

Grzegorz Sobiecki

Czy biznes jest ważniejszy od konsumenta?

Profesor Mark Skousen to amerykański ekonomista, analityk inwestycyjny, redaktor i autor kilku książek. Był konsultantem agencji CIA, firm IBM, Hutchinson Technology i innych z rankingu Fortune500.

Podczas otwartego wykładu *Co napędza gospodarkę: C, I, czy G?*, który wygłosił 28 maja 2012 r. w Szkole Głównej Handlowej w Warszawie, mówił o fundamentalnej i wiodącej roli sektora biznesowego w gospodarce, argumentując na rzecz klasycznego prawa Saya.

Poglądy Skousena: na początku był producent

Biorąc na warsztat główne agregaty tworzące popyt globalny na dobra finalne a jednocześnie nominalny PKB (wyrażony w cenach rynkowych), można zadać proste pytanie, który z nich w istocie napędza gospodarkę: konsumpcja prywatna – C, wydatki sektora biznesowego (inwestycje) – I, czy konsumpcja publiczna (rządowa) – G?

Ze względu na „niewielkie znaczenie” można pominąć eksport netto. G z kolei jest poza bezpośrednią kontrolą społeczną. Niesłuszne są przy tym obawy, gdy G spada, bo wraz ze spadkiem wydatków państwowych zmniejszają się także obciążenia podatkowe. Pozostają zatem agregaty konsumpcji przypisywanej jednostkom indywidualnym i inwestycji powiązanej najczęściej z sektorem biznesowym. W

praktyce obliczania PKB występują trudności z zaliczaniem niektórych wydatków do konsumpcji indywidualnej lub inwestycji. Ciężarówki i nieruchomości są zaliczane do inwestycji, a samochody osobowe do konsumpcji indywidualnej, jednak nie jest to w rzeczywistości tak jednoznaczna kwalifikacja. Podobnie jak zmniejszenie G, tak i matematyczne zwiększenie importu nie musi być czymś złym z punktu widzenia gospodarki, choć z równania:

$$C + I + G + NX = PKB$$

wynika, że C powinno bezpośrednio zmniejszać PKB i spowalniać wzrost.

Ze statystyk dotyczących USA i innych krajów rozwiniętych wynika jednoznacznie, że C stanowi większą część PKB (ok. 71 proc. w USA, w innych krajach ponad 50 proc.), I stanowi 13 proc., G – 20 proc., a eksport – 4 proc. Na ich podstawie należałoby sądzić, że to konsumpcja indywidualna tworzy gospodarkę. Jednak może to być złudny wniosek. Konsumpcja jest efektem, a nie przyczyną prosperity. Nie powinno się zatem zachęcać do konsumpcji – nieustających zakupów, pobierania kart kredytowych i zaciągania na te cele długów. Wręcz przeciwnie, to nie konsumpcja a oszczędności pozwalają gospodarce kwitnąć. Jest to teza całkowicie przeciwna względem popytowej ekonomii keynesowskiej, gdzie występuje tzw. paradoks zapobiegliwości: im więcej oszczędzamy (z dodatkowego czy też bie-

żącego dochodu), tym mniej wydajemy (z bieżącego dochodu), mniej zatem jest produkowane i mniejszy jest PKB.

To po stronie podażowej występuje produkcja, inwestycje, kreatywny proces, przedsiębiorczość, efektywność. Czy pomysł na iPhone'a wyszedł od klientów? Nie, produkt był pierwszy. Steve Jobs twierdził, że: *Consumers don't know what they want, until they see it* (Konsumenci nie wiedzą, czego chcą, dopóki tego nie zobaczą). Podobnie, gdy żona pyta męża, co by chciał na obiad, a ten stwierdza, że nie wie i pyta, co ma do wyboru. Znacznie łatwiej byłoby mu się zdecydować, gdyby zostały przedstawione konkretne propozycje. Ogromne znaczenie w gospodarce ma rozwój technologii, który przejawia się we wzroście jakości, ilości i różnorodności produktów, a który następuje właśnie po stronie producenta, choć pewne elementy tego rozwoju przejmują aktywni konsumenci (prosumenci). Czy Seattle, gdzie siedzibę albo fabryki mają (lub miały) wielkie korporacje, m.in. Microsoft, Amazon, AT&T, Starbucks Coffee, UPC, Boeing, jest bogate ze względu na wysoki poziom konsumpcji indywidualnej albo ze względu na szczególnie wysoki poziom wydatków rządowych? Nie, bo biznes tam tworzy produkty, zatrudnia ludzi i daje im dochód.

Noblista Robert Solow pisał, że *technologia jest pierwszym czynnikiem wzrostu gospodarczego*. Podobnie Gregory Mankiw, profesor ekonomii i były kierownik Rady Doradców Ekonomicznych prezydenta USA podkreślał, że *stopa oszczędności jest kluczową determinantą wzrostu*. Jak stwierdził profesor Skousen: *Klucz do dobrobytu i wyższego standardu życia leży po stronie podażowej: oszczędzanie, inwestowanie, akumulacja kapitału, przedsiębiorczość, technologia i wynalazki, produktywność i zyskowość*. Mówiąc wprost, prawo Saya wciąż jest aktualne.

Sektor biznesowy znacznie bardziej niż konsumenci indywidualni stara się

antycypować przyszłość, a inwestycje nie są autonomiczne (niezależne od faktycznego dochodu). Funkcja inwestycji uzależnia ich wielkość od bieżącej konsumpcji indywidualnej oraz konsumpcji w przyszłości, w domyśle zostawiając pewną zależność między konsumpcją a dochodem. Pozwala to przedsiębiorcom na kreatywną produkcję. To inwestycje i sektor biznesowy są najważniejszym ośrodkiem aktywności gospodarczej.

Zastosowany w analizie agregat inwestycji I to nakłady na tworzenie lub zwiększanie majątku trwałego, albo inaczej wydatki przedsiębiorstw na dobra, które mogą być użyte do produkcji innych dóbr i usług. Zatem agregat będzie rósł przede wszystkim, gdy: przedsiębiorstwa będą zwiększały skalę działalności – aby być w stanie wyprodukować większy wolumen, gdy przedsiębiorstwa będą się rozwijały – aby poprawiać jakość i funkcjonalność swoich produktów. Innymi słowy jego wzrost świadczy o wartościowym wzroście skali aktywności gospodarczej i technologii.

PKB pokazuje jedynie ostatni etap powstawania produktu – finalną wartość produktów i usług, pomijając ogrom i trud wymiany w ramach transakcji pośrednich. Wbrew przyjętemu rozwiązaniu, należy zatem wziąć pod uwagę nie tylko transakcje związane z dobrami finalnymi, ale wszystkie transakcje, jako że dopiero wówczas widać pełny obraz aktywności gospodarczej podmiotów. Skousen proponuje liczenie Gross Domestic Expenses – GDE, pokazujące wydatki krajowe brutto (WKB). Okazuje się wówczas, że wydatki biznesowe (inwestycje brutto powiększone o wydatki na dobra pośrednie brutto) stanowią ok. 63 proc. WKB, konsumpcja indywidualna 33 proc., a wydatki rządowe ok. 9 proc. Jego zdaniem dowodzi to, że wydatki konsumpcyjne w rzeczywistości odpowiadają jedynie za ok. 1/3 aktywności gospodarczej. Liczenie wyłącznie dóbr finalnych można porównać do brania pod

uwagę wyłącznie aktywności wynikowej korporacji typu Exxon, która integruje pionowo przedsiębiorstwa od zasobowych po sprzedażowe. W rzeczywistości znacznie większa praca jest wykonywana, niż świadczy o tym sam wynik końcowy przedsiębiorstwa, a do PKB liczy się tylko właśnie ostateczny wynik. Taki proces liczenia nie będzie efektywny. Podwójne liczenie wartości tych samych dóbr, przy sumowaniu efektów działalności gospodarki, jest niezbędne dla ukazania aktywności gospodarczej.

Na poparcie tezy o małej wadze konsumpcji można szukać innych argumentów. The Conference Board, amerykańska pozarządowa organizacja, do budowania The Conference Board Leading Economic Index (LEI), w Polsce znanego jako indeks wskaźników wyprzedzających koniunkturę, wykorzystuje 10 głównych wskaźników ekonomicznych do prognozowania koniunktury. Wymienione składniki to: średnia długość tygodnia pracy, nowo rejestrowani bezrobotni, nowe zamówienia w przemyśle, wyniki sprzedaży handlowców, nowe zamówienia na dobra kapitałowe nie uwzględniające zamówień przemysłu zbrojeniowego, pozwolenia na budowę domów, wartość giełdowego indeksu S&P 500, wskaźnik M2 skorygowany o inflację, różnica stóp procentowych 10-letnich obligacji i funduszy Rezerwy Federalnej, indeks oczekiwań konsumentów. W ogólnych założeniach wartość tego wskaźnika ma spadać przed pojawieniem się recesji, zaś jej wzrost ma sygnalizować przyszły wzrost gospodarczy. Na liście jest tylko jedna pozycja związana z konsumpcją, do tego określająca zaledwie odczucia konsumentów, a nie zamiary (czyli, że popyt konsumpcyjny nie jest wskaźnikiem wyprzedzającym koniunkturę). Oznacza to, że rola konsumpcji indywidualnej jest oceniana jako znacznie mniej istotna, niż wynikałoby to z dekompozycji PKB.

Potwierdzają to badania Daniela L. Thorntona *Personal Saving and Economic*

*Growth*⁴⁾. Wykazał on, że wzrost gospodarczy w USA był najwyższy w latach 1948-1975, gdy stopa oszczędności wzrosła z 6 do 12,5 procent PKB. W długim okresie wzrost gospodarczy i stopa oszczędności są ściśle i pozytywnie skorelowane. W krótkim może być tak, że wyższa stopa oszczędzania ogranicza wzrost. Na wskaźnikach amerykańskich Thornton policzył, że wyższa stopa oszczędności w danym kwartale podwyższa wzrost w nim i w kilku następnych, tyle, że korelacja jest słaba. Sugeruje to, że krótkoterminowy negatywny efekt wzrostu stopy oszczędności jest mniejszy niż pozytywny skutek wyższych inwestycji. Gdy popyt indywidualny C jest niewystarczający, oszczędności i inwestycje mogą przejąć inicjatywę i pociągnąć wzrost.

Analizując wykresy kształtowania się realnych wydatków konsumenckich, produkcji przemysłowej oraz realnych wydatków rządowych i produkcji przemysłowej w USA w ostatnich kilkunastu latach, warto zwrócić uwagę na dwa okresy kryzysowe: kryzys dot-comów 2001-2002 oraz kryzys finansowy 2008-2009. W trakcie kryzysu dot-comów zmniejszeniu uległa produkcja globalna, a konsumpcja prywatna i rządowa pozostały na zbliżonej ścieżce wzrostu (wydatki rządowe nieznacznie przyspieszyły), w kryzysie finansowym produkcja przemysłowa spadła znacznie, wydatki konsumpcyjne zmniejszyły się, ale w mniejszym stopniu, a wydatki rządowe w dalszym ciągu rosły przy nieznacznie niższym tempie wzrostu. Stabilny wzrost konsumpcji i wydatków rządowych przy wahaniami poziomu produkcji przemysłowej (sprowadzonych do inwestycji sektora biznesowego) wskazuje zatem na szczególną rolę inwestycji w PKB i niewielkie znaczenie konsumpcji, skoro jej zmiany nie korelują z wahaniami PKB.

Logiczny wydaje się zatem postulat powrotu do klasycznego modelu Adama Smitha, który opiera się na trzech funda-

mentach, które w USA nie są do końca spełnione: pokoju, prostym systemie podatkowym (najlepiej podatku liniowym) oraz zadowalającym wymiarze sprawiedliwości, do którego to modelu można dodać także zdrowy pieniądz – w rozumieniu takiego, który nie powodowałby nadmiernej inflacji i umożliwiałby wzrost.

Biznes nie może być ważniejszy od konsumenta

Model WKB nie wydaje się być koncepcją rewolucyjną. Przedstawianie w ten sposób działalności gospodarki ukaże wkład sektorów w aktywność gospodarki, jednak nie dyskredytuje to w żaden sposób PKB, gdyż celem PKB jest pokazanie efektów działania gospodarki i ogólnych źródeł popytu. Rosnące WKB wobec stabilnego PKB oznaczałoby jedynie ukazanie wzrostu obrotu dobrami pośrednimi: albo nowych obrotów albo ukrytych wcześniej w rozliczeniach wewnątrz korporacyjnych, i można byłoby to zinterpretować jako wzrost aktywności na rynkach B2B w pierwszym przypadku, lub konkurencyjności poprzez dezintegrację łańcuchów dostaw (np. przez outsourcing) w drugim przypadku. Dopóki jednak nie będzie to miało wpływu na PKB, czyli sumę wartości dodanej każdego ogniwa tworzenia łańcucha wartości dobra, dopóty realna ilość wytworzonych dóbr finalnych nie zmieni się, a z nią nie zmieni się zatrudnienie ani dochody czynników wytwórczych. Innymi słowy PKB (zwłaszcza w ujęciu realnym) pokazuje rezultat pracy całego łańcucha produkcyjnego, gdyż każde jego ogniwo dokłada do końcowej wartości jedynie część. W rzeczywistości nad każdym produktem została wykonana dokładnie taka praca (wyceniona wynagrodzeniem, które otrzymał czynnik produkcji), jaki jest wynik końcowy łańcucha produkcji a przed konsumpcją. Wzrost aktywności B2B (nowe transakcje) przy niezwiększonym PKB mogłoby wręcz świadczyć o wzroście nieefektyw-

ności gospodarowania. Łatwiej to sobie wyobrazić analizując eksperyment myślowy.

Wyobraźmy sobie hipotetyczny łańcuch produkcyjny złożony z trzech ogniw – zamknięty w pętli, która ma w jednym z ogniw początek, ale nie ma końca. Ogniwo A rozpoczyna produkcję dobra X bazując na surowcu pierwotnym (zgodnie z tezami Skousena nie potrzeba do tego popytu klienta), następnie sprzedaje półprodukt ogniwu B, które przetwarza go i sprzedaje ogniwu C. Ogniwo C ponownie go przetwarza i sprzedaje ogniwu A, aby ponownie dodał do produktu kolejną funkcjonalność. Proces dalej powtarza się w nieskończoność. Licząc w takiej hipotetycznej gospodarce skalę aktywności gospodarczej, np. wg modelu WKB, aktywność gospodarcza biznesu będzie dążyć do nieskończoności, ale PKB wykaże brak konsumpcji, gdyż nie istnieje rezultat pracy – kolokwialnie mówiąc, cała praca idzie na marne. Produkt nie zostaje sprzedany końcowemu nabywcy, zatem do tego systemu nie są wprowadzane żadne dodatkowe środki, które mogłyby posłużyć jako wypłata wynagrodzeń czynnikom produkcji. Dochód narodowy zatem, tak jak i PKB, są zerowe przy nieskończeniu wielkiej aktywności gospodarczej podmiotów.

Co chcesz na obiad?

Trudno podważyć stwierdzenie, że przynajmniej część osób wie, czego potrzebuje, nawet, jeśli nie ma przedstawionego konkretnego wyboru. Co więcej, tak brzmi w czystej postaci założenie klasycznej ekonomii, do której odnosi się profesor Skousen. Jakże więc ten racjonalnie gospodarujący człowiek może nie wiedzieć, czego dokładnie chce? Zgoda, że w rzeczywistości to założenie nie jest spełnione, ale nawet stwierdzenie, że większość osób ma problem z wyborem sposobu zaspokajania własnych potrzeb, wydaje się przesadzone.

Konsumenci faktyczni, nie zawsze wiedzą, czego chcą w danym momencie, z wielu przyczyn. I tak jak ekonomia behawioralna i eksperymentalna to wielokrotnie potwierdziła, nie są całkowicie racjonalnymi jednostkami: popełniają błędy, nie optymalizują decyzji, nie posiadają pełnych informacji albo nie mają czasu ich analizować. Jednakże poważnie nie mają problemu z określeniem przestrzeni rozwiązań ich problemów czy zidentyfikowaniem potrzeb. Nie ulega wątpliwości, że nawet w czasach rozwoju grupy prosumentów to przedsiębiorca podejmuje ryzyko i produkuje, aby potem konsument zaakceptował ofertę albo ją odrzucił. Jednakże prawidłowo funkcjonujący mechanizm rynkowy polega na wzajemnym oddziaływaniu popytu i podaży. Wymuszanie konsumpcji przez podaż (indukowanie popytu poprzez marketing) może prowadzić do kryzysów nadprodukcji, a także może sięgać głębiej i prowadzić do histerezy – przyzwyczajenia konsumentów do tego, że producent wyręcza konsumenta nie tylko z wyboru potrzeb, które chce zaspokoić, ale też z racjonalnego wyboru spośród różnych możliwości ich zaspokojenia, proponując mu konkretne rozwiązanie, a jego wybór może polegać na wyborze lub odrzuceniu albo wyłącznie na wyborze, gdy konsument jest pod silnym wpływem reklamy. Naturalnie, przedsiębiorca podejmując produkcję wcześniej musiał zbadać, czy w głowach konsumentów jest przestrzeń do ulokowania produktu, który obecnie lub w przyszłości mógłby zaspokajać jakieś potrzeby.

Koniunktura: ilość sprzedana czy kupiona?

Odnosząc się do indeksów wyprzedzających koniunktury, trudno podważać fakt, że są one opracowane w taki sposób, że możliwie dobrze prognozują na podstawie danych z przeszłości zachowanie się gospodarek w najbliższej przyszłości.

Jednak wyciągnięty na ich podstawie wniosek o mniejszej roli konsumpcji jest nieprecyzyjny, a nawet nieupoważniony. Koniunktura wszak w istocie jest popytem, który spotyka się z podażą, zatem jeśli wyprzedzające wskaźniki oparte na działalności biznesowej wskazują na polepszenie się koniunktury, mogą one wynikać czy wiązać się z bieżącym popytem, a z drugiej strony mogą indukować popyt. W ekonometrii nazywa się to autoregresją, w psychologii autosugestią, w logice samozwrotnością. Rezultatem tych zjawisk dla ekonomii politycznej była tzw. krytyka Lucasa.

Z drugiej strony pytania, na które odpowiedzi tworzą indeks ufności konsumenckiej (*Consumer Confidence Index*), odwołujące się do aktualnych i przewidywanych warunków biznesowych i rynku pracy, szacują jedynie subiektywne odczucia wybranej grupy. Z założenia indeks ten odzwierciedla optymizm konsumentów w odniesieniu do stanu gospodarki, który konsumenci wyrażają poprzez wydatki i oszczędności. Zmiany tego indeksu oparte na zmiennych związanych z biznesem na pewno nie rozstrzygają kwestii roli konsumpcji indywidualnej w gospodarce, mogą jedynie wskazywać na wzajemne zależności popytu i podaży.

Wykresy Skousena także nie wniosły do analizy nic odkrywczego. Prosta suma składników produkcji finalnej reaguje na wahania składników. Kryzys dot-comów wiązał się z pęknięciem bańki inwestycyjnej na rynku firm internetowych, więc naturalną konsekwencją tego były bankructwa, a wraz z nimi zmniejszenie się realnego poziomu wydatków inwestycyjnych. Skoro nie miało to bezpośredniego wpływu na konsumentów, nie miało także na ich wydatki. Jeśli natomiast poprzez kanał zatrudnienia miało to wpływ na zatrudnienie, to łatwo wyjaśnić to np. hipotezą dochodu permanentnego Milтона Friedmana, i uruchomieniem w przypadku kryzysu nagromadzonych oszczędno-

ści na cele konsumpcyjne. Analogicznie można wyjaśniać zachowanie wydatków rządowych w obu kryzysach. Każdy agregat ma bowiem własną specyfikę.

Trudno nie zgodzić się w pewnej mierze z funkcją inwestycji (zależną od przewidywań przedsiębiorców co do przyszłej konsumpcji) i z rolą producentów, choć warto zauważyć, że konsumpcja indywidualna obejmuje także konsumpcję autonomiczną – konsumpcję ze środków nagromadzonych w poprzednich okresach. Rola przedsiębiorców jest nieoceniona, jednak nie da się oddzielić awersu monety od rewersu. Przyszły popyt, który pozwala producentom inwestować i produkować w okresie bieżącym, może być popytem indukowanym bieżącymi wydatkami na reklamę, co by wskazywało na ostateczną zależność bieżących inwestycji i produkcji od bieżących nakładów na marketing.

Tak mogło być w przypadku iPhone'a, jednak nie można tego jednoznacznie rozstrzygnąć. Nie jest jednak całkowicie prawdą, że producent w oderwaniu od jakichkolwiek sugestii konsumentów i ich potrzeb wyprodukował taki sprzęt, jaki chciał. Steve Jobs wymyślił i wyprodukował iPhone'a na bazie wieloletniego doświadczenia swojego, branży, oraz we współdziałaniu z przyszłymi konsumentami, jednocześnie antycypując rozwój zdarzeń w przyszłości (co można zaliczyć do przedsiębiorczego szczęścia, czy „szóstego zmysłu” przedsiębiorcy). Rynkowy sukces nie zależał wyłącznie od intuicji i wyczucia producenta, ale i od zgodności z gustami konsumentów, gdyż ostatecznie to oni zdecydowali się ten sprzęt kupić. Ich decyzja mogła być z kolei przemysłana albo i nie, zatem ich popyt mógł być indukowany poprzez działania producenta, w szczególności różnego rodzaju promocję i marketing wspomagany efektami sieciowymi. Przy czym warto zauważyć, że iPhone nie jest całkowicie nowym produktem (o czym świadczą choćby toczące się spory patentowe z in-

nymi producentami, szczególnie z Samsungiem), a pewną nową konfiguracją istniejących elementów, lepiej realizującą potrzeby klienta, którzy wobec złożoności sprzętu nie zawsze są w stanie określić dokładnie, jakiej funkcjonalności i wyglądu potrzebują. Seattle z kolei wciąż byłby kilkutyśieczną wioską leżącą na terenach bagiennych, gdyby nie możliwość zbytu dużej ilości produkcji tam wytwarzanej (i zatrudniania do tego procesu dużej liczby osób i wielkiego kapitału), co więcej zbytu (a więc popytu) z innych miast USA i na świecie.

Zadłużenie: liczy się dystrybucja czy poziom?

Można się częściowo zgodzić z krytyką nawoływania do intensyfikacji zakupów za wszelką cenę, gdyż nie ma to sensu w zasadzie w żadnej ekonomii, również keynesowskiej. Wyniszczenie się kupujących, którzy zaczynają „żyć na kredyt”, może powodować więcej szkody niż pożytku dla gospodarki. Jednakże lekceważenie instytucji kredytu i zadłużenia, szczególnie z punktu widzenia przedsiębiorstw i państwa jest trudne do zrozumienia, choć Skousen nie jest jedynym, który nie bierze pod uwagę w analizie zagregowanych efektów zmian poziomu zadłużenia. Podobnie twierdzi wielu neoklasycznych ekonomistów, ale także i przedstawiciele innych szkół ekonomii³⁾. Twierdzą oni, że w skali makroekonomicznej nie ma znaczenia, kto ma ile długu albo oszczędności. Wzrost długu oznacza tylko przesunięcie siły nabywczej z oszczędzającego na pożyczającego. Ponownie jest to nieuprawnione uproszczenie.

Warto zauważyć, że ogólnie pojęty „pieniądz kredytowy” występuje w przedsiębiorstwach niemal wyłącznie po stronie pasywów. Bank jest pośrednikiem między pożyczkodawcami udostępniającymi swoje środki, a pożyczkobiorcami, którzy wykorzystują środki do finansowania swojej działalności. Nawet jeśli uogólni

się, że wartość udostępnionych środków i pobranych jest równa (z dokładnością do siły efektów mnożnikowych kreacji pieniądza w systemie bankowym), to podczas gdy kredyt występujący w pasywach przedsiębiorców (ew. będący obciążeniem przyszłego dochodu konsumentów), służy do aktywnego rozwoju działalności (lub konsumpcji bieżącej), i stanowi istotny wyznacznik działalności i rozwoju przedsiębiorstwa – a ograniczenia w jego otrzymaniu stymulują efektywność tego rozwoju – tak udostępnianie środków w systemie bankowym wydaje się być współcześnie wyłącznie czysto technicznym aspektem. Niemal każde przedsiębiorstwo i zdecydowana większość indywidualnych konsumentów posiada konta bankowe, a środków utrzymywanych w gotówce poza systemem bankowym jest relatywnie niewiele.

Kredyt i inne instrumenty dłużne w obowiązującym dziś w większości krajów rozwiniętych systemie pieniężnym, opartym na pieniądzu fiducyjnym i systemie rezerw częściowych, to instytucje tworzące pieniądz, co leży w gestii banków komercyjnych, a pośrednio umożliwiające bankowi centralnemu prowadzenie polityki pieniężnej. Po spłaceniu wszystkich długów, jak to pokazał Richard Koo, w gospodarce pozostaną jedynie aktywa finansowane z kapitałów własnych oraz pieniądz gotówkowy. W sytuacji takiej wydaje się, że gospodarka będzie w punkcie stacjonarnym – może trwać w dłuższym okresie. Jednakże w takim przypadku znacznie bardziej widać negatywne efekty wzrostu stopy oszczędzania z bieżącego dochodu – czyli tzw. pułapkę płynności. Nie mając możliwości (albo nie chcąc w obawie przed zadłużeniem, które kiedyś „trzeba byłoby” spłacić) zaspokojenia nagłych i nieoczekiwanych potrzeb, lub też rozpoczęcia lub rozwoju działalności gospodarczej z bieżącego dochodu ani z długu, jedynym wyjściem zostaje zapobiegliwość – oszczędzanie i ubezpiecze-

nia. W okresie kryzysu zapobiegliwość może się przerodzić w powszechnie znany ekonomistom paradoks. Gdy następuje zmniejszenie tempa wzrostu albo zmniejszenie produkcji, zatrudnienia, popytu na kredyty, przedsiębiorstwa i konsumenci zmuszeni są do akumulacji kapitału własnego – zatem odkładanie większej niż zwykle części bieżących dochodów – co jeszcze bardziej zmniejsza możliwości bieżącej produkcji oraz konsumpcję (a przez to dalej wpływa na produkcję) w gospodarce, dając przedsiębiorcom jedynie na przyszłość nadzieję na rozwój w oparciu o własny kapitał, a konsumentom na konsumpcję jedynie w przyszłości.

Utrzymywanie pewnego poziomu zadłużenia przez przedsiębiorstwa stwarza znacznie większe szanse na finansowanie rozwoju, a także powstawanie nowych przedsiębiorstw, zwłaszcza w przypadku niezdolności do samodzielnego finansowania przedsięwzięć. Jest elastyczniejszą formą finansowania, jeśli chodzi o utrzymywanie płynności, w odróżnieniu od finansowania z oszczędności.

Instytucja kredytu umożliwia odwrócenie czasowej zależności – przenosi i uelastycznia produkcję i konsumpcję (a za pośrednictwem produkcji i dochodu także i oszczędności), z przyszłości na teraźniejszość przy wykorzystaniu kanału popytowego. Może stanowić także pewnego rodzaju „amortyzator” gospodarki. W połączeniu z aktywnym, choć gruntownie przemyślanym wspieraniem gospodarki z długu także publicznego, pozwala tworzyć podwaliny stabilnego rozwoju gospodarki przy niedużych wahaniami realnych wielkości.

Stwierdzenie zatem, że wzrost długu oznacza tylko przesunięcie siły nabywczej z oszczędzającego na pożyczającego jest nieprecyzyjne, gdyż *de facto* w systemie bankowym niemal wszystkie jednostki gospodarcze są pożyczającymi, co oznacza jedynie, że wzrost długu powiększa siłę nabywczą dłużnika, odsuwając w czasie

splątę. U oszczędzających wierzycieli natomiast odsuwa ją w czasie na przyszłość, i daje wynagrodzenie za usługę związaną z podejmowanym ryzykiem. Granicą zadłużania jest, w dużym uproszczeniu, przekroczenie proggu ryzyka, związanego z niezdolnością spłaty zadłużenia w przyszłości. Istotne jest jednak to, że z punktu widzenia makro bieżąca oszczędność z bieżącego dochodu udostępniających środki jest mniejsza niż powiększenie siły nabywczej u zaciągających dług, ze względu na działanie wspomnianego mechanizmu mnożnikowego. Nie jest zatem precyzyjne także określenie Schumpetera przytoczone przez Pompowskiego³⁾: *Problemem nie w przesunięciu siły nabywczej, którą ktoś już dysponuje, ale w stworzeniu nowej siły nabywczej z niczego...*, gdyż nowa siła nabywcza w bieżącym okresie pochodzi z przyszłości. Spłata zadłużenia jest aktem przywrócenia bieżącej „równowagi” redystrybucji, ale także bezwzględny zmniejszeniem bieżącej sumy kapitału, jak to sugeruje Keen³⁾.

Warto zauważyć, że w rezultacie w systemie pieniądza fiducjarnego nie musi być prawdziwa ważna teza ekonomii neoklasycznej, że im wyższa jest stopa oszczędności, tym większe inwestycje, a zatem szybszy wzrost gospodarczy, ze względu na dużą niezależność inwestycji od oszczędności. Przedsiębiorstwa będą podejmowały inwestycje, gdy będzie to zgodne z ich planami rozwojowymi i strategią – i w razie potrzeby będzie finansowane przynajmniej częściowo przez instytucję kredytu, i nie będzie bezpośrednio ograniczone oszczędnościami ani produktem/dochoodem. Inwestycje będą zależały zatem od polityki pieniężnej.

Długoterminowe utrzymywanie określonego poziomu kredytu ma sens jedynie w przypadku przeznaczania środków właśnie na efektywne inwestycje, które przyniosą w przyszłości przychód, który umożliwi spłatę, względnie duże zakupy konsumpcyjne. Jednak utrzymywanie

określonego poziomu niezabezpieczonego kredytu na konsumpcję indywidualną może wiązać się z ryzykiem. Nieograniczona kreacja pieniądza kredytowego i zadłużenia może mieć trudne do oszacowania skutki, choć jak pokazuje przykład krajów, w których stopy procentowe oraz stopy rezerw obowiązkowych są bliskie zera, a banki centralne stosują alternatywną ekspansywną politykę pieniężną i fiskalną, oprócz zmniejszenia wartości pieniądza oraz społecznych protestów przeciwko nagłemu wzrostowi długu publicznego nie wpływają one istotnie na wielkości realne. Mimo wszystko, w wielu krajach, zwłaszcza posiadających słabsze waluty, kreacja kredytów jest ograniczona systemowo i na bieżąco kontrolowana.

Oszczędności – wzrost, czy wzrost – oszczędności?

Przytoczone przez Skousena badanie opisane przez Daniela L. Thorntona, które sami autorzy określają jako pobieżną analizę stóp oszczędności, wskazuje na korelację rocznych stóp wzrostu PKB w USA oraz stopy osobistych oszczędności od 1948 do 2009 r., oraz słabą korelację stopy oszczędności w bieżącym kwartale ze stopą wzrostu w bieżącym i kolejnych kwartałach. Autorzy stwierdzili: *it is interesting that the growth rate of real GDP has been higher on average when the personal saving rate is rising than when it is falling^{A)}* (interesujące jest, że wzrost PKB był szybszy przeciętnie, gdy stopa oszczędności rosła, niż gdy spadała). Nie opisano jednak metody badania, ani możliwych autokorelacji, wpływu czynników sezonowych i egzogenicznych, ani też stopnia wykorzystania nagromadzonych oszczędności, ograniczając się jedynie do stwierdzenia właśnie tych braków i niemożności uogólniania wniosków. Wyciąganie na podstawie tego wniosku o zależności PKB od oszczędności, byłoby pogwałceniem podstawowej metody logicznego wnioskowania o przyczynowości, dlatego też

profesor ograniczył się tylko do ogólnego stwierdzenia słabej korelacji.

Podobne korelacje mogą wystąpić również w modelu popytowym, a relacja może być przeciwna: wyższe tempo wzrostu PKB może powodować wyższą stopę wzrostu, ze względu na osiągnięcie wystarczającego poziomu zaspokojenia potrzeb oraz odkładanie nadwyżki ze wzrostu dochodu jako dodatkowych oszczędności. Innym wyjaśnieniem mogą być psychologiczne mechanizmy zachawcze wobec niepewności w gospodarce. Kryzys wymusza na ludziach zachowywanie mniejszej części dochodów, aby zaspokoić podstawowe potrzeby. Tym bardziej ta prosta analiza nie wydaje się być w pełni naukową przesłanką.

Wobec powyższego trudno jest orzec, czy to wzrost stopy oszczędności wpływa na wzrost PKB, czy odwrotnie. Po obu stronach istnieją dobrze uzasadnione mechanizmy, mające potencjalnie pozytywny wpływ. Dwie tezy o skrajnych sytuacjach są niemal oczywiste: gdy cały bieżący dochód jest przeznaczony wyłącznie na oszczędności, to wprawdzie inwestycje w następnym okresie będą największe z możliwych w tym okresie, ale gospodarka się załamie przez klasyczny kryzys przeinwestowania i nadprodukcji. Potencjał produkcyjny nie będzie wykorzystany, bo niewiele osób będzie mogło sobie pozwolić na jakąkolwiek konsumpcję – będzie ona wyłącznie z nagromadzonych wcześniej oszczędności lub kredytów. Alternatywnie, antycypujący przyszłość producenci w ogóle nie skorzystają z możliwości inwestycyjnych i zdając sobie sprawę, że ich pracownicy i klienci oszczędzali wszystkie pieniądze, będą zmuszeni zmniejszać produkcję... i inwestycje, i podejmować trudne decyzje kadrowe.

Z drugiej strony, gdy cały bieżący dochód jest przeznaczony wyłącznie na konsumpcję, mimo, że przedsiębiorstwa są skłonne zwiększyć inwestycje, zatrudnić

więcej osób – nie mogą. Gospodarka w takiej sytuacji szybko osiągnie swój produkt potencjalny, ale brak oszczędności przełoży się na brak instytucjonalnych podstaw do udzielania kredytów. Paradoksalnie, w obu ekstremalnych przypadkach ekspansywna polityka pieniężna może okazać się nieefektywna. Jedyne mocne wsparcie ze strony polityki fiskalnej mogłoby uzupełnić brak konsumenckiej siły nabywczej w pierwszym przypadku, a restrykcyjna polityka fiskalna lub ograniczenia administracyjne cen i ilości wyhamować nadmierny konsumpcjonizm. Oba te ekstremalne przypadki pokazują, że optymalna skłonność do konsumpcji (stopa oszczędności) jest gdzieś w „złotym środku”.

Wiele stwierdzeń i poglądów, a także sposób argumentowania profesora Skousena z naukowego punktu widzenia jest kontrowersyjnych. W szczególności jego podejście do tego, co w pierwszej kolejności pobudza gospodarkę, nie wydaje się w pełni naukowe. Wartościowe było to, że wykład przypomniał rolę w gospodarce biznesu i przedsiębiorcy, który ponosi ryzyko, w tym ryzyko produkcji przed sprzedażą – znajdujące się zarówno po stronie podażowej, jak i po stronie popytowej. Zwrócił także uwagę na istotę świadomego wyboru postrzegania gospodarki przez pryzmat samej aktywności (suma transakcji), lub jej efektów (suma wartości dodanej). Pomijając uwagi dyskredytujące rolę konsumpcji, z wieloma stwierdzeniami trudno się nie zgodzić.

Warto zwrócić uwagę na przedstawienie przez Skousena argumentów na rzecz teorii, która przedstawia jedynie połowiczny obraz rzeczywistości. Nie jest jednak, z drugiej strony, prawdziwy obraz stawiający jako pierwotne źródło prosperity i wzrostu samą konsumpcję. Centrum podejmowania decyzji gospodarczych nie leży bowiem wyłącznie ani po jednej, ani po drugiej stronie. Takiego centrum nie ma, a każda jednostka występuje zarówno w roli producenta oferując usługę pracy,

albo za pośrednictwem posiadanej firmy lub udziału – produkty i usługi, jak i konsumenta.

Powyższe teoretyczne rozważania nie pozwalają na wyciąganie wniosków dotyczących konkretnych działań ani w polityce gospodarczej. Przypominają jednakże o tym, że gospodarka to twór zbyt złożony i zbyt dynamiczny, by można go było jednym gestem wcisnąć do szuflady, której ściankami są mgliste założenia teoretyczne, które często mają zaledwie połowiczne odzwierciedlenie w rzeczywistości.

Gdy profesor Skousen poruszał temat fundamentów modelu Adama Smitha, pytał: Czy w Polsce jest pokój?, sala odpowiedziała: – *Jest*. Czy jest prosty system podatkowy? – *Nie!* – Czy jest zadowolający wymiar sprawiedliwości? – *Nie!* – Czy jest zdrowy pieniądz? – *Nie!* Tym samym sala w jednej chwili rozwiązała wszelkie niejasności dotyczące przyczyn aktualnego, złego stanu rzeczy w Polsce.

Pokazuje to, że wykład profesora Skousena miał bardziej charakter po-

pularno-naukowy i zarazem polityczny niż naukowy, co oczywiście samo w sobie nie jest złe. Jednak pokazuje, że sale wykładowe są wykorzystywane w innym celu niż dążenia do prawdy. Wielu współczesnych ekonomistów, którzy skoncentrowali swoje działania publiczystyczno-naukowe na wysokim stopniu ogólności, często w swoich opiniach opiera się bardziej na intuicji niż naukowych badaniach rzeczywistości. Tego typu wykłady, wygłaszane z nastawieniem wyższości własnego poglądu nad innymi (nawet dobrze zakamuflowanym), mogą mieć szkodliwy wpływ na rozwój nauki. Mogą odwozić od otwartego poszukiwania zależności ekonomicznych nie tylko spójnych logicznie, ale przede wszystkim prawdziwych. W rezultacie ich retoryka bliższa jest zawodowym politykom i lobbystom niż naukowcom. To także utrudnia upowszechnianie wiedzy i podejścia naukowego do postrzegania rzeczywistości gospodarczej w społeczeństwie.

Bibliografia:

1. Aleksandrowicz P., *Biznes, a nie konsumpcja, tworzy produkt krajowy*, obserwatorfinansowy.pl, dodano 2012-06-13.
2. Machaj M., *Lot nad Koo-kulczą recesją*, obserwatorfinansowy.pl, dodano 2012-06-07.
3. Pompowski T., *O podważaniu wiary w ekonomię*, obserwatorfinansowy.pl, dodano 2012-08-21.
4. Thornton D.L., *Personal Saving and Economic Growth, Economic Synopses*. Short essays and reports on the economic issues of the day, 2009, No. 46, <http://research.stlouisfed.org/publications/es/09/ES0946.pdf>.

Dr **Grzegorz Sobiecki**, adiunkt w Katedrze Ekonomii i Polityki Gospodarczej SGGW w Warszawie, absolwent Studiów Magisterskich i Doktoranckich w Kolegium Nauk o Przedsiębiorstwie, SGH.