

<http://finanse.wp.pl/kat,50000,title,Wplyw-babci-Bena-Bernanke-na-obecna-polityke-monetarna-swiata,wid,15685032,wiadomosc.html>

Wpływ babci Bena Bernanke na obecną politykę monetarną świata

W poprzednim tygodniu opisywałem obecną politykę gospodarczą Japonii - potocznie nazywaną Abenomics. Zaznaczałem, że 10 lat temu podobne rozwiązania proponował ówczesny członek Rezerwy Federalnej i obecny jej szef Ben Bernanke. Biorąc pod uwagę jego obecny wpływ na rynek warto pochylić się nad życiorysem "Helikopter Bena" i wydarzeniami które ukształtowały obecne postrzeganie świata przez jednego z najpotężniejszych przedstawicieli finansów na świecie.

Na początku chciałem zaznaczyć, że materiały użyte do artykułu pochodzą sprzed 2006 roku. Ominąłem celowo bardziej aktualne źródła, po pierwsze ze względu na to, że w tym okresie Ben Bernanke nie był jeszcze tak popularny (dopiero został nominowany na szefa FOMC), a po drugie ponieważ gospodarka była o okresie szybkie rozwoju, a o recesji, deflacji czy bankructwach banków inwestycyjnych nie było żadnej mowy, a więc rozważania były czysto teoretyczne i nieoparte na doświadczeniu.

Brak szerokiej wiedzy na temat przyszłego szefa Rezerwy Federalnej dobrze obrazuje artykuł z The Wall Street Journal "Bernanke Is Named to Lead the Fed" który ukazał się w październiku 2005 roku. Autor zaznacza w nim, że jeszcze 4 lata wcześniej Bernanke był właściwie nieznaną poza środowiskiem akademickim. Szerzej rozpoznawany stał się dopiero za sprawą swoich przemówień dotyczących polityki monetarnej, a zwłaszcza wystąpienia dotyczącego deflacji wygłoszonego w listopadzie 2002 roku - <http://www.federalreserve.gov/boarddocs/speeches/2002/20021121/>, gdzie jasno stwierdził, że w w wypadku deflacji, zawsze rząd ma "technologię zwaną prasą drukarską" którą może użyć by zapobiec spadkowi cen nawiązując przy tym do podejścia Milton'a Friedman'a i jego polityki zrzućcia pieniędzy z helikoptera (czyli obniżenia podatków + druku). Stąd powstało powiedzenie "Helikopter Ben" odnoszące się do jego polityki monetarnej. Ale nawet tuż przed objęcie stanowiska jego postać nie była bardzo popularna gdyż przy nazwisku pojawiała się jeszcze wymowa (ber-NANK-ee).

Ben Bernanke od początku swojej kariery był zafascynowany kryzysem lat 30, ekonomicznym załamaniem gospodarki Stanów Zjednoczonych oraz i jego skutkami. Jak ponownie donosi The Wall Street Journal w analizie "Long Study of Great Depression Has Shaped Bernanke's View" poglądy szefa Fed'u mogły się już ukształtować w wieku sześciu czy siedmiu lat kiedy to podczas rozmów ze swoją babcią ze strony mamy siadał na werandzie, a ona opisywała mu swoje życie w latach 30-tych kiedy mogła kupić swoim dzieciom raz na rok parę butów podczas gdy inni chodzili boso. Na pytania młodego Bena czemu ludzie nie mili za co kupić obuwia odpowiadała "nikt nie miał żadnych pieniędzy".

Kolejnym przełomowym elementem, podkreślanym przez "WSJ", w życiu Bena Bernanke było zapoznanie się z pracą Milтона Friedmana oraz Anny Jacobsen Schwartz o monetarnej historii Stanów Zjednoczonych w latach 1867-1960. Opisano w niej szkodliwe podniesienie stóp procentowych w 1928, które to miało zakończyć spekulacją cen akcji a w rezultacie skończyło się katastrofą na giełdzie, bankructwem tysięcy banków oraz wymianą dolarów na złoto.

Obecny przewodniczący FOMC w 1983 roku opublikował swoją pierwszą poważną pracę na temat okresu Depresji. Opisywał w niej jak dramatyczne mogą być skutki deflacji. Gdy społeczeństwo kupuje na kredyt nieruchomości i dochodzi do spowolnienia gospodarczego powiązanego z ogólnym spadkiem cen to akurat dług pozostaje na niemienionym poziomie (nie taniej). Nie dość że

dług nie zmienia swojej wartości to jeszcze dom który jest jego zabezpieczeniem jest mniej warty, a dodatkowo obniżane są pensje, gdyż firmy muszą „ciąć” koszty by móc obniżyć ceny i pozbywać się niesprzedanych towarów. Dodatkowo banki ze względu zwiększające się ryzyko upadłości (zarówno konsumentów jak i przedsiębiorstw) ograniczają kredyty i lokują środki w bezpiecznych papierach skarbowych co zmniejsza ich liczbę pieniędzy w gospodarce (stąd opowieści babci o tym, że „nikt nie miał żadnych pieniędzy”). Tym sposobem błędne koło się zamyka.

Z bardzo podobną sytuacją mieliśmy do czynienia od 2008 do 2010 w USA, a w niektórych krajach południa Europy obywatele do tej pory borykają się z analogiczną sytuacją. Obecnie jednak „na żywo” możemy śledzić rozwój sytuacji w globalnej gospodarce oraz obserwować skutki opisywanych przez Bena Bernanke teorii na gospodarce całego świata.

Lekarstwem na deflację oraz spowolnienie gospodarcze jest zapewnienie taniego pieniądza oraz „zmuszenie” banków by wprowadzały go w obieg. Potocznie jest to nazywane dodrukiem, a bardziej fachowo luzowanie ilościowym. FED, Bank Centralny Anglii, czy też Bank Japonii skupują od instytucji finansowych obligacje skarbowe czy też instrumenty oparte o kredyty hipoteczne. Jednocześnie kontynuują politykę zerowych stóp procentowych (lub nawet rozważają wprowadzenie ujemnych depozytowych) by zachęcić jednocześnie banki do pożyczania, a przedsiębiorstwa oraz konsumentów do wydawania (przeciwieństwo tego co działo się podczas Wielkiej Depresji). Ubocznym, ale do pewnego stopnia pożądanym skutkiem, takich operacji jest wystąpienie inflacji (czyli przeciwieństwa deflacji), która to z jednej strony pomoże spłacić zobowiązania (płace rosną, ceny rosną, ale wartość kredytu jest stałą), a z drugiej pobudzi konsumpcję. Gdy jednak banki komercyjne nie nadal nie są chętne wprowadzać pieniędzy do gospodarki (bo to tak naprawdę one kreują pieniądź) możemy mieć do czynienia z przewartościowaniem niektórych aktywów np. akcji czy obligacji, gdyż tam lokowane są wolne pieniądze by uzyskać jakikolwiek dochód wyższy od zera.

Obecnie jesteśmy w przełomowym momencie podjęcia decyzji o rozpoczęciu wycofywania się z luzowania ilościowego w Stanach Zjednoczonych. Tam gospodarka, przynajmniej jak na razie, zareagowała relatywnie pozytywnie (bezrobocie znacznie spadło, notowany jest wzrost gospodarczy, ceny nieruchomości doszły do poziomów sprzed recesji itd) na niekonwencjonalną politykę monetarną prowadzoną przez Bena Bernanke. Teraz jednak nadchodzi ta trudniejsza część, czyli powolne odchodzenie od aktywnego skupu aktywów przez FED i pozwolenie na powrót gospodarki do samoregulacji.

Czy ta operacja zakończy się sukcesem teraz oczywiście nie wiadomo i jak jest wielu ekonomistów tak wiele jest różnych opinii na ten temat. Symboliczne jest jednak to, że Bernanke gdy został członkiem FEDu, przerwał pisanie swojej książki pod znamiennym tytułem „Wiek złudzenia: Jak politycy i bankierzy centralni wykreowali Wielką Depresję” Miejmy nadzieję, że dokończy ją z pozycji wybawiciela, a nie jednego z bohaterów...

Marcin Lipka,
Analityk Cinkciarz.pl