



Nie mylcie lekarstwa z chorobą, czyli czego
minister finansów może nauczyć się od pielęgniarki

Jacek Pomorski

Minister finansów Zyta Gilowska wyraziła niedawno nadzieję, że *„Rada Polityki Pieniężnej nie będzie nawet mówiła o podwyżkach stóp procentowych, ponieważ tego rodzaju mówienie kreuje w Polsce oczekiwania inflacyjne”*(cytat za ISB i PAP).

Pani minister Gilowska najprawdopodobniej rozumuje następująco: Kiedy RPP podnosi stopy procentowe, to społeczeństwo odbiera taki ruch jako zapowiedź wzrostu inflacji.

Jak społeczeństwo zareaguje na wiadomość o zbliżającym się wzroście inflacji? Konsumenci skupią się na perspektywie wzrostu cen: żywności, odzieży, książek, itd., zaś przedsiębiorcy dodatkowo pomyślą o wyższych cenach za: materiały, półprodukty, narzędzia i maszyny, kredyty inwestycyjne, pracę.

W reakcji na swoje przemyślenia (czyli właśnie oczekiwania inflacyjne) konsumenci żądają wyższych wynagrodzeń za pracę (aby pokryć rosnące ceny dóbr konsumpcyjnych), zaś przedsiębiorcy wyższych cen za swoje towary i usługi (aby pokryć rosnące ceny dóbr konsumpcyjnych i inwestycyjnych oraz rosnące koszty finansowania działalności). I tak nakręca się spirala samospełniającej się przepowiedni: przedsiębiorcy podnoszą ceny swoich wyrobów (patrzac wilkiem na pracowników żądających podwyżek i innych przedsiębiorców dyktujących wyższe ceny za swoje wyroby), a pracownicy eskalują swoje oczekiwania płacowe (pomstując na rosnące ceny towarów i usług). W efekcie faktycznie następuje wzrost inflacji i wszyscy triumfują (choć przez łzy): A nie mówiłem – ceny rzeczywiście wzrosły!

Tak w uproszczeniu wygląda najłatwiejszy do zrozumienia model powstawania impulsu inflacyjnego (tzw. inflacja kosztowa). Wszystko zgodnie z podręcznikiem „Ekonomia dla gimnazjalisty”. Czy zatem minister Gilowska ma rację obarczając władze monetarne odpowiedzialnością za wzrost oczekiwań inflacyjnych, a co za tym idzie za wzrost samej inflacji?

Otóż nie. W praktyce jest tak, że spirala samospełniającej się przepowiedni nakręca się wówczas, gdy społeczeństwu brakuje przekonania, że władze monetarne podejmują i podejmować będą stosowne kroki mające na celu zapewnienie stabilności cen, zgodnie z nadrzędnym celem polityki pieniężnej. Jeżeli instytucje finansowe, przedsiębiorstwa produkcyjne i usługowe, hurtownicy i detaliści, a także sami konsumenci widzą, że bank centralny prowadzi politykę niedopuszczenia do nadmiernego wzrostu przeciętnego poziomu cen w gospodarce, to po prostu nie wpadają w panikę i nie reagują wzrostem oczekiwań inflacyjnych nawet na przejściowy skok wskaźnika inflacji. Ważniejsze jest bowiem to, co swoją postawą komunikują władze monetarne. Dobry bank centralny dba o długookresową stabilność cen. Dbą o to, by pieniądź nie tracił na wartości. Minimalizując niepewność, stwarza fundament dla spokojnego gospodarowania, tak budżetem domowym, jak również budżetami rozmaitych projektów biznesowych. Kreacja stabilnego środowiska to najlepsze, co bank centralny uczynić może, by wspierać wzrost gospodarczy.

Wracając do wypowiedzi minister Gilowskiej – od myślenia w stylu „RPP podwyższając stopy procentowe powoduje wzrost oczekiwań inflacyjnych, a tym samym docelowo wzrost inflacji” niezwykle już blisko do równie odkrywczej teorii, iż ludzie nie powinni szczepić się przeciw grypie, gdyż działanie takie z pewnością wywoła u nich tę chorobę. Czysty absurd, nieprawdaż?

Swoją drogą, skojarzenie: polityka monetarna = szczepienie przeciw grypie jest całkiem niegłupie. Zauważcie na przykład, że szczepionka może faktycznie wywołać gripę, jeżeli poddamy się jej będąc już lekko podziębionymi. A w polityce pieniężnej? Tu także działa zasada, że szczepionkę uodparniającą podać trzeba zanim organizm zdąży się już rozchorować. Jeżeli bank centralny rozpoczyna podnoszenie stóp, dopiero w momencie, gdy dynamika wzrostu cen faktycznie wymyka się już spod kontroli, to działa niczym pielęgniarz aplikujący szczepionkę zakatarzonemu i kaszłającemu pacjentowi. Zbyt późna reakcja jest w tym przypadku tylko nieco lepsza

niż brak reakcji w ogóle. Co prawda, po jakimś czasie gorączka minie i pacjent powróci do zdrowia, ale wpierw z pewnością ciężko odchoruje wcześniejszy grzech zaniedbania. Co więcej, karą za spóźnioną reakcję – tak przy leczeniu organizmu, jak i gospodarki – jest zazwyczaj konieczność sięgnięcia po bardziej szokowe i bardziej inwazyjne metody leczenia. Bank centralny jak lekarz – ma w swoim arsenale kilka mocnych antybiotyków. Sięga po nie jedynie w ostateczności, gdyż nie pozostają one bez skutków ubocznych dla gospodarki. Bank centralny Turcji miałby z pewnością wiele do powiedzenia na ten temat. Gdy Turcy przespali właściwy moment do rozpoczęcia zdecydowanej walki z narastającą presją inflacyjną, co latem 2006 r. skończyło się dwucyfrowym wskaźnikiem tempa wzrostu cen, to później zmuszeni byli podejmować tak drastyczne kroki, jak podwyżki stóp procentowych o 425 punktów bazowych (czyli 4,25 punktu procentowego) w miesiąc, w tym o 225 punktów bazowych na nadzwyczajnym posiedzeniu w niedzielę! W efekcie, tempo wzrostu gospodarczego spadło w II kwartale tego roku do najniższego poziomu od ponad 5 lat, a inflacja nadal znajduje się wyraźnie ponad zakładanym przez bank centralny poziomem (choć spadła już poniżej psychologicznego pułapu 10%). Dodajmy do tego rozstrój nerwowy na rynku walutowym latem ubiegłego roku (bardzo duża amplituda wahań kursu walutowego) i wielomiesięczne osłabienie tureckiej liry względem euro i dolara.

Nie myślcie jednak, że propagowana jest tu zasada: „w zdrowej gospodarce, stopy zawsze w górę”. Analogie między prowadzeniem rozsądnej polityki pieniężnej a profilaktyką zdrowia działają także w przypadku cięć stóp procentowych. Gdy inflacja zostaje poskromiona, a na horyzoncie nie widać zagrożeń dla stabilności cen, gospodarka może liczyć na zastrzyk adrenaliny pod postacią decyzji o obniżce stóp procentowych. Tańszy pieniądz wspiera wówczas wzrost gospodarczy. Ot, taki – całkowicie legalny – doping.

Tak w przypadku zdrowia naszych organizmów, jak i zdrowia naszej polityki pieniężnej, kluczowym pojęciem jest zatem profilaktyka. Bank centralny musi działać z wyprzedzeniem, aplikując gospodarce właściwe szczepionki we właściwym czasie (pamiętajmy przy tym, że leczenie często wymaga nie jednego, ale całej serii zastrzyków).

A na zakończenie – skoro już jesteśmy przy tematyce zdrowotnej, to polskim politykom i urzędnikom (zwłaszcza tym zaludniającym resorty gospodarcze) warto przypomnieć piękną paremię: *primum non nocere*.

Tylko tyle i aż tyle.