



DoRzeczy, 7 stycznia 2019

Luzowanie ilościowe? Tak, ale dla ludzi, a nie dla finansjery

Mateusz Siekierski
Jacek Chołoniewski
Paweł Górnik

Począwszy od wybuchu kryzysu w 2008 roku, aż do chwili obecnej, światowe potęgi gospodarcze próbują walczyć z recesją poprzez zastosowanie tak zwanego luzowania ilościowego. Nie przyniosło ono jednak spodziewanych rezultatów, mimo przeznaczenia na nie ogromnych pieniędzy. Okazuje się jednak, że z kryzysem można skutecznie walczyć stosując inne metody. A także o wiele taniej.

Światowy kryzys, który wybuchł w 2008 roku, spowodował zmniejszenie ilości pieniędzy, którymi dysponowali ludzie, firmy i rządy, co jeszcze bardziej go pogłębiło. Recepta na wyjście z recesji spowodowanej tym kryzysem wydawała się więc prosta: należało zwiększyć ilość pieniędzy jakie były w obiegu co powinno na nowo „rozkręcić” gospodarkę, a co za tym idzie podnieść poziom życia ludzi nadwątlony znacznie przez kryzys.

Luzowanie ilościowe

Aby osiągnąć ten cel banki centralne wielu państw, w tym największych mocarstw, takich jak USA, Wielka Brytania, Japonia i kraje strefy euro zastosowały politykę tak zwanego luzowania ilościowego (*Quantitative Easing*) polegającą na kupowaniu na rynku wtórnym obligacji rządowych i korporacyjnych oraz akcji i innych papierów wartościowych. Miało to polepszyć kondycję finansową i wzajemne zaufanie do siebie banków i w rezultacie zachęcić je do udzielania kredytów. To z kolei miało spowodować, że ludzie i firmy będą brać więcej kredytów, przez co wzrośnie ilość pieniędzy, jaką będą dysponować.

Ogółem od 2008 roku do chwili obecnej banki centralne największych światowych potęg wydały na ten cel kilkanaście tysięcy miliardów dolarów. Skąd się wzięły te gigantyczne pieniądze? Otóż banki centralne po prostu je wykreowały, stworzyły z niczego. Mogły to zrobić, gdyż tego typu działanie leży w zakresie ich uprawnień.

Fiasko pomysłu – nierówności rosną

Luzowanie ilościowe jednak nie zadziałało – wartość udzielanych kredytów, a więc i ilość pieniędzy w obiegu, nie wzrosła w wystarczającym stopniu, aby zażegnać recesję i powrócić na ścieżkę wzrostu. Stało się tak przede wszystkim dlatego że nie da się zmusić ani ludzi ani firm do brania kredytów, gdy ich nie potrzebują lub oceniają, że nie będą w stanie ich spłacić. Sama chęć banków, nawet większa niż zwykle, tu nie wystarczy. Cała akcja luzowania ilościowego, która miała ożywić światową gospodarkę, zakończyła się więc kompletnym fiaskiem. Gigantyczne kwoty wydane na luzowanie ominęły realną gospodarkę – konta bankowe ludzi i firm – i trafiły na rynki finansowe, podnosząc ceny znajdujących się tam papierów wartościowych. Zarobili na tym jedynie ci, którzy je posiadają, a więc ludzie zamożni oraz sektor finansowy. Bogaci stali się jeszcze bogatsi. Nierówności dochodowe – zhora współczesnego świata – jeszcze bardziej się pogłębiły. Co więcej „wpompowanie” gigantycznych sum na rynki finansowe zwiększyło ich niestabilność i wspomogło powstawanie kolejnych baniek finansowych. Stworzyło więc podwaliny pod kolejny kryzys.

Zastosowanie tej polityki przez banki centralne pokazało, że działają one wbrew interesom ogółu, a po myśli światowej finansjery.

Jednak sam pomysł zwiększenia ilości pieniądza w realnej gospodarce, która permanentnie cierpi na „głód pieniądza”, czego objawem jest to, że ludzie, firmy i państwa są zadłużeni na coraz większe kwoty, jest jak najbardziej słuszny.

Na szczęście istnieje inna niż luzowanie ilościowe metoda zwiększenia ilości pieniędzy w gospodarce realnej. Wystarczy obniżyć podatki lub inne daniny na rzecz państwa. Jest oczywiste, że wtedy, ilość pieniędzy w realnej gospodarce wzrośnie (przy założeniu, że wydatki rządowe nie zmniejszą).

Rola banków centralnych

Skąd jednak wziąć pieniądze na pokrycie ubytku w budżecie spowodowanego obniżeniem stawek podatkowych? Pieniądze te powinny po prostu wykreować banki centralne (*Overt Monetary Financing*). Skoro dokonały takiej kreacji (w wysokości kilkunastu tysięcy miliardów dolarów) na potrzeby luzowania ilościowego, to przecież mogą to zrobić także na pokrycie ubytku we wpływach podatkowych. Dodajmy, że potrzebne sumy, przekazywane rządowi, byłyby wielokrotnie mniejsze.

Jak taka kreacja pieniądza mogłoby wyglądać w Polsce? Otóż Narodowy Bank Polski jako bank centralny Polski może tworzyć złotówki bez żadnych limitów. Niestety prawo, a konkretnie artykuł 220 Konstytucji RP oraz artykuł 123 Traktatu Lizbońskiego, zabrania bezpośredniego przekazywania takich pieniędzy rządowi. Jednak ograniczenia te można łatwo ominąć: wystarczy, aby rząd wyemitował obligacje o zerowym oprocentowaniu, bez określonego terminu zapadalności i w całości sprzedał je wyznaczonej wcześniej do tego celu państwowej spółce (która może być bankiem, ale nie musi). NBP kupuje następnie od tej spółki sprzedane jej przed chwilą obligacje. Jest to zakup na tak zwanym rynku wtórnym, którego prawo już nie zabrania. Operacja taka może być powtarzana wielokrotnie, generując kwoty o dowolnej wysokości, które trafiałyby do budżetu.

Mamy więc gotową receptę na polepszenie sytuacji gospodarczej Polski poprzez obniżkę podatków i pokrycie powstałego ubytku w budżecie kreacją pieniądza przez NBP. Receptę tę można wdrażać ostrożnie, stopniowo obniżając podatki i powoli zwiększając kwoty kreowanych pieniędzy. Ryzyko jest minimalne, a potencjalne zyski duże.

Przekonanie o tym, że stosowane przez wiele ostatnich lat luzowanie ilościowe się „nie sprawdziło” jest wśród europejskich ekonomistów i społeczeństw coraz bardziej powszechne. Co więcej, ujawnienie tego, jak ogromne kwoty wydano na luzowanie wywołało społeczne oburzenie. Ludzie uświadomili sobie, że byli okłamywani przez rządy, które twierdziły, że nie mają na nic pieniędzy – gdy tymczasem okazało się, że pieniądze jednak są, i to ogromne.

Luzowanie ilościowe dla ludzi

Nic więc dziwnego, że w 2015 roku pojawiła się inicjatywa nazwana „Luzowanie ilościowe dla ludzi” („*Quantitative Easing for People*” lub „*People’s Quantitative Easing*”). Główne tezy tej inicjatywy przedstawiono w pięciu punktach: (1) luzowanie ilościowe nie działa, (2) luzowanie ilościowe jest ryzykowne i szkodliwe, (3) potrzebne jest takie działanie, które nie spowoduje wzrostu prywatnego i publicznego długu, nie pogłębi nierówności i nie wywoła baniek spekulacyjnych, (4) zamiast trafiać na rynki finansowe dodatkowe pieniądze powinny trafiać do realnej gospodarki na finansowanie inwestycji zapewniających ochronę środowiska, budowę tanich mieszkań czy poprzez bezpośrednie przekazywanie ludziom pieniędzy w postaci tak zwanej dywidendy społecznej, (5) Europejski Bank Centralny powinien ten plan jak najszybciej wprowadzić w życie.

Naszym zdaniem plan przedstawiony w tych pięciu punktach jest słuszny, ale z jednym wyjątkiem. Chodzi o sposób wprowadzania dodatkowych, wykreowanych przez bank centralny, pieniędzy do gospodarki, który uważamy za błędny.

Rozdawnictwo pieniędzy (określane czasem jako „pieniądze z helikoptera”) czy inwestycje w wybrane przedsięwzięcia zwiększyłyby zależność ludzi i firm od arbitralnych decyzji rządu. Rząd działałby pod stałą presją różnych grup nacisku, z których każda chciałaby przekonać go do swoich racji, co do tego kiedy, komu i ile rozdać oraz gdzie i ile zainwestować. Tymczasem nasza propozycja ma charakter powszechny, uniwersalny, gdyż każdy by na niej skorzystał: wszystkie sektory gospodarki i wszyscy ludzie. Jej zastosowanie spowoduje, że ludzie i firmy staną się mniej zależni od państwa – czyli po prostu da im więcej wolności. Zwiększy możliwości samodzielnego decydowania o własnym losie.

Poza tym rozdawnictwo pieniędzy jest niesprawiedliwe, zniechęca ludzi do pojęcia pracy oraz stwarza niebezpieczeństwo powstawania niepokojów społecznych (żądania rozdawania coraz większych kwot), anarchii.

Dodatkową zaletą obniżki podatków jest to, że im podatki są niższe, tym mniej opłaca się unikanie ich płacenia, co zmniejszy szarą strefę. Poza tym, możliwość obniżania podatków daje też „przestrzeń” do ich upraszczania. Oba te czynniki spowodują zmniejszenie kosztów obsługi systemu podatkowego zarówno po stronie podatników jak i państwa (mniej

kontroli). Ponadto prostsze i niższe podatki, to większa pewność w prowadzeniu biznesu, co zawsze korzystnie oddziałuje na gospodarkę.

Obniżka podatków

Postulowane przez nas obniżenie podatków mogłoby być zrealizowane na różne sposoby. Możliwości jest wiele – nie analizujemy ich tutaj. Zauważmy tylko, że obniżka stawek PIT czy podwyżka kwoty wolnej od podatku w PIT, lub też zmniejszenie składek na ZUS, spowodowałoby zwiększenie ilości pieniędzy jakie byłyby do dyspozycji ludzi i firm, gdyż wynagrodzenia są w umowach o pracę określone w kwotach brutto, od których PIT czy składki ZUS się *odejmuje*. Natomiast obniżka stawek VAT powinna wywołać impuls w kierunku spadku cen, gdyż umowy handlowe zawierane są w cenach netto, do których VAT się *dodaje*.

Idea ożywienia gospodarki poprzez obniżkę podatków połączoną z kreacją pieniędzy przez bank centralny na potrzeby rządu jest od dawna obecna w fachowej literaturze ekonomicznej, gdzie analizuje się jej zalety i wady. W zasadzie nie ma wątpliwości, że takie działania byłoby korzystne dla gospodarki i społeczeństwa (o ile nie byłyby nadużywane). O tego typu rozwiązaniu pisze się jednak, że byłoby „wypłynięciem na nieznaną dotąd wody”, przełamaniem pewnego tabu. I tak rzeczywiście by było. Nie powinno to nas jednak zniechęcać do jego zastosowania, bo na takich kryzysowych „wodach” światowa gospodarka „pływa” już od dziesięciu lat.

Postulujemy, aby Polska zastosowała opisaną tu przez nas ideę obniżki podatków z równoczesną kreacją pieniądza przez Narodowy Bank Polski. Pomoc w tym zakresie na pewno zaoferowaliby znani ekonomiści, którzy są jej zwolennikami: profesor Bill Mitchell – University of Newcastle, Australia (propagator *Modern Monetary Theory*), dr William White – przewodniczący Economic and Development Review Committee przy OECD, dr Katrin Assenmacher – dyrektor działu badań w Europejskim Banku Centralnym, Miguel Á. F. Ordóñez – były prezes Banku Centralnego Hiszpanii, dr Michael Kumhof – dział badań w Bank of England, Adair Turner – były przewodniczący Financial Services Authority, dr William White – przewodniczący Economic and Development Review Committee przy OECD, dr Steve Keen – profesor ekonomii na Kingston University London, dr Joseph Huber – profesor ekonomii na Martin Luther University of Halle-Wittenberg, Martin Wolf – redaktor naczelny Financial Times (i jeszcze wielu innych).

Więcej informacji na ten temat „Luzowania ilościowego dla ludzi” można znaleźć tutaj:
<http://www.positivemoney.eu/2015/12/65-economists-endorse-qe-for-people/>
<https://basicincome.org/news/2015/12/europe-75-economists-endorse-quantitative-easing-for-people-campaign/>
https://en.wikipedia.org/wiki/People%27s_Quantitative_Easing

Mateusz Siekierski i Paweł Górnik są ekonomistami związanymi zawodowo z sektorem finansowym.

Jacek Chołoniewski jest niezależnym publicystą ekonomicznym i przedsiębiorcą.