naukowy Wydziału Zarządzania w Ciechanowie”, Tom V, Zeszyt 1-4, Ciechanów 2011, s. 23-36.

2 Chodzi w szczególności o wybitnego szwedzkiego ekonomistę Johana Gustafa Knuta Wicksella (na temat stanowiska ekonomii neoklasycznej w odniesieniu do zagadnienia neutralności pieniądza zob.: m. in. R. Goryszewski, *Koncepcja neutralności pieniądza i jej implikacje dla polityki pieniężnej. Przegląd wybranych stanowisk w teorii ekonomii*, Oficyna Wydawnicza WSM, Warszawa 2002).

pieniądza, w sytuacji, gdy ta gospodarka, jak uparcie twierdzą monetarzyści wierni zadawnionemu dogmatowi klasyków ekonomii, funkcjonuje przy pełnym wykorzystaniu mocy produkcyjnych i siły roboczej. Przy takim dogmatycznym założeniu, dodatkowy popyt w ujęciu realnym istotnie w sposób nieunikniony wygasa, a rynek towarów i usług powraca do pierwotnej równowagi na poprzednim poziomie aktywności gospodarczej (produkcji i zatrudnienia). Nie może zresztą być inaczej, skoro według monetarystów gospodarka rynkowa z definicji i samoczynnie zmierza w dłuższej perspektywie do pełnego spożytkowania swojego potencjału. Jedynym długookresowym efektem wzrostu podaży pieniądza ma zatem być wyłącznie ów wzrost cen. Widać więc, że rezultat analizy Friedmana dla dłuższego okresu jest analogiczny jak w przypadku analizy neoklasycznej.

Tym razem Friedman nie czyni już żadnego ukłonu wobec J. M. Keynesa. A przecież to właśnie Keynes zasłynął jako autor absolutnie niepodważalnej i jakże przekonującej tezy (wśród wielu innych!), że... „w długim okresie wszyscy umrzemy” (sic!) i wobec tego dla nas ludzi liczy się w gospodarce przede wszystkim okres krótki. Jeśli do tego dodamy niezwykle poważne społeczno-ekonomiczne konsekwencje, jakie wynikają ze zjawiska tzw. histerezy³ bezrobocia, to okaże się, że stan gospodarki w długim okresie wynika w dużej mierze z jej stanu we wcześniejszych okresach krótkich.

Istotę zjawiska histerezy bezrobocia – wyjaśnia znawca tej problematyki Eugeniusz Kwiatkowski – można ująć następująco. Poziom bezrobocia równowagi (tj. bezrobocia NAIRU⁴ bądź naturalnej stopy bezrobocia⁵)

3 Termin „histereza” (gr. *hysteresis* = pozostawanie w tyle) został przeniesiony do ekonomii z fizyki, gdzie oznacza on zależność stanu jakiegoś zjawiska (układu) od stanów poprzedzających dany stan, a zatem od historii tegoż zjawiska (układu).

4 Akronim NAIRU pochodzi od: *Non-Accelerating Inflation Rate of Unemployment*, co jest tłumaczone jako stopa bezrobocia nieprzyspieszająca inflacji.

5 Jeden z podstawowych kanonów ortodoksji monetarystycznej głoszący apoteozę doskonale wolnego rynku pracy. Komentator tej kontrowersyjnej koncepcji Friedmana, Marc Levinson, zauważa: „Milton Friedman enigmatycznie wyjaśniał, że w każdej gospodarce bezrobocie osiąga swój ‘naturalny poziom’ (...). Jedynym wyjściem rządu, aby całkowicie zlikwidować bezrobocie, jest obniżenie jego ‘naturalnego poziomu’ przez wyeliminowanie z rynku pracy takich ograniczeń, jak stawki godzinowe, związki zawodowe, niska mobilność siły roboczej. (...) Argument Friedmana, że usunięcie ograniczeń krępujących rynek pracy obniży wskaźnik bezrobocia, chociaż częściowo słuszny, nie zadziałał zgodnie z przewidywaniami: na rynku Stanów Zjednoczonych, mimo stopniowego spadku wysokości stawek minimalnych (...), bezrobocie nadal pozostało wysokie, zwłaszcza wśród młodych i niewykwalifikowanych robotników, a więc grupy, która właśnie powinna być opłacana według najniższych stawek. W przemyśle stalowym i przetwórstwa mięsa, w których zrzeszeni w związkach robotnicy zgodzili się obniżyć swoje pensje, zatrudnienie nadal kurczyło się, wbrew temu, czego można było oczekiwać przy założeniu, że płace stanowią jedyny wyznacznik jego poziomu” (Levinson 1992: 65-67).

w obecnym okresie zależy nie tylko od aktualnego kształtu czynników strukturalnych determinujących to bezrobocie (...), ale również od wcześniejszych tendencji bezrobocia. Poziom faktycznego bezrobocia zależy w istotnej mierze od przejściowych wstrząsów popytowych i podażowych. Negatywne wstrząsy podnoszą poziom faktycznego bezrobocia powyżej bezrobocia równowagi. (...) Można więc powiedzieć, że poziom bezrobocia równowagi podąża za wzrostem rzeczywistej stopy bezrobocia ukształtowanej przez negatywne wstrząsy w przeszłości. (...) modele histerezy bezrobocia zawierają wiele istotnych implikacji dla polityki gospodarczej. Po pierwsze, wynika z nich wniosek, że w gospodarce rynkowej działają mechanizmy utrzymujące bezrobocie na wysokim poziomie. Innymi słowy, jeśli faktycznie bezrobocie ustali się na stosunkowo wysokim poziomie, a funkcjonowanie gospodarki opierać się będzie na samoczynnych mechanizmach rynkowych [sztandarowe credo ortodoksji monetarystycznej – przyp. R. G.], to tendencja do wysokiego bezrobocia będzie się utrzymywać przez dłuższy okres. (...) Z teorii histerezy bezrobocia wypływa niewątpliwie wniosek o potrzebie bardziej aktywnej polityki gospodarczej. Po drugie, wynika z nich wniosek, że polityka gospodarcza państwa może się przyczynić do trwałego obniżenia bezrobocia [ta konkluzja, z kolei, wiedzie prym w gronie uznawanych przez monetaryzm za godne anatemy herezje ekonomiczne – przyp. R. G.]. Gdyby udało się obniżyć faktyczne bezrobocie, to – zgodnie z hipotezą histerezy – bezrobocie równowagi podążać będzie za bezrobociem faktycznym, zapewniając niższe bezrobocie przez dłuższy okres [podkr. – R. G.] (Kwiatkowski 2007: 205 i 223).

Monetaryści niestety nie przyjmują powyższej argumentacji, upierając się przy kategorycznych stwierdzeniach Miltona Friedmana o całkowitej długookresowej nieskuteczności prozatrudnieniowej polityki gospodarczej państwa, której wyłącznym rezultatem ma być generowanie inflacji. Warto jednakże przy tej okazji wytknąć Friedmanowi pewną intelektualną niekonsekwencję. Wiadomo bowiem, że wyjaśniając przyczyny Wielkiego Kryzysu lat 1929-33, w tym ogromnego wtedy bezrobocia, wskazywał on na istotny niedostatek podaży pieniądza wynikający z błędnej jego zdaniem wówczas, bowiem deflacyjnej, polityki amerykańskiego Systemu Rezerwy Federalnej. Skoro w tę „stronę” polityka monetarna mogła być aż tak skuteczna w sferze realnej (ówczesne bezrobocie w Stanach Zjednoczonych wynosiło ponad 25%!), to dla czego w drugą „stronę”, przy realizowaniu ekspansywnej polityki monetarnej (polityki taniego pieniądza), jej skutki mają być wyłącznie nominalne (trwale wyższa inflacja przy braku realnego obniżenia bezrobocia w dłuższej perspektywie).

Zgłoszone tu wątpliwości pod adresem stanowiska Milтона Friedmana, pokrywają się w całości z komentarzem odnośnych poglądów innego, też znaczącego ekonomisty amerykańskiego – Johna B. Taylora (autora słynnej reguły monetarnej), który to komentarz sformułował James K. Galbraith (syn kolejnej znakomitości amerykańskiej ekonomii – Johna Kennetha Galbraitha):

Niektóre z argumentów prof. Taylora – wskazuje James K. Galbraith – są niesymetryczne. Pisze on, że okresy inflacji z lat 70. dowodzą, że polityka pieniężna nie może zapobiec bezrobociu. I że te doświadczenia stanowią «uzupełnienie wniosków, jakie możemy wyciągnąć z deflacyjnej polityki monetarnej na podstawie doświadczeń Wielkiego Kryzysu z lat 30, kiedy to bezrobocie w USA przekroczyło 25% (...) Czy ja go dobrze rozumiem? Czy próbuje on udowodnić, że deflacyjna polityka monetarna może spowodować bezrobocie, natomiast ekspansywna polityka monetarna nie może mu zapobiec? (Jeśli oba te twierdzenia są prawdziwe, to dlaczego stopa bezrobocia nie idzie skokowo w górę bez ograniczeń?) (Galbraith 2002: 78).

Wśród znaczących cech monetaryzmu należy wyróżnić dwie: wiarę w immanentną stabilność gospodarki kapitalistycznej w długim okresie oraz przekonanie o decydującej roli pieniądza w procesach makroekonomicznych. Kierunek ten szczególnie podkreśla wpływ ilości pieniądza na inflację w długim okresie, dopuszczając oddziaływanie jego podaży na wielkości realne w gospodarce jedynie w okresie krótkim. Analizując podaż pieniądza monetaryści skupiają się zwykle na stopie jej wzrostu. Zmiany tej stopy prowadzą ich zdaniem do fluktuacji wielkości realnych. Występują tu jednak znaczące opóźnienia, które mogą sięgać od 6 miesięcy do nawet 2 lat. Ten mankament ogranicza niestety w istotny sposób skuteczność polityki pieniężnej, a czasami może wręcz wywołać destabilizujące efekty. Niebezpieczeństwo to każe monetarystom przestrzec rządy przed wykorzystywaniem polityki monetarnej w sposób dyskrecjonalny, dla tzw. bieżącego dostrajania gospodarki.

Kolejna przestroga monetarystów: władze monetarne nie powinny także usiłować regulować stopy procentowej dla stymulowania lub ograniczania inwestycji. Według nich nominalna stopa procentowa nie jest dobrym wskaźnikiem stopnia ekspansywności polityki pieniężnej. To dopiero jej realny poziom dostarcza istotnych informacji. Poza tym, co dla monetarystów wydaje się być jeszcze ważniejsze, ekspansywna polityka pieniężna zmierzająca do obniżenia stopy procentowej stanowi sama w sobie źródło inflacji, przez co wywołuje efekt sprzeczny z zamierzonym. Oto dążąc do obniżenia sto-

py procentowej władze monetarne dokonują zakupów obligacji na otwartym rynku, zwiększając tym samym podaż pieniądza. Ta zwiększona podaż pieniądza zgodnie z przekonaniem monetarystów wywołuje wzrost oczekiwań inflacyjnych. To z kolei wpływa na wzrost nominalnej stopy procentowej. Nie koniec na tym. Dla ograniczenia tego ostatniego wzrostu nominalnej stopy procentowej wymagane są kolejne zakupy obligacji i da capo al fine. (por.: Filipowicz: 48-49).

Uwzględniając powyższe uwarunkowania, monetaryści głosili konieczność niezbędnego ich zdaniem ograniczenia aktywności państwa w kształtowaniu polityki ekonomicznej. W szczególności polityka pieniężna powinna ograniczać się do utrzymywania stałego, umiarkowanego wzrostu podaży pieniądza (tzw. monetary rule). Tylko taka polityka pieniężna może przynieść według monetarystów pożądane skutki. Na aspekty aplikacyjne teorii monetarystycznej zwracało uwagę wielu autorów, wśród nich Leszek Filipowicz z Instytutu Nauk Ekonomicznych Polskiej Akademii Nauk. Informuje on:

Próbowano również wykorzystywać monetaryzm w praktyce; m.in. zastosowano stopniowe ograniczanie podaży pieniądza do zwalczania inflacji w latach 1969-1971. Efekty zastosowania tej polityki dowiodły, iż można ograniczyć inflację zmniejszając podaż pieniądza, potrzeba jednak na to czasu i **odbywać się to musi kosztem zaakceptowania recesji** [podkr. moje – R.G.] (Filipowicz: 49).

Nie ulega wątpliwości, że najtrudniej (jeśli w ogóle) przychodzi uznać za ów pożądany skutek restrykcyjnej polityki monetarystycznej – wymienioną tu recesję. A przecież jest ona niejako wbudowana w samą gospodarczą terapię monetaryzmu i przewidziana zarazem jako jej nieodłączny koszt. Opinia ta nie ma na celu bynajmniej zaprzeczania faktom, że poglądy monetarystów zyskiwały, zwłaszcza w latach siedemdziesiątych, na popularności. Należy też z całą mocą podkreślić pozytywny wkład monetarystów do samej teorii pieniądza. Lansowana między innymi przez monetarystów teza o istotnym (choć według nich tylko w krótkim okresie) wpływie podaży pieniądza na procesy i wielkości realne w gospodarce została w zasadzie przyjęta i zaakceptowana przez większość ekonomistów zajmujących się makroekonomią. Nie znaczy to oczywiście, że tym samym zaniechano wszelkiej krytyki i podważania słuszności koncepcji monetarystycznych, w szczególności Friedmanowskich. Przeciwnie, koncepcje Milтона Friedmana spotkały się z ostrym atakiem keynesistów i neokeynesistów:

Analiza monetarystyczna – podkreślają autorki *Odkrywania ekonomii*, Janine Bremond i Marie-Martine Salort

– była przedmiotem szerokiej krytyki. Ilość pieniędzy i poziom produkcji nie są zmiennymi niezależnymi. Keynesiści uważają, że wzrost masy pieniężnej M , występujący w równaniu $MV = PQ$ wywiera wpływ na wielkość produkcji Q . Wzrost ilości pieniędzy wywołuje wzrost gospodarczy, który przyczynia się do zwiększenia zatrudnienia. Jeżeli bank udziela kredytu przedsiębiorstwu A , to zwiększa się masa pieniędzy. Jeżeli równocześnie przedsiębiorstwo A wydaje te pieniądze na zakup nowej maszyny, która w innym przypadku stanowiłaby zapas nie sprzedanego towaru w przedsiębiorstwie B , to takie tworzenie pieniądza nie powoduje wzrostu cen, lecz pozwala zwiększyć poziom sprzedaży. (...) Tradycyjne założenie monetarystyczne o tym, że ilość sprzedawanych produktów jest niezależna od ilości pieniądza w obiegu nie sprawdza się w rzeczywistej gospodarce. **Keynesiści nie twierdzą, że ilość znajdującego się w obiegu pieniądza jest bez znaczenia, sądzą jednak, że (...) pełne zatrudnienie warte jest niewielkiej inflacji, oraz że lepsza jest obfitość pieniędzy ożywiająca produkcję i chroniąca przed zwolnieniami z pracy niż ograniczenie ilości pieniądza znajdującego się w obiegu, które powoduje spadek zamówień, a więc (w okresie trudności gospodarczych) zwiększenie bezrobocia [kursywa oryginalna],** podkr. – R.G.] (Bremond, Salort 1994: 112)

Spośród keynesistów, którzy szczególnie krytycznie odnieśli się do stanowiska monetarystycznego, zwraca uwagę Joan Violett Robinson (1903-1983). Słynna ekonomistka angielska z właściwą sobie ironią pisała, że „(...) szlachetna prostota [równania wymiennego Fishera – przyp. R.G.] poddana została różnym wymyślnym zabiegom przez współczesnych przedstawicieli szkoły z Chicago, pod wodzą Milтона Friedmana” (Robinson 1973: 140). Duża część tych zabiegów polegała na historycznych analizach relacji pomiędzy zmianami podaży pieniądza a dochodem narodowym Stanów Zjednoczonych. Według J. Robinson te relacje mogłyby zostać przedstawione właściwie, gdyby równanie wymienne było czytane od strony prawej ku lewej. Wówczas mogłoby się bowiem okazać, że np. znaczny wzrost aktywności gospodarczej był poprzedzony właśnie zwiększeniem ilości pieniądza (M) lub przyspieszeniem szybkości jego obiegu (V). Działoby się tak dlatego, że ów wzrost aktywności gospodarczej (wzrost produkcji) wymagał przecież uprzedniego wzrostu funduszu płac oraz pożyczek na kapitał obrotowy. Z drugiej strony spadek aktywności gospodarczej na tyle silny, by przynieść straty przedsiębiorstwom, pozbawiał z kolei banki wiarygodnych kredytobiorców i tym samym ograniczał globalną podaż pieniądza w gospodarce, co prowadziło w następstwie do pogłębienia recesji. „Ale tradycja szkoły z Chicago pole-

ga na czytaniu tego równania od strony lewej ku prawej” (Robinson 1973: 141). To zaś prowadzi do hołdowania zwodniczej maksymie: *post hoc ergo propter hoc* (łac. = potem a więc dlatego).

Na zakończenie swojej krytyki teorii Friedmana formułuje J. Robinson istną „mowę obrończą” na rzecz aktywnej antyrecesyjnej polityki pieniężnej. Jej uwagi mają tak kapitalne znaczenie dla podjętego tu tematu, że zasługują na przytoczenie *in extenso*:

*Zwiększenie możliwości kredytowania, powiedzmy w wyniku operacji otwartego rynku, pozwala bankom zaspokoić część marginesu nie zaspokojonych pożyczkobiorców lub też zaoferować pożyczki na dogodniejszych warunkach. Część dodatkowych pożyczek bankowych idzie do różnorodnych pośredników finansowych, a część na rynek obligacji. Ogólne obniżenie stóp procentowych poprawia sytuację na giełdzie. Umożliwia to różnymi sposobami przeprowadzanie planów inwestycyjnych, które w innych warunkach byłyby utrudnione ze względu na brak środków finansowych. Zachęca to również do zakupów, przede wszystkim dóbr konsumpcyjnych trwałego użytkowania, zarówno dlatego, że łatwiej obecnie uzyskać pożyczki, jak i dlatego, że wraz ze wzrostem wartości kapitałowej papierów wartościowych rentierzy zmniejszają swoją stopę oszczędności. **Stąd, przy innych parametrach stałych, wzrost ilości pieniądza w obiegu sprzyja wzrostowi aktywności gospodarczej** [podkr. – R.G.] (Robinson 1973: 141-142).*

Od innej strony zaatakował Friedmana kolejny wybitny współczesny keynesista, tym razem amerykański, James Tobin (1918 - 2002; laureat Nagrody Nobla z ekonomii w roku 1981), jeden z twórców tzw. analizy portfelowej (portfolio analysis). Analiza ta wychodzi z założenia, że podmioty gospodarcze starają się ukształtować strukturę swojego majątku w sposób optymalny, tj. przynoszący maksimum użyteczności (zysku). Zgodnie z zasadami rachunku marginalnego oraz tzw. drugim prawem Gossena⁶ równowaga portfela aktywów występuje wtedy, gdy rentowność krańcowych jednostek poszczególnych form aktywów (gotówki, obligacji, akcji, majątku rzeczowego), a także tzw. kapitału ludzkiego, czyli umiejętności pozwalających na uzyskiwanie dochodów i innych form użyteczności – jest równa. Wówczas ludzie nie mają bodźców do podejmowania decyzji realokacyjnych: przy danych zasobach owych różnych form aktywów nie dałoby się już uzyskać kombinacji przynoszącej wyższą użyteczność całkowitą.

⁶ Od nazwiska niemieckiego prawnika i matematyka Hermanna Heinricha Gossena (1810-1858). II prawo Gossena głosi, że jednostka gospodarująca dążąc do znalezienia się w stanie równowagi, podzieli posiadane środki tak, aby wyrównać użyteczności krańcowe różnych rodzajów realizowanych zakupów.

Co jednak się stanie, jeśli nastąpi zmiana w zasobach pod wpływem jakiegoś impulsu zewnętrznego, na przykład, wzrostu podaży pieniądza? Odpowiedź na to pytanie, jakiej udziela James Tobin jest szczególnie ważna, ponieważ ostatecznie podważa ona Friedmanowską tezę o neutralności pieniądza nawet w długim okresie.

W analizie portfelowej przyjmuje się, że ludzie utrzymują swoje zasoby w postaci różnych aktywów, w proporcjach zależnych m.in. od odpowiadających im stóp procentowych. Stopy te są określone przez względną podaż poszczególnych aktywów. Jeśli podaż jakiegoś aktywu rośnie, to musi wzrosnąć jego rentowność, czyli odpowiadająca mu stopa procentowa, aby podmioty chciały utrzymywać tę zwiększoną jego podaż w swych portfelach. Odpowiednikiem tej sytuacji jest spadek rentowności pozostałych aktywów, co oczywiście spowoduje relatywny wzrost rentowności aktywów rozpatrywanego. Inaczej rzecz się ma z pieniądzem, którego zasoby jako takie nie przynoszą dochodów (zob. Duwendag et al. 1995: 67). Stopa procentowa od pieniądza jako aktywów najbardziej płynnego jest według Tobina *ex definitione* wyznaczona na poziomie zerowym. A zatem wzrost podaży pieniądza nie może się łączyć ze wzrostem odpowiadającej mu stopy procentowej. Stąd, aby jego zwiększona podaż została przez ludzi zaabsorbowana, muszą spaść stopy procentowe od pozostałych aktywów finansowych, w tym również od kapitału. W następstwie tego spadku rośnie relatywna atrakcyjność pieniądza i skłonność do zaakceptowania jego zwiększonej ilości w portfelach aktywów. Jednakże z punktu widzenia wpływu pieniądza na gospodarkę najważniejszym elementem tego łańcucha wzajemnych reakcji jest to, że ogólny spadek rentowności aktywów finansowych obniża granicę opłacalności inwestowania w kapitał rzeczowy. To zaś oznacza, że pewna liczba przedsięwzięć inwestycyjnych, dotychczas nieatrakcyjnych z powodu wyższych stóp procentowych od aktywów finansowych, zostanie w nowych warunkach podjęta. Zwiększy się zatem w gospodarce podaż funkcjonującego kapitału, poziom produkcji i ostatecznie bogactwa.

Ta „wysublimowana” teoretyczna analiza Jamesa Tobina godzi w monetaryzm tym bardziej, że sam monetaryzm również posługuje się analizą portfelową w nieznacznie tylko zmodyfikowanej wersji. Warto też zauważyć, że M. Friedman nigdy nie zdołał na gruncie analizy teoretycznej podważyć zasadności krytyki J. Tobina (zob. Belka, Pruski 1988).

Tobinowska analiza portfelowa wykazuje ponad wszelką wątpliwość istnienie związku między sferą nominalną (pieniężną) gospodarki i jej sferą realną, przełamując jak się zdaje ostatecznie dogmat rzekomej dychotomii

obu sfer, zakorzeniony w ekonomii jeszcze przez klasyków. Pieniądz nie jest według tego ujęcia neutralny nawet w długim okresie, co oznacza, że polityka pieniężna może prowadzić do trwałych efektów realnych: zmiany wielkości produkcji i zatrudnienia.

PODSUMOWANIE

Monetaryści odrzucili nie tylko większość podstawowych założeń teoretycznych Johna Maynarda Keynesa, ale także lansowane przez niego oraz jego zwolenników zalecenia odnośnie do najbardziej pożądanego z punktu widzenia podtrzymywania koniunktury polityki gospodarczej, zarówno fiskalnej jak i monetarnej. Początkowo wydawało się, że ta ich opozycyjna postawa teoretyczna wobec keynesizmu i jeszcze bardziej bezkompromisowe zanegowanie watorów praktycznych keynesistowskiej polityki gospodarczej nie będą miały większych szans powodzenia. Tym bardziej, że przez długi okres po drugiej wojnie światowej zarówno w ekonomii akademickiej Zachodu, jak i w polityce gospodarczej czołowych państw zachodnich, dominowały mniej lub bardziej ortodoksyjne odmiany keynesizmu. Stanowiły one wciąż rozwijane teoretyczne przesłanki interwencji państwa w gospodarkę, która to interwencja przez wyjątkowo długi czas okazywała się niezwykle skuteczna dla utrzymania wysokiej koniunktury gospodarczej („Keynesizm zapewnił gospodarce światowej ćwierć wieku niespotykanego wcześniej rozwoju. Po przewyciężeniu nieuchronnego załamania bezpośrednio po wojnie dekady lat pięćdziesiątych i sześćdziesiątych były okresem znakomitej koniunktury, zakłóconej jedynie przez krótki czas stosunkowo lekkim kryzysem w 1958 roku”) (Morawski 2003: 121)

Takim *sui generis* apogeum rozbudowy teoretycznych podstaw aktywnej polityki ekonomicznej państwa, w tym także monetarnej, stała się sformułowana w końcu lat pięćdziesiątych XX wieku koncepcja tzw. krzywej Phillipsa (od nazwiska nowozelandzkiego ekonomisty Albana Williama Phillipsa, który żył w latach 1914-1975). Krzywa ta oparta była na zaobserwowanej statystycznej prawidłowości i zdawała się sugerować, że wysokiemu bezrobociu odpowiada niski poziom inflacji i odwrotnie. Zgodnie z krzywą Phillipsa możliwy stawał się wybór optymalnej z punktu widzenia potrzeb społecznych i interesów politycznych kombinacji stopy bezrobocia i tempa inflacji. Za niższe bezrobocie trzeba było „płacić” wyższą inflacją, z kolei ograniczenie tempa wzrostu cen następowało kosztem spadku poziomu produkcji i zatrudnienia. Narzędziem wyboru była tu polityka makroekonomiczna, a zatem również – a może przede wszystkim – polityka pieniężna.

Manipulowanie stopą wzrostu podaży pieniądza pozwalało – według tej koncepcji, co wówczas potwierdzała także praktyka gospodarcza – osiągać pożądane tempo wzrostu produkcji (przy ograniczeniu związanym z koniecznością utrzymania inflacji w ryzach). Wydawało się, że tezę o neutralności pieniądza wrzucano tym samym raz na zawsze do lamusa historii myśli ekonomicznej. Ekonomia neoklasyczna osiągnęła najniższy poziom popularności wśród polityków gospodarczych, a także wśród teoretyków ekonomii. Były to lata sześćdziesiąte, okres prosperity w większości krajów wysoko rozwiniętych i jednocześnie okres największego triumfu inspirowanej keynesizmem polityki sterowania popytem globalnym. Wtedy to np. w Stanach Zjednoczonych stymulowano wzrost gospodarczy poprzez ulgi podatkowe dla inwestycji i stosowano „przychwalającą politykę pieniężną”, której głównym zadaniem miało być ograniczanie wzrostu stopy procentowej, a nie zbijanie inflacji bez należytej dbałości o ograniczanie bezrobocia (Por. Filipowicz 1992: 47).

Jednakże wraz z nadejściem rządów republikanów (w 1969 r.) kwestia inflacji została podjęta na nowo. R. Nixon zdecydował się na ‘eksperyment Friedmanowski’ (ale zaledwie dwuletni, jak miało się okazać), oparty na przeświadczeniu, iż sektor prywatny ma zdolność do samostabilizacji. Należało zatem niezwłocznie wyeliminować «destabilizujące i erratyczne» (określenia M. Friedmana) posunięcia interwencyjne (Domańska 1992: 127).

„Eksperyment Friedmanowski”, mimo nader krótkiego przebiegu, zdążył wywołać nad wyraz niekorzystne gospodarcze i społeczne skutki. Doprowadził bowiem w opinii prominentnego ekonomisty Paula A. Samuelsona (noblisty z roku 1970) do tego, że „do największej od 20 lat inflacji i najwyższej od 100 lat stopy procentowej dołączył się najszybszy od 10 lat wzrost bezrobocia” (cyt. za Domańska 1992: 129). Nie dziwi zatem, że w obliczu tak negatywnych efektów prezydent Richard Nixon bardzo szybko i radykalnie zmienił politykę gospodarczą swojej administracji na wybitnie interwencyjną (zamrożenie cen i płac na 90 dni, a następnie ich ścisła kontrola, odrzucenie restrykcji kredytowych, aktywna polityka fiskalna, dopuszczająca deficyty budżetowe, finansowane długiem publicznym itp.). Miał podobno nawet *express verbis* oświadczyć: „Od dziś znów jestem keynesistą”.

Jednakże dalszy rozwój wypadków, zwłaszcza w wymiarze globalnym, przestał faworyzować doktrynę keynesowską, a zaczął sprzyjać lansowaniu doktryny monetarystycznej. Bo oto optymizm lat sześćdziesiątych rychło zderzył się z trudnościami pojawiającymi się już u ich schyłku i narastającymi od początku lat siedemdziesią-

tych XX stulecia. Nie miały one przy tym bynajmniej, co zostało wyżej wskazane, charakteru wyłącznie wewnętrznego; przeciwnie – ujawniły z czasem swoje groźne międzynarodowe oblicze. Ich najbardziej spektakularnym przykładem był szok cenowy po głośnej decyzji OPEC z roku 1973. Ten potężny zewnętrzny impuls inflacyjny powodował, że ówczesne próby ograniczania bezrobocia za pomocą ekspansywnej polityki pieniężnej prowadziły przede wszystkim do niebezpiecznej kumulacji procesów inflacyjnych. Natomiast próby stabilizacji poziomu cen wobec wyjątkowo silnej presji inflacyjnej ze strony podstawowego surowca energetycznego były albo nieskuteczne, albo skutkowały przyspieszonym wzrostem bezrobocia. W tej sytuacji uznano, że wynikająca teoretycznie z krzywej Phillipsa swoista „wymienność” między inflacją i bezrobociem, określana w ekonomii mianem substytucyjności, nie ma charakteru trwałego i nie sprawdza się już w nowych warunkach. Tak to na fali niepowodzeń polityki pieniężnej w sytuacji szczególnej, która istotnie nie stwarzała tej polityce solidnych przesłanek pożądanej skuteczności, do łask wróciła ekonomia neoklasyczna w swojej współczesnej monetarystycznej wersji.

Czy jednak nawet w tej szczególnej sytuacji, która istotnie podważała dotychczasową skuteczność keynesowskiej interwencyjnej polityki gospodarczej, monetaryzm zyskiwał w sposób bezdyskusyjny walory praktycznej adekwatności? Wiele wskazuje na to, że nie. Bowiem, jak niezwykle trafnie podsumował tę sytuację w gospodarce światowej powoływany już James Tobin:

*Restrykcje monetarne nie mogły odwrócić szczególnych podwyżek cen: surowców, żywności, ropy naftowej, które wywołały gwałtowne wyrzucenie statystyki inflacji, ani też wymusić równoważących obniżek cen. **Bezsilne wobec zmiany kierunku ruchu cen restrykcje monetarne mogły tylko ograniczyć produkcję i zatrudnienie*** [podkr. – R. G.] (cyt. za.; Domańska 1992: 133).

A skoro tak, to mogły one jedynie przybliżyć i pogłębić poważną groźbę recesji, w którą niestety ówczesna gospodarka rynkowa popadła (recesja lat 1974 - 1975).

Kontrowersje teoretyczne, a także spory wokół praktycznych postulatów wobec najbardziej pożądanej z punktu widzenia długofalowej stabilizacji wzrostu, polityki gospodarczej pomiędzy keynesistowskimi etatystami i monetarystycznymi (czy szerzej: neoliberalnymi) leseferystami bynajmniej nie wygasły w owych wczesnych latach siedemdziesiątych XX stulecia. Przeciwnie, trwały one i trwają nadal po dzień dzisiejszy. Ostatnio, w obliczu najpoważniejszej od Wielkiej Depresji lat 1929 - 1933 zapaści ekonomicznej (globalny kryzys finansowy i gospo-

darczy), większość czołowych państw Zachodu nie wahała się przed jawną i zmasowaną interwencją dla ratowania swoich gospodarek (wręcz bilionowe programy ratunkowe w Stanach Zjednoczonych i państwach Unii Europejskiej z wykorzystaniem finansów publicznych

i ekspansji monetarnej!). Kryzys w światowych finansach i gospodarce realnej ukazał zatem istotną nieadekwatność teoretyczną i nieprzydatność praktyczną ortodoksji neoliberalnej, w tym monetarystycznej. Widać więc, że jak trwoga to do... Keynesa, a nie Friedmana!

LITERATURA

1. Belka M., Doktryna ekonomiczno-społeczna Milтона Friedmana, PWN, Warszawa 1986.
2. Belka M., Pruski J., Naturalna stopa bezrobocia a neutralność pieniądza, [w:], „Ekonomista” 1988, nr 2.
3. Bremond J., Salort M.-M., Odkrywanie ekonomii, Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa 1994.
4. Domańska E., Wokół interwencji państwa w gospodarkę (Keynes, Friedman, Laffer, Kennedy, Reagan i inni), Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa 1992.
5. Duwendag D. et al., Teoria pieniądza i polityka pieniężna, Poltext, Warszawa 1995.
6. Fedorowicz Z., Teorie pieniądza, Poltext, Warszawa 1999.
7. Filipowicz L., Amerykańska ekonomia podaży, Polska Akademia Nauk, Instytut Nauk Ekonomicznych, seria: MONOGRAFIE, nr 1, Poltext, Warszawa 1992.
8. Friedman M., The Quantity Theory of Money – a Restatement, Random House, New York 1968.
9. Galbraith James K., Komentarz, w: R. M. Solow, J. B. Taylor, Inflacja, bezrobocie a polityka monetarna, pod redakcją i z wprowadzeniem B. L. Friedmana, CeDeWu, Warszawa 2002.
10. Goryszewski R., Koncepcja neutralności pieniądza i jej implikacje dla polityki pieniężnej. Przegląd wybranych stanowisk w teorii ekonomii, Oficyna Wydawnicza WSM, Warszawa 2002.
11. Goryszewski R., Wokół poglądów na rolę pieniądza w gospodarce w historii i teorii ekonomii (Część IV: Koncepcje pieniądza wybranych ekonomistów klasycznych), [w:], „Rocznik Naukowy Wydziału Zarządzania w Ciechanowie”, Tom V, Zeszyt 1-4, Ciechanów 2011.
12. Knakiewicz Z., Jurek M., Marszałek P., Teorie pieniądza i ich wykorzystanie (od pieniądza kruszcowego do fiducyjnego), Wydawnictwo Uniwersytetu Ekonomicznego w Poznaniu, Poznań 2011.
13. Levinson M., Nie tylko rynek. Odrodzenie aktywnej polityki gospodarczej, PWE, Warszawa 1992.
14. Kwiatkowski E., Bezrobocie. Podstawy teoretyczne, Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa 2007.
15. Luttwak E., Turbokapitalizm. Zwycięzcy i przegrani światowej gospodarki, Wydawnictwo Dolnośląskie, Wrocław 2000.
16. Morawski W., Kronika kryzysów gospodarczych, Wydawnictwo TRIO, Warszawa 2003.
17. Robinson J., Herezje ekonomiczne, PWE, Warszawa 1973.