

Prof. nadzw. dr hab. Ryszard Szewczyk
Katedra Ekonomii Personalistycznej
Krakowska Akademia im. Andrzeja Frycza Modrzewskiego

Państwo a wzrost gospodarczy i kryzys finansowy¹

¹ Referat wygłoszony na X Międzynarodowej Konferencji „Państwo, gospodarka, społeczeństwo” zorganizowanej przez Krakowską Akademię im. Andrzeja Frycza Modrzewskiego w dniach 13-15 czerwca 2010 r.

Państwo a wzrost gospodarczy i kryzys finansowy

Uwagi wstępne; uczestnicy rynku i podmioty nierynkowe

Prowadzone tu rozważania oparte są na aksjomacie stwierdzającym, że jedynym podmiotem materialnego świata ożywionego, który działa świadomie i celowo jest człowiek, a celem każdego jego zachowania, tzn. działania lub zaniechania działania, jest zaspokajanie różnorodnych potrzeb. Do zaspokojenia niektórych z nich ludzie potrzebują dóbr i usług. Pewną część potrzebnych dóbr zdobywają poza rynkiem, a resztę – w procesie *wymiany rynkowej*, tzn. wymiany opartej na zasadach *dobrowolności i wzajemności*.

Za *uczestnika rynku* będą tu wobec tego uznawane tylko takie *osoby*, które wymieniają towary będące efektem *własnego wysiłku* na towary stanowiące efekty wysiłku innych. Dla istoty rynku i zasad, które na nim obowiązują, nie ma przy tym żadnego znaczenia, czy mamy do czynienia z bezpośrednią wymianą towaru na towar, czy też uczestniczy w niej pieniądz jako pośrednik. Nie ma także znaczenia, do czego służą uczestnikom rynku wymieniane przez nich towary. I wreszcie nie ma znaczenia, czy towary są bezpośrednim efektem pracy tej osoby, która oferuje je na rynku, czy też są one efektem wysiłku wielu osób zaangażowanych w proces produkcji w przedsiębiorstwie będącym własnością indywidualną lub zbiorową. W tym ostatnim wypadku rzeczywistym oferentem, a więc *uczestnikiem rynku*, jest odpowiednio *indywidualny właściciel lub grupa ludzi* – współwłaściciele tego przedsiębiorstwa, do których ostatecznie należą towary oferowane na rynku. Mimo że towary takie nie są produkowane osobiście przez pojedynczego lub zbiorowego właściciela przedsiębiorstwa, to niewątpliwie są one efektem inicjatywy i wysiłku osób, do których ono należy. Zakładanie i prowadzenie przedsiębiorstwa jest tu zatem traktowane jako *sposób* jednoczenia wysiłków ludzi i wykorzystywania zaangażowanego majątku w celu wytworzenia dóbr przeznaczonych na sprzedaż lub odpłatnego świadczenia usług. Każde przedsiębiorstwo jest zatem tylko *narzędziem* ułatwiającym jego właścicielom – ludziom – realizację ich celów. To samo dotyczy wszelkich innych form organizacji ludzi, one także są jedynie narzędziami ułatwiającymi osiągnięcie określonych celów. Tzw. osobowość prawna przyznawana niektórym z nich niczego tu nie zmienia poza tym, że tworzy pewną fikcję prawną zaciemniającą faktyczne stosunki własnościowe i rozmywającą odpowiedzialność za skutki działania ludzi tworzących tę organizację².

Pozostali ludzie, niezależnie od przyczyn, motywów, jakimi się kierują, stopnia zgodności ich działania z normami prawnymi, etycznymi i moralnymi, a także niezależnie od tego, czym się zajmują, i niezależnie od tego, co jest efektem ich działania, *nie są zaliczani do grona uczestników rynku*. Nie jest więc uczestnikiem rynku ani dziecko, które kupuje cokolwiek za pieniądze otrzymane od rodziców, ani bezrobotny kupujący cokolwiek za pieniądze z zasiłku, ani żaden przedstawiciel władzy lub pracownik sektora publicznego otrzymujący wynagrodzenie za swoje usługi. W każdym z wymienionych dla przykładu przypadków osoba dokonująca zakupu finansuje go bowiem ze środków otrzymanych albo w drodze dobrowolnej darowizny (dziecko), albo przymusowego transferu od uczestników rynku (bezrobotni, pracownicy sektora publicznego). Dostaje więc na rynku jakieś dobra służące zaspokojeniu jej potrzeby, ale sama taka osoba nie dostarcza na rynek żadnych

² W pełni podzielam tu stanowisko niemieckiego przedstawiciela historycznej szkoły prawa z przełomu XVIII i XIX wieku, F.C. von Savigny'ego, dla którego realnym podmiotem prawa może być tylko człowiek, zatem osoby prawne dopuszczane są do obrotu prawnego jedynie na podstawie fikcji prawnej. Cyt. za Wikipedia: http://pl.wikipedia.org/wiki/Osoba_prawna

własnych świadczeń o charakterze rynkowym, które mogłyby zostać dobrowolnie kupione przez innych uczestników rynku.

Na takiej samej zasadzie nie mogą być uważani za uczestników rynku właściciele przedsiębiorstw dostarczających jakiegokolwiek dobra względnie usługi nierynkowe dla sektora publicznego lub dla jakichkolwiek innych podmiotów niebędących uczestnikami rynku. W każdym z takich przypadków przedmiotem transakcji są bowiem dobra lub usługi o charakterze nierynkowym, a ostatecznym źródłem sfinansowania takich zakupów są wyłącznie dochody uczestników rynku przejęte w drodze dobrowolnych lub – częściej – przymusowych transferów. Z uzyskanych w taki sposób dochodów opłacani są ludzie pracujący w sektorze publicznym oraz w przedsiębiorstwach produkujących dobra i usługi nierynkowe, którzy kupują za to oczywiście potrzebne im do życia dobra i usługi rynkowe. Z dochodów tych finansowane są także zakupy dóbr i usług rynkowych potrzebne przedsiębiorstwom i instytucjom do ich funkcjonowania (np. paliwo, energia, itp.). Każdy *podmiot nierynkowy* otrzymujący dobra i usługi o charakterze rynkowym dostaje je zawsze *na koszt uczestników rynku*. To, w jaki sposób odbywa się przerzucenie owego kosztu na uczestników rynku, przesądza o charakterze podmiotu, który tego dokonuje, ale nie zmienia istoty tego, co faktycznie ma miejsce.

Jeżeli więc władze kupują na przykład sprzęt wojskowy lub szczepionkę przeciwko grypie od prywatnego koncernu, to mimo iż sprzedawcą każdy jest skłonny zaliczyć do podmiotów rynkowych, w rzeczy samej obydwie podmioty dokonujące transakcji muszą zostać zaliczone do podmiotów pozostających poza rynkiem. Producent owego sprzętu dostaje bowiem za pośrednictwem państwa pieniądze, a tym samym dobra i usługi o charakterze rynkowym służące mu do zaspokojenia jego potrzeb, natomiast sam nie dostarcza na rynek niczego, co służyłoby zaspokojeniu potrzeb tych, od których państwo zebrało podatki w celu sfinansowania zakupu wspomnianego sprzętu wojskowego lub szczepionki. To samo dotyczy usług, jakie państwo kupuje od wszystkich zatrudnionych w sektorze publicznym. Mimo iż ludzie tacy pracują na rzecz określonych instytucji państwowych i – tak samo jak zatrudnieni w sektorze rynkowym – otrzymują za to wynagrodzenia, to jednak *źródłem ich zarobków są dochody przejęte od ludzi z sektora rynkowego*. Przejęcie przez państwo części dochodów uczestników rynku, a tym samym – dóbr i usług rynkowych, ma tu charakter jednostronnego *transferu*, który ze swej istoty oznacza ostateczne przejęcie przez jeden podmiot tego, co posiada drugi *bez żadnego ekwiwalentu*. To natomiast, co z tym zrobi państwo jako podmiot przejmujący, a więc czy dochody te – a tym samym kryjące się za nimi dobra i usługi rynkowe – przekaze komuś w sektorze nierynkowym za darmo, czy też w zamian za jakieś nierynkowe dobro albo usługę, nie ma dla uczestników rynku żadnego znaczenia. Tak czy inaczej wszelkie potrzeby pozostałych ludzi zaspokajane są wyłącznie z tego, co zostanie zabrane uczestnikom rynku.

O tym, że jest to prawdziwy obraz zależności, można się przekonać natychmiast, gdy tylko usunie się z rozważań pieniądze, zachowując jednak w modelu zasady funkcjonowania rynku, czyli *zasadę dobrowolności i zasadę wzajemności*, i abstrahując od trudności wynikających ze znanego problemu koincydencji w modelu wymiany barterowej. Okaże się wtedy, że pracownicy jakiegokolwiek dostawcy dóbr i usług przeznaczonych dla sektora publicznego, a także pracownicy i właściciele przedsiębiorstw zaopatrujących tych dostawców, będą w takim modelu gospodarki żądać od swojego pracodawcy „zapłaty” w naturze dobrami i usługami służącymi im do zaspokojenia potrzeb, a więc m.in. żywnością, ubraniami, energią itp. Jest zatem oczywiste, że władza, która chciałaby w takim bezpiecznym modelu „kupić” na przykład sprzęt wojskowy, budować autostrady lub nabyć jakiegokolwiek inne dobra i usługi, musiałaby za dostawy „zapłacić” tym właśnie, co potrzebne jest do życia wspomnianym już dla przykładu pracownikom i właścicielom koncernu dostarczającego ów sprzęt, spółki budującej autostrady itd., jak również personelowi i

właścicielom wszystkich ich dostawców. Skąd władza mogłaby to wziąć? Oczywiście przejmując je nieodpłatnie od producentów wszystkich tych towarów rynkowych, gdyż tylko oni mogą je dostarczyć. Im zatem więcej władza chciałaby „kupić” od różnych swoich dostawców na pokrycie tego, co określa się jako konsumpcja publiczna, tym więcej musiałaby zabrać producentom żywności, ubrań itp. dóbr rynkowych, aby nimi „zapłacić” swoim dostawcom.

W takim modelu nic nie da się ukryć. Każdy pomysł władzy natychmiast przekłada się na konieczność zabrania uczestnikom rynku tego, co jest potrzebne tym, co ten pomysł będą realizować. W związku z tym każdy wzrost popytu sektora publicznego byłby natychmiast odczuwany przez uczestników rynku jako dodatkowe obciążenie, ponieważ to oni musieliby zapracować na ten wzrost popytu.

Działoby się tak również wtedy, gdyby państwo chciało pożyczyć od uczestników rynku dobra konieczne do „zapłaty” swoim dostawcom. W takim wypadku nikt by nie wątpił, że aby odzyskać rzeczy „pożyczone” państwu, musieliby je najpierw sami wytworzyć i przekazać państwu, przy oczywistym warunku, że ono ich nie zużyje lecz przeznaczy na zwrot pożyczki.

Gdyby natomiast w takim modelu bezpieniężnym, stwierdziwszy, że wyczerpały się zapasy ściągniętych od obywateli dóbr rynkowych służących dotąd do wynagradzania swoich dostawców, władze zaczęły „wynagradzać” następnych wytworzonymi w tym celu przez własny personel atrapami żywności, ubrań itp., to nikt nie miałby wątpliwości, co otrzymał w zamian za swoje świadczenia na rzecz tych władz i na pewno nie traktowałby tego jako swojego „zysku” z transakcji.

Jak wynika z rozważań, w modelu bezpieniężnym jest tylko jeden sposób, do którego musiałby się uciec władze, aby spowodować zwiększenie produkcji dóbr i usług, zarówno rynkowych, jak i nierynkowych. Jest nim jawny fizyczny przymus.

Oczywiście, model bezpieniężny jest przykładem gospodarki prymitywnej, która w gruncie rzeczy nie ma wiele wspólnego ze współczesnym systemem gospodarki towarowo-pieniężnej. Z tego powodu teoretycy głównego nurtu na wyraz chętnie z góry odrzucają wnioski płynące z rozważań bazujących na takim modelu, nawet nie próbując „zniżyć” się do podążania za tokiem rozważań. Dlatego przedstawiam niżej rozważania oparte na modelu, w którym pieniądź występuje, oczywiście stosując dozwolone założenia.

Konsumpcja publiczna a wzrost gospodarczy

W powszechnie uznawanych teoriach makroekonomicznych każdy rodzaj pracy człowieka jest traktowany jako wkład danej osoby do tzw. wartości nowowytworzonej, którą w skali kraju reprezentuje produkt krajowy brutto (PKB), podstawowy makroekonomiczny miernik poziomu rozwoju gospodarczego i dobrobytu społecznego, zaś osiągnięty z tego tytułu dochód pieniężny – jako jego udział w tej wartości. Zgodnie z takim podejściem, zawsze gdy następuje *wzrost zatrudnienia w sektorze publicznym, gdy rośnie produkcja i sprzedaż dóbr i usług przeznaczonych do konsumpcji publicznej*, ekonomiści odnotowują z satysfakcją wzrost PKB, przypisując go wzrostowi popytu (i wydatków) sektora publicznego i wzrost ów traktują jako czynnik wzrostu dobrobytu społecznego.

Aby wykazać błędność takiego podejścia, założmy, że w pewnej modelowej gospodarce połowa ludności pracuje w szeroko rozumianym aparacie władzy i administracji publicznej, a druga połowa – w przedsiębiorstwach w formie spółek akcyjnych, produkujących dobra przeznaczone do konsumpcji publicznej oraz środki produkcji i dobra inwestycyjne potrzebne w przemyśle dóbr publicznych. Założmy dalej, że cała produkcja przemysłowa jest kupowana po części przez władze (dobra publiczne) za pieniądze kreowane

w tym celu przez krajowy bank centralny, a po części przez same spółki (środki produkcji i dobra inwestycyjne) z przychodów ze sprzedaży. Dzięki temu kierownictwo oraz pracownicy spółek (czyli cały tzw. „kapitał ludzki”) osiągają należne im dochody w postaci wynagrodzeń, zaś same spółki jako osoby prawne osiągają zyski. Załóżmy, że zyski te są w całości reinwestowane aby finansować inwestycje rozwojowe. Załóżmy też, że wynagrodzenia w sektorze publicznym rosną w tempie 15% rocznie i że w takim samym tempie rosną płace i zyski w przedsiębiorstwach przemysłowych, a ceny wyrobów przemysłowych nie ulegają zmianie, bo wzrost kosztów osobowych kompensują obniżki kosztów materialnych powodowane postępowaniem technicznym i wzrostem wydajności pracy.

W takiej gospodarce realne tempo wzrostu PKB liczone zgodnie z metodyką SNA (System of National Accounts) wypracowaną przez makroekonomistów wynosiłoby zatem 15% rocznie. Byłaby ona zatem przykładem keynesistowskiego ideału z pełnym zatrudnieniem, z dynamicznym, stałym wzrostem gospodarczym oraz z równowagą makroekonomiczną. Równowagę tę wyraża równość $Y = C + I + G$, w której po lewej stronie figuruje całkowita podaż dóbr finalnych, Y , na którą składa się w rozważanym modelu wartość usług sprzedawanych państwu przez jego pracowników oraz wartość dóbr służących do konsumpcji publicznej, sprzedawanych państwu przez przedsiębiorstwa, natomiast po stronie prawej – globalny popyt, na który składa się popyt konsumpcyjny, C , popyt inwestycyjny, I , oraz popyt ze strony sektora publicznego, G . Problem tylko w tym, że w takiej gospodarce *konsumpcja (C) musiałaby wynosić zero*, gdyż nikt nie produkuje tam dóbr ani usług o charakterze konsumpcyjnym. Ludzie żyliby więc w takiej gospodarce w skrajnej nędzy, nie mając niczego do życia, ale za to mając dynamicznie rosnące dochody i oszczędności, za które nic nie można kupić.

Problem w analizowanym tu teoretycznym modelu tkwi w tym, że policzony zgodnie z zasadami SNA *produkt krajowy brutto reprezentuje w pewnej części fikcję*. Nie są oczywiście fikcją dobra i usługi przekazywane państwu przez wszystkich jego dostawców i pracowników, to są dobra realnie istniejące i usługi realnie wykonane, i każdy z tych składników PKB ma konkretne zastosowanie. Fikcją jest natomiast to, co za te dobra i usługi dostają w tej gospodarce ludzie tytułem ich rzekomego „udziału” w tworzeniu wartości dochodu narodowego, i fikcją jest to, że działa tu rynek. Jest to możliwe dlatego, że posłużono się pieniądzem, który w normalnej gospodarce rynkowej – jako gwarant wzajemności – stanowi *roszczenie do dóbr rynkowych* potrzebnych ludziom. Rzecz jednak w tym, że państwo, które w tym modelu stworzyło pieniądz w celu zapłaty za dostawy, niczego na rynek dostarczyć nie może, a więc *pieniądz ten* w istocie nie reprezentuje niczego; *zamiast być gwarantem wzajemności, staje się narzędziem oszustwa*. Gdyby nie było pieniądza, sprawa byłaby oczywista; każdy towar i każda usługa świadczona państwu musiałaby być przekazywana jawnie za darmo. Uczestnicząc na przykład w budowie autostrady, pracując w fabryce broni, bądź pełniąc jakiegokolwiek funkcje publiczne, każdy wiedziałby wtedy, że pracuje za darmo. Pieniądz, jak widać, pozwala wywłaszczyć ludzi w sposób podstępny, można by rzec – „w rękawiczkach”. Za jego pomocą państwo przejmuje bowiem od ludzi realne dobra i usługi, a w zamian daje im *iluzję bogactwa w postaci pieniędzy*, które osadzają się ostatecznie w sektorze finansowym w postaci majątku finansowego.

Jest w świecie parę gospodarek, które tylko nieznacznie różnią się od opisanego wyżej abstrakcyjnego modelu. Są to gospodarki określane przez makroekonomistów jako tzw. *command economies*, czyli gospodarki centralnie sterowane. Głównym mankamentem gospodarek w takich państwach ma być – według teoretyków – niska efektywność własności państwowej i centralnego planowania (Samuelson, Nordhaus 1992, ss.386-392). Skrajne przypadki to na przykład Korea Północna, Kambodża lub Kuba. W państwach tych ludzie żyją w skrajnej nędzy nie dlatego, że nie pracują, lecz dlatego, że pracują w sektorze nierynkowym, za co otrzymują pieniądze reprezentujące roszczenia do dóbr rynkowych,

których nikt lub prawie nikt nie tworzy. Za swoje usługi dla państwa ludzie ci otrzymują więc w gruncie rzeczy zapłatę fikcyjną. Prawdziwa przyczyna biedy tkwi zatem w oszustwie, natomiast niska efektywność własności państwowej i centralnego planowania jest tylko czynnikiem wspomagającym patologię.

Jest także państwo komunistyczne, któremu jednak nie tylko nie wytyka się jawnie tego, że realizuje model komunistyczny, ale ekonomiści głównego nurtu, a za nimi politycy i służące im media wręcz podziwiają jego „osiągnięcia” gospodarcze w postaci dynamicznego wzrostu gospodarczego wyrażającego się 8-9-procentowym tempem wzrostu PKB, jakie państwo to osiąga od czasu otwarcia się nieco na zewnątrz. Państwem tym są Chiny. Tam wspierane przez władze „świata kapitalistycznego” korporacje ponadnarodowe, mogą (na razie) robić znakomite interesy głównie, chociaż nie tylko, z sektorem publicznym i z powiązanymi z nim przedsiębiorstwami z sektora nierynkowego. Tymczasem podziwiany z zazdrością dynamiczny wzrost gospodarczy następuje tam właśnie przede wszystkim poprzez wzrost PKB w sektorze nierynkowym według schematu opisanego wyżej. PKB Chin, liczony zgodnie z metodyką SNA istotnie rośnie bardzo dynamicznie, ale ludzie na tym wzroście korzystają w niewielkim stopniu, ponieważ to, co dostają w zamian za swoje usługi, pracując w sektorze publicznym i w przedsiębiorstwach realizujących dostawy dla sektora publicznego, samo w sobie nie stanowi żadnej realnej wartości, a możliwości zamiany otrzymanych dochodów na dobra i usługi rynkowe są znikome we względu na to, że sektor produkcji dóbr i usług rynkowych rozwija się znacznie wolniej.

Taki sam mechanizm napędzał „wzrost gospodarczy” w Polsce „gierkowskiej” w drugiej połowie lat siedemdziesiątych XX wieku. Wtedy polski produkt krajowy brutto też rósł dynamicznie m.in. dzięki wielkim inwestycjom, takim jak np. Huta Katowice czy Port Północny, co pozwoliło ówczesnym propagandzistom uznać nasz kraj za dziesiątą „potęgę przemysłową świata”, a wkrótce wprowadzono kartki na żywność i na inne artykuły pierwszej potrzeby, których na rynku nie było.

W krajach komunistycznych pieniądź potrzebny do „finansowania” wzrostu gospodarczego po prostu tworzy państwo, uchwalając tzw. plan kasowy, którego wykonanie oznacza tworzenie takiej ilości pieniędzy, jaka jest niezbędna do „realizacji” uchwalonego przez władze planu gospodarczego. Cały ciężar tego sposobu „finansowania” wzrostu spoczywa więc bezpośrednio na własnych obywatelach, którzy dostają wprawdzie wynagrodzenia, ale nie mają co za nie kupić ze względu na niedorozwój sektora rynkowego. Żyją więc złudą bogactwa finansowego, a każdy towar, jaki pojawi się na rynku dóbr i usług dla ludności, natychmiast z niego znika, gdy ceny są ustalane przez państwo. Jeżeli zaś ceny zostają uwolnione, jak to miało miejsce na progu polskich przemian społeczno-politycznych na przełomie lat osiemdziesiątych i dziewięćdziesiątych XX w., to natychmiast uruchamia się proces samooczyszczenia rynku z nagromadzonego fikcyjnego bogactwa, zwany hiperinflacją. Jest to ewidentny dowód tezy, że konsumpcja publiczna finansowana przez kreację pieniądza oznacza oszukańczą praktykę przejmowania przez państwo realnych dóbr i usług od sektora rynkowego w zamian za nicnievalue znaki pieniężne.

Bezpośrednie skutki deficytowego finansowania wydatków publicznych

O wiele bardziej wyrafinowany od komunistycznego jest sposób finansowania wzrostu konsumpcji publicznej stosowany w krajach wysoko rozwiniętych, gdzie rynek jest nasycony dobrami i usługami dla ludności, a oszczędności gromadzone są dobrowolnie. Tam – zgodnie z nauką makroekonomii – państwo formalnie pożycza pieniądze w zamian za bony i obligacje skarbowe, stwarzając tym samym pozory, że za pożyczone pieniądze daje

instrumenty finansowe, za którymi kryją się jakieś realne wartości. Jest to tym łatwiejsze, że instrumenty te kupowane są na zasadzie dobrowolności, a więc z istniejących dobrowolnych oszczędności ludności, które i tak nie trafiłyby na rynek dóbr i usług. Poza tym bony i obligacje skarbowe funkcjonują na rynkach finansowych obok instrumentów dłużnych innych emitentów, mając za sprawą teoretyków finansów etykietę zerowego ryzyka kredytowego. W takim więc zakresie, w jakim dług publiczny „konsumuje” dobrowolne oszczędności wewnętrzne, nie tylko nie jest on odczuwany jako ciężar dla obywateli jako całości, ale wręcz wartość będących w obiegu bonów i obligacji skarbowych reprezentujących ten dług jest uważana za finansowy składnik majątku jego posiadaczy. Poczucie bogactwa jest tym bardziej realne, że instrumenty te można zazwyczaj bez problemu i bez większych strat upłynniać na rynku wtórnym i kupować za odzyskane pieniądze dowolne dobra i usługi. O tym, jak złudne jest to poczucie, piszę niżej.

Do długu wewnętrznego w wielu krajach wysoko rozwiniętych doszedł dług zewnętrzny. W największym stopniu czerpią z tego źródła finansowania wydatków publicznych Stany Zjednoczone, wykorzystując uprzywilejowaną pozycję dolara jako tzw. waluty kluczowej. Ze względu na to, że praktycznie wszystkie państwa świata utrzymują przeważającą część swoich rezerw dewizowych właśnie w amerykańskich bonach i obligacjach skarbowych, a do tego duża część transakcji handlowych w świecie rozliczana jest w dolarach, władze USA mogą bez trudu sięgać do tego źródła prawie bez ograniczeń³. Na proporcjonalnie mniejszą skalę robią to także władze innych państw, plasując bardziej czy mniej regularnie kolejne serie swoich obligacji skarbowych denominowanych w walutach obcych na tzw. eurorynku pieniężnym i kapitałowym. Ze sposobu tego korzystają także władze polskie. Na koniec 2009 roku polski sektor publiczny był winien zagranicznym inwestorom prawie 210 mld zł z tytułu wyemitowanych papierów dłużnych, co stanowiło około 31% całego długu publicznego (670 mld zł, tj 49.9% PKB). (http://www.nbp.pl/statystyka/dwn/zadl96_09.xls, 12 maja 2010 r.)

Zaciąganie długu za granicą przynosi polskim władzom dwie korzyści. Po pierwsze, uzyskują one potrzebne środki z ominięciem konstytucyjnego zakazu bezpośredniego finansowania wydatków budżetowych przez Narodowy Bank Polski. A po drugie, ich operacje pożyczkowe powodują zwiększenie oficjalnych rezerw dewizowych, co przez wielu uczestników rynku finansowego odczytywane jest bezkrytycznie jako zjawisko pozytywne⁴. Dzieje się tak dlatego, że zdobyte za granicą środki dewizowe Skarb Państwa odsprzedaje niezwłocznie swojemu bankierowi, czyli NBP, otrzymując ich równowartość w złotych. W efekcie skupione przez NBP dewizy zasilają oficjalne rezerwy dewizowe, a wywołany tym *przyrost obiegu pieniężnego formalnie nie jest wynikiem pożyczki udzielonej przez NBP*⁵. Taki sam efekt daje oczywiście każda pożyczka zagraniczna w każdym kraju, a nie tylko te zaciągane przez władze polskie.

³ Z kwoty 12,9 bln dolarów, jakie władze amerykańskie są winne posiadaczom bonów i obligacji skarbowych, na podmioty zagraniczne przypada prawie 3,9 bln, tj. blisko 30%. (<http://www.usdebtclock.org/>, 12 maja 2010r.) Największym wierzycielem USA na koniec lutego 2010r. są Chiny (877 mld USD), Japonia (768 mld USD) i Wielka Brytania (233 mld USD) (<http://www.ustreas.gov/tic/mfh.txt>, 12 maja 2010r.)

⁴ W krajach, w których nie ma takiego formalnego zakazu, sięganie do długu zagranicznego ma sens głównie ze względu na to, że unika się w ten sposób tzw. efektu „wypychania” na rynku krajowym. Ma sens także wtedy, gdy stopy procentowe na rynkach zewnętrznych są niższe niż krajowe. Natomiast ostateczny efekt dla krajowego obiegu pieniężnego jest dokładnie taki sam.

⁵ W ostatecznym efekcie skupione przez NBP dewizy pochodzące z wpływów z emisji za granicą polskich obligacji skarbowych, czyli zagraniczne środki pieniężne, zostaną przeznaczone na zakup zagranicznych obligacji skarbowych, przynoszących niski ale pewny dochód. Skończy się więc na tym, że polski rząd pożyczycy pieniądze za granicą, bo nie może w NBP, a NBP w ramach zarządzania rezerwami dewizowymi udzieli ostatecznie pożyczki innemu rządowi. Taka jest logika zewnętrznego finansowania krajowych wydatków publicznych.

Korzystanie z zagranicznych źródeł finansowania krajowych wydatków publicznych pozwala jeszcze bardziej zaciemnić obraz faktycznych konsekwencji tego sposobu postępowania. Z jednej strony bowiem pozwala formalnie przerzucić część obciążenia skutkami długu publicznego na zagranicznych posiadaczy obligacji skarbowych, bo w razie zaprzestania ich obsługi, co – jak pokazuje przykład Grecji – staje się coraz bardziej prawdopodobne, tracą oni właśnie. Z drugiej jednak strony niemal każde państwo ma zarówno zobowiązania zagraniczne, jak i zagraniczne należności, więc ewentualne wstrzymanie obsługi zagranicznego długu publicznego spotkałoby się niemal natychmiast z retorsjami ze strony oficjalnych zagranicznych dłużników, którzy uczyniliby to samo ze swoimi zobowiązaniami. W ostatecznym efekcie musiałaby nastąpić kompensata należności zagranicznych z zagranicznymi zobowiązaniami, czyli tak czy inaczej *wszelkie skutki długu publicznego obciążają wyłącznie obywatele państwa-dłużnika*.

Wykazano wyżej, że wzrost PKB, który jest skutkiem wydatków publicznych finansowanych bezpośrednio przez kreację pieniądza przez państwo, oznacza, że państwo przejmuje ostatecznie i na własność dodatkowe dobra i usługi o określonej wartości, wręczając w zamian pieniądze, które – poza tym, że stanowią formalny dowód, iż taki dodatkowy transfer nastąpił – w skali makroekonomicznej stanowią miraż bogactwa. Dokładnie taki sam skutek przynoszą wydatki publiczne finansowane poprzez kreację pieniądza będącą skutkiem zaciągania długu publicznego, niezależnie od tego, czy dług ów jest zaciągany w kraju, czy za granicą. Tu też następuje *realny wzrost PKB*, tu też *państwo przejmuje całość* owego wzrostu i tu też *tworzy się fikcyjny majątek*, tyle, że w formie bardziej wyrafinowanej, bo wykorzystującej fakt istnienia rynku finansowego i znanych wszystkim dłużnych instrumentów finansowych przynoszących dochód z oprocentowania. Różnica polega więc tylko na tym, że zamiast tworzyć bezpośrednio pieniądź, władze posługują się bonami i obligacjami skarbowymi, za pomocą których pieniądź rzekomo pożyczają na procent. Występując na rynku finansowym obok przedsiębiorstw i instytucji finansowych, które zaciągają długi na cele rozwojowe, władze publiczne stwarzają pozory, że działają na takiej samej zasadzie.

W tym stwarzaniu pozorów skutecznie uczestniczy nauka finansów, która – jak wspomniano – utrzymuje, że bony i obligacje skarbowe są najbezpieczniejszym, bo pozbawionym ryzyka kredytowego, instrumentem lokat finansowych. W ostatecznym efekcie mamy zatem sytuację taką, że władze przejmują – podobnie jak w państwach komunistycznych – realne dobra i usługi na potrzeby tzw. konsumpcji publicznej, natomiast – odmiennie od państw komunistycznych – wręczają za to dłużne instrumenty finansowe, każąc traktować je jako składnik majątku, mimo że w rzeczywistości instrumenty te w skali makroekonomicznej stanowią roszczenie ich posiadaczy do własnego majątku.

O słuszności tej tezy można się łatwo przekonać, przenosząc zjawisko długu publicznego na skalę mikro i rozważając jego skutki w skali pojedynczej rodziny. Czy ktokolwiek rozsądny uzna, że rodzina jest tym bogatsza, im więcej pożyczek zaciągnęły niepracujące dzieci u swoich pracujących rodziców? Czy miałby ktoś również wątpliwości, kto musiałby spłacić dług zaciągnięty przez dzieci u sąsiadów? W skali makroekonomicznej odpowiednikiem rodziców są wszystkie osoby zaliczone do sektora rynkowego, a odpowiednikiem zadłużonych dzieci – sektor publiczny, który – jak dowiedziono wyżej – nie jest uczestnikiem rynku lecz „żyje” na koszt tych, którzy ów rynek tworzą.

Indukowane skutki wydatków publicznych

Oprócz bezpośredniego efektu w postaci wzrostu PKB, przejmowanego w całości nieodpłatnie przez sektor publiczny, zwiększanie wydatków publicznych finansowane długiem publicznym wywołuje dodatkowo *efekt wtórny*, który można by także określić jako

indukowany długiem publicznym fikcyjny wzrost PKB. Następuje on w sferze finansowej. Dzieje się tak z powodu istnienia przedsiębiorstw i instytucji w formie spółek akcyjnych. Mechanizm tworzenia fikcyjnej wartości nowowytworzonej ma związek z samą istotą korporacji oraz z przepisami prawa podatkowego i prawa o rachunkowości, a działa on w sposób opisany niżej.

Założyciele i akcjonariusze spółek akcyjnych nabywają akcje po to, aby partycypować w osiągniętych przez spółkę zyskach, ograniczając równocześnie ryzyko straty do kwoty zapłaconej za akcje. Jeżeli spółka osiąga zyski w kolejnych latach, to zazwyczaj jej majątek rośnie w miarę reinwestowania części lub całości tych zysków. Rośnie więc tym samym tzw. księgową wartość posiadanych akcji, czyli nominalna wartość kapitałów własnych netto przypadająca na jedną akcję. Wartość ta odpowiada z grubsza tzw. wartości likwidacyjnej spółki przy założeniu, że wszystkie należące do niej aktywa uda się sprzedać według ich aktualnej wartości księgowej i że zobowiązania zostaną spłacone według ich wartości nominalnej. Niezależnie jednak od ich formalnej wyceny, posiadane akcje stanowią składnik majątku akcjonariusza i dopóki są w jego posiadaniu, stanowią m.in. jego roszczenie do proporcjonalnego udziału w masie likwidacyjnej spółki.

Akcje wielu spółek znajdują się w tzw. obrocie publicznym, to znaczy są przedmiotem transakcji na rynku wtórnym po cenach bieżących ustalanych według reguł obowiązujących na danej giełdzie papierów wartościowych. To zaś powoduje, że bieżące ceny akcji podlegają nieustannym zmianom i niemal zawsze różnią się od ich wyceny księgowej. Nie byłoby w tym pewnie nic nadzwyczajnego, gdyby nie fakt, że dwa uczucia, a mianowicie chciwość i strach, jakimi kierują się spekulanci obecni codziennie na każdej giełdzie i zawierający tam transakcje w ramach tzw. day-tradingu, prowadzą często do absurdalnych wręcz odchyleń bieżącej ceny giełdowej akcji danej spółki od jej wyceny księgowej. W okresach hossy cena rynkowa niektórych spółek jest nierzadko kilkadziesiąt razy większa od ich wartości księgowej, a bywa i tak, że mnożnik ten osiąga rząd wielkości trzycyfrowych. Natomiast w okresie bessy, chociaż nie tylko wtedy, wskaźnik P/BV (cena rynkowa do wartości księgowej) wielu spółek spada poniżej jedności.

W skali mikroekonomicznej takie wahania kursów akcji pozwalają niektórym inwestorom osiągać olbrzymie zyski, ale i ponosić olbrzymie straty. Gdy inwestor nie pozbywa się posiadanych akcji, lecz trzyma je w długim okresie, zyski te lub straty mają w tym okresie wyłącznie charakter księgowy („papierowy”)⁶. W zyski lub straty rzeczywiste (kasowe) przekształcają się one tylko wtedy, gdy inwestor – w porę lub nie w porę – pozbędzie się akcji. W porę robią to najczęściej tzw. silne ręce, czyli potężni inwestorzy instytucjonalni, którzy – wbrew zapewnieniom teoretyków rynku kapitałowego – są w stanie manipulować wieloma lokalnymi giełdami⁷. Ci więc najczęściej kupują akcje w najniższej fazie cyklu, w tzw. dołku, a sprzedają je z zyskiem w fazie szczytowej, czyli na tzw. górze. Natomiast nie w porę robią to zazwyczaj osoby zwane pogardliwie giełdowymi leszczami. Ci inwestorzy kupują akcje na fali „owczego pędu” najczęściej w ostatniej fazie hossy, wierząc, że ceny akcji będą dalej rosły, a sprzedają je zazwyczaj, zniechęceni ostatecznie, w najniższej fazie bessy, chcąc uratować choćby 10-20% z tego, co zainwestowali w fazie szczytowej. To, czy robią to bezpośrednio, kupując lub sprzedając akcje samodzielnie na giełdzie, czy też pośrednio, kupując i sprzedając jednostki udziałowe otwartych funduszy inwestycyjnych, nie

⁶ Mimo to zyski te najczęściej są traktowane przez prawo podatkowe tak jak zyski rzeczywiście osiągnięte i trzeba od nich płacić podatek dochodowy. Natomiast straty poniesione w taki sam sposób podstawy opodatkowania nie zmniejszają.

⁷ Na przykład polską giełdę „ustawia” dwóch dużych graczy mających siedzibę w Londynie, o których wszyscy zainteresowani wiedzą, a którzy mają około 60-70% wszystkich otwartych pozycji na najbardziej płynnych kontraktach futures na WIG20. (C. Adamczyk 2009)

ma większego znaczenia, efekt jest taki sam: dochody pewnej grupy ludzi przejmowane są całkowicie legalnie przez innych, na zasadzie efektu gry o sumie zerowej.

Wahania kursów akcji wywołują także skutki makroekonomiczne. Warto zwrócić uwagę na fakt, że największymi inwestorami na całym rynku finansowym, a więc także na rynku akcji, są instytucje finansowe, a wśród nich banki komercyjne i inwestycyjne oraz fundusze inwestycyjne, włącznie z funduszami emerytalnymi. Są to oczywiście korporacje, a więc podmioty posiadające osobowość prawną. Zgodnie ze wspomnianą już metodyką SNA liczenia produktu krajowego brutto (PKB) podmioty te „tworzą” wraz z innymi podmiotami gospodarczymi dochód narodowy. Ich „produkt”, czyli sprzedawane usługi pośrednictwa finansowego, jest jednak trudny do zdefiniowania i wyceny, więc wkład tych instytucji do „wartości nowowotworzonej”, jak inaczej określa się PKB, można ustalić tylko drogą pośrednią, zliczając tzw. dochody czynników produkcji, na które składają się wypłacone wynagrodzenia, czynsze, odsetki oraz osiągnięte zyski (Samuelson, Nordhaus 1992, s. 418; Krugman, Obstfeld 2007, s. 6 i 39). Jeżeli więc rosną giełdowe ceny akcji, to – ceteris paribus – zgodnie z przepisami o rachunkowości i przepisami prawa podatkowego rosną zyski instytucji finansowych posiadających w swoich portfelach akcje. Rosnące zyski dają z kolei podstawę do wzrostu wynagrodzeń i premii wypłacanych pracownikom i członkom zarządów tych instytucji. To zaś przekłada się automatycznie, na wzrost produktu krajowego brutto w takim stopniu, w jakim udział w tym produkcie mają zyski instytucji finansowych i dochody ich pracowników. Wystarczy zatem, że na giełdach zagości na jakiś czas trend wzrostowy, aby produkt krajowy brutto rósł nawet wtedy, gdy w sferze realnej trwa zastój i produkcja oraz sprzedaż towarów nie zmienia się.

Jeżeli dodamy do tego fakt, że także wiele korporacji niefinansowych ma w swoich portfelach akcje, choćby tylko swoich spółek-córek, to i tu ogólny trend wzrostowy kursów akcji wywołany wyłącznie czynnikami natury psychologicznej⁸ wywołuje wzrost wyceny tego składnika aktywów w bilansie korporacji (jest to tzw. marking to market) i wzrost jej (papierowych) zysków, które z kolei podnoszą „wartość” spółki-matki. To oczywiście zwiększa jej atrakcyjność dla spekulantów giełdowych, czyli m.in. funduszy inwestycyjnych i innych instytucji finansowych lokujących środki w akcjach.

Jednym z istotnych czynników wpływających na cenę akcji i koniunkturę giełdową jest *wzrost wydatków publicznych* na jakiegokolwiek dobra, zarówno rynkowe, jak i nierynkowe, sfinansowany pieniądzem pochodzącym z długu publicznego. Gdy dostawcą towarów kupowanych przez sektor publiczny jest notowana na giełdzie korporacja przemysłowa lub usługowa, to wiadomość o wygraniu przez taką spółkę przetargu na dostawy dla sektora publicznego zazwyczaj wywołuje wzrost kursu jej akcji. Na sfinansowanie dodatkowych dostaw spółka taka najczęściej zaciąga kredyty bankowe. Wiadomość, że dany bank podpisał znaczącą umowę kredytową z dostawcą sprzętu dla państwa, jest dla inwestorów sygnałem do kupna akcji tego banku, co zwykle kończy się wzrostem kursu jego akcji.

Takich miejsc, gdzie dodatkowy popyt ze strony państwa przekłada się na oczekiwania zwiększonych dochodów i zysków jest wiele, w związku z tym rośnie optymizm graczy giełdowych i powstają warunki do tego, aby na giełdach zagościł na dłużej trend wzrostowy kursów akcji. W taki sposób zaczyna się rozkręcać spirala *indukowanego spekulacjami* i przepisami o rachunkowości *fikcyjnego wzrostu PKB* w sferze finansowej, rejestrowanego w statystykach – jak wspomniano – jako wzrost PKB w sektorze usług. Fikcja polega na tym, że owe „usługi finansowe” pojawiają się wyłącznie dlatego, że księgowo zyski osiągnięte przez instytucje finansowe, wywołane wzrostami giełdowych kursów akcji i innych instrumentów finansowych, które w tzw. rachunkowości narodowej stanowią element

⁸ Jedną z podstawowych zasad gry giełdowej mówi: graj z trendem, czyli kupuj akcje, gdy inni je kupują i giełda jest w trendzie rosnącym, a sprzedawaj, gdy trend zmieni się na malejący.

składowy dochodu narodowego, muszą być przypisane do jakiegoś źródła po stronie rzeczowej w rachunku PKB. W rzeczy samej jednak ten wzrost oznacza wyłącznie *nadymanie tzw. banki spekulacyjnej*.

Proces taki przenosi się wkrótce na sektor dóbr i usług rynkowych. Tam bowiem – co oczywiste – wydają osiągnięte dochody pieniężne zarówno ludzie pracujący w sektorze nierynkowym, jak i menedżerowie i pracownicy instytucji finansowych, a także prywatni inwestorzy finansowi, których portfele zyskały na wartości wskutek hossy giełdowej. Każda z tych grup ludzi wykazuje w takich okolicznościach zwiększoną skłonność do zaciągania kredytów w miarę, jak rosną ich dochody z pracy, a także w miarę, jak rośnie (papierowa) wartość ich portfeli inwestycyjnych. Czując się bogatsi, kupują m.in. na kredyt domy lub mieszkania, zarówno do całorocznego użytku, jak i rezydencje wykorzystywane w okresach urlopowych. To sprzyja wzrostowi cen nieruchomości, a tym samym wzmacnia poczucie bogacenia się tych, którzy kupili je wcześniej. I znowu zaczyna się rozkręcać spirala narastania fikcyjnego majątku, tym razem w sektorze rynkowym, fikcyjnego, bo mającego swe źródło wyłącznie w wyższych cenach tego, co fizycznie istnieje w niezmięnionej postaci, czyli domów, mieszkań i innych nieruchomości.

Podobnie jak rosnące ceny akcji, także i rosnące ceny nieruchomości muszą znaleźć w bilansach ich właścicieli odzwierciedlenie w postaci zysków z przeszacowania wartości aktywów. Chodzi oczywiście o właścicieli instytucjonalnych, którzy mają obowiązek sporządzania i publikowania okresowych sprawozdań finansowych z zastosowaniem tzw. cen godziwych dla wszystkich składników aktywów. Przyrost wartości aktywów musi zatem znaleźć odzwierciedlenie w zyskach podmiotu, a więc w jego dochodzie. I znowu w skali makroekonomicznej pojawia się element powiększający wartość dochodu narodowego. Jest to kolejny obszar, gdzie rośnie fikcyjny dochód narodowy jako wtórny efekt wzrostu wydatków publicznych finansowanych długiem publicznym.

Przyczyny kryzysu finansowego

Jeżeli połączymy w całość zarówno bezpośrednio, jak i pośrednio (indukowane) skutki deficytowego finansowania wydatków publicznych, to otrzymamy odpowiedź na pytanie o przyczyny kryzysów finansowych oraz o skutki ich zwalczania za pomocą kolejnych wydatków publicznych. Przyczyny te tkwią głęboko w działaniach władz publicznych inspirowanych błędną teorią ekonomiczną, która z pieniądza-pośrednika, narzędzia, którego podstawowym zadaniem było gwarantowanie uczciwości i wzajemności wymiany rynkowej, uczyniła narzędzie służące do podstępnego wywłaszczania ludzi w majestacie prawa.

To z tej właśnie roli wynika, że po wypełnieniu swojego zadania, pieniądz powstały w drodze kredytu powinien zniknąć. Tak dzieje się zawsze, gdy kredyt zaciąga uczestnik rynku; w chwili uzyskania kredytu podmiot taki dokonuje zakupu potrzebnych mu dóbr i usług na poczet swoich przyszłych dochodów, posługując się powstałym w tym właśnie celu pieniądzem, a gdy dochody te osiągnie, sprzedając własne dobra lub usługi, kredyt ów spłaca. W tym momencie obowiązek wynikający z zasady wzajemności wymiany rynkowej jest wypełniany i pieniądz traci rację swego istnienia.

Zupełnie inaczej wygląda natomiast sprawa, gdy pieniądz powstaje w wyniku długu publicznego, ponieważ państwo nigdy nie dostarczy dóbr ani usług rynkowych, których sprzedaż mogłaby mu przynieść dochód dający podstawę do spłaty długu. Pieniądz taki od momentu powstania jest zatem obciążony wadą formalną, która czyni go czymś zupełnie odmiennym od pieniądza „normalnego”, czyli tego, który powstaje wskutek decyzji o zaciągnięciu kredytu przez podmioty ze sfery rynkowej.

Wspomniałem wyżej, że w gospodarce bezpięniężnej ewentualna próba użycia przez władze atrapy dóbr rynkowych do „zapłaty” za dodatkowe towary potrzebne do konsumpcji publicznej, zostałaby od razu odkryta jako próba wyłudzenia nienależnego świadczenia, czyli jako próba oszustwa. Tymczasem tworzenie pieniądza przez zaciąganie długu publicznego w celu zapłaty za kupowane przez sektor publiczny dobra i usługi nie jest niczym innym, jak właśnie posługiwaniem się takimi atrapami, z tą jednak różnicą, że tu nie da się odróżnić atrapy od pieniądza prawdziwego. Osoby otrzymujące zapłatę takim pieniądzem nie są wobec tego świadome, że za swoje dobra i usługi dostają coś, za czym nic się nie kryje, podobnie, jak nie jest tego świadoma osoba, która otrzyma sfalszowany banknot. O ile jednak sfalszowany banknot wcześniej czy później zostanie skonfiskowany jako ten, za którym nie kryje się żadne uprawnienie do wzajemności, i zniknie z obiegu wraz z *dochodem* tego, kto go miał w chwili odkrycia fałszerstwa, o tyle pieniądz kreowany przez władze publiczne, zwany pieniądzem pustym, na takiej zasadzie zniknąć nie może. W tym wypadku nie jest bowiem możliwe zidentyfikowanie atrapy i ustalenie ich właścicieli w celu skasowania ich uprawnień do wzajemności. W związku z tym skutki istnienia tych atrap muszą dotknąć wszystkich, którzy mają oszczędności pieniężne w jakiegokolwiek postaci, czyli tych, którzy jeszcze swoich uprawnień do wzajemności nie wykorzystali.

Są dwa mechanizmy, które oczyszczają rynek z fikcyjnego bogactwa, jakim jest majątek finansowy powstały w wyniku długu publicznego. Jednym z nich jest inflacja, a drugim kryzys finansowy i każdy z nich likwiduje jakąś część tego fikcyjnego majątku. Nie podejmuję się tu określić bardziej szczegółowo proporcji, w jakich te dwa mechanizmy oczyszczają rynek, ale można by pokusić się o hipotezę, że dzieje się to w takim stopniu, w jakim bogactwo to zostało stworzone w każdej z tych sfer.

Proces inflacji prowadzi do stopniowej i zazwyczaj powolnej likwidacji fikcyjnego bogactwa poprzez postępujące w określonym tempie, a więc i rozłożone w czasie, zmniejszanie siły nabywczej pieniądza. W jej efekcie wszyscy posiadacze majątku finansowego w jakiegokolwiek postaci tracą realnie taką część zaoszczędzonych dochodów, jaka wynika z tempa inflacji oraz okresu utrzymywania tych oszczędności. Zyskują na tym procesie wszyscy dłużnicy, a wśród nich – oczywiście – skarb państwa, którego realny dług sukcesywnie się zmniejsza, tym szybciej, im wyższa jest stopa inflacji.

Im dłużej i mocniej tłumiony jest przez władze monetarne ów proces oczyszczania się rynku z fikcyjnego bogactwa, tym gwałtowniej wybucha potem w postaci tzw. hiperinflacji. Kiedy to nastąpi, fikcyjny majątek likwidowany jest bardziej gwałtownie w krótkim czasie. Dowody działania inflacji i hiperinflacji jako mechanizmu oczyszczającego rynek z fikcyjnego bogactwa znaleźć można wszędzie tam, gdzie władze sięgały na większą skalę do tzw. „drukowania pustego pieniądza” na finansowanie wydatków publicznych, niezależnie od tego, czy rzeczywiście odbywało się to w drodze drukowania pieniądza w ramach tzw. emisji skarbowej, jak w Niemczech czy w Polsce w latach dwudziestych XX wieku, czy poprzez zaciąganie przez władze pożyczek w systemie bankowym, jak choćby w Argentynie pod koniec lat dziewięćdziesiątych ubiegłego wieku.

Podobnie gwałtownie jak hiperinflacja działa drugi proces oczyszczający, a mianowicie kryzys finansowy. Objawia się on licznymi bankructwami przedsiębiorstw i instytucji finansowych, gwałtowną przeceną akcji na giełdach papierów wartościowych oraz spadkami cen nieruchomości, czyli wszędzie tam, gdzie powstawało uprzednio fikcyjne bogactwo wywoływane sztucznym wzrostem cen o podłożu spekulacyjnym. W taki sposób w czasie każdego kryzysu finansowego, w zależności od siły i czasu jego trwania, znika 40-60% fikcyjnego majątku finansowego stworzonego wskutek opisanych wyżej procesów. Po osiągnięciu dna, cykl tworzenia fikcyjnego majątku zaczyna się od nowa.

Tak przynajmniej było do tej pory, ponieważ wszystkie dotychczasowe kryzysy finansowe omijały rynek państwowych papierów dłużnych, pomijając spektakularne

przypadki faktycznego bankructwa zadłużonych państw tzw. trzeciego świata. Co więcej, państwowe papiery dłużne stawały się dla wielu inwestorów, zwłaszcza wielkich instytucji finansowych, instrumentami umożliwiającymi łagodzenie skutków bessy na giełdach. Gdy fala wzrostowa cyklu giełdowego dochodziła do szczytu, wielcy inwestorzy zazwyczaj sprzedawali znaczące pakiety przewartościowanych akcji, zmniejszając ich udział w swoich portfelach i lokowali uwolnione środki w obligacjach skarbowych, zapewniając sobie na czas bessy stałe i pewne dochody z oprocentowania tych instrumentów. Gdy natomiast fala bessy dochodziła do dna, inwestorzy ci wracali do mocno już przecenionych akcji, kupując je ponownie za środki uwolnione w drodze sprzedaży posiadanych pakietów obligacji. Po drugiej stronie tych transakcji akcjami notowanymi na giełdach stoją zazwyczaj wspomniane już tzw. „giełdowe leszcze”, które w takich sposób tracą na fali emocji swoje dochody, kupując akcje „na górze” i sprzedając je „w dołku”.

Ostatni kryzys finansowy wydaje się jednak wskazywać na to, że na przecenie akcji oraz nieruchomości się nie skończy. Jak na razie bowiem znikła z rynków finansowych tylko znikoma część fikcyjnej wartości, jaka powstawała tam przynajmniej przez ostatnie 50 lat, a mianowicie tylko ta związana z iluzją wartości spółek notowanych na giełdach oraz wartości nieruchomości⁹. Natomiast nadal pozostaje tam i nieustannie rośnie fikcyjny majątek w postaci wszelkich instrumentów finansowych ucieleśniających dług publiczny. Szczególnie znaczący był przyrost tego fikcyjnego majątku w ostatnich dwóch latach, kiedy władze państwowe praktycznie wszystkich krajów objętych kryzysem uruchomiły programy wydatkowe, na które środki pozyskiwały i nadal pozyskują w drodze emisji kolejnych serii obligacji skarbowych. W samych tylko Stanach Zjednoczonych dług publiczny zwiększył się w roku 2009 o przeszło 1 bln USD, a szacunki na rok 2010 mówią o przyroście co najmniej o 1,6 bln USD. (<http://theeconomiccollapseblog.com/archives/u-s-national-debt-2010>, 22.10.2010). Liczby można by mnożyć dla poszczególnych państw i regionów. Nie w tym jednak rzecz. Istotne jest to, że praktycznie żadne z liczących się w świecie państw nie tylko nie jest w stanie zmniejszyć swojego aktualnego zadłużenia, ale nawet powstrzymać dalszego jego wzrostu. W tym stanie rzeczy otwarte pozostaje pytanie nie o to, czy, ale kiedy rynki finansowe ujawnią faktyczne bankructwo wszystkich zadłużonych rządów na świecie. Moim zdaniem nastąpi to już niedługo. Jedyńą zaś przyczyną tego kryzysu, który będzie miał zasięg globalny, będzie wieloletnia polityka oszukiwania przez państwo za pomocą pieniądza prowadzona w majestacie prawa pod dyktando nauki finansów.

Pro memoriam: Gdyby ktoś zaczął wydawać w chwili narodzin Chrystusa 1 mln usd dziennie, do dziś wydałby kwotę 733 650 mln USD. Dług publiczny USA wynosi w dniu 22.10.2010 13 624 107 mln USD (93,4 % PKB), czyli przeszło 18 razy więcej od tej kwoty.

⁹ Nota bene, od początku 2009 roku większość giełd „odrobiła” około połowę strat z okresu bessy 2007-2008, co skłoniło niektórych do uznania tego za dowód skuteczności podejmowanych przez władze działań antykryzysowych i do obwieszczenia końca kryzysu.

Literatura:

- Adamczyk C.(2009), Spekulacje dobiegają końca. „Rzeczpospolita” 12-13 grudnia 2009, s. B8.
- Cadbury A. Sir (1992), Report of the Committee on Financial Aspects of Corporate Governance. The Committee on the Financial Aspects of Corporate Governance and Gee and Co. Ltd, 1992
- Fedorowicz Z. (1994), Polityka pieniężna, Poltext, Warszawa 1994,
- Krugman, P.R., Obstfeld M. (2007), Ekonomia międzynarodowa. Teoria i polityka. Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa 2007, t.2.
- Mishkin F.S. (2001), The Economics of Money, Banking, and Financial Markets. Sixth Edition, Addison Wesley, Boston, San Francisco, Montreal 2001.
- O' Boyle E. J. (2008), Principles of Personalist Economics. A Critical Examination of Human Persons as Economic Agents. Mayo Research Institute, Revised: January 24, 2008 (wersja elektroniczna).
- Samuelson P.A., Nordhaus W.D.(1992), Economics. Fourteenth Edition. McGraw-Hill., Inc.1992,
- Szewczyk R. (2005a), Pieniądz a dochód. Zeszyty Naukowe Wyższej Szkoły Ekonomicznej w Bochni Folia Oeconomica Bochniensia, nr 3/2005
- Szewczyk R. (2005b), Fatalny błąd keynesizmu. W: Wybrane zagadnienia teorii oraz praktyki finansów. Red. naukowa Jerzy Nowakowski, Janusz Ostaszewski. Szkoła Główna Handlowa w Warszawie, Warszawa 2005, ss. 9-20.
- Szewczyk R. (2006), Z przyczyn fundamentalnych. „Bank”, Miesięcznik finansowy. Kwiecień 2006.
- Szewczyk R.(2007), Ślepy zaułek głównego nurtu ekonomii. Zeszyty Naukowe Wyższej Szkoły Ekonomicznej w Bochni Folia Oeconomica Bochniensia, nr 6/2007

Summary

The state, economic growth and financial crisis

The aim of the article is to discuss the role of public authorities, shortly – the state, in economic growth of