

Teoria pieniądza to pięta achillesowa ekonomicznej ortodoksji

Rozmowa Marcina Czachora
z Louisem-Philippe'em Rochonem



Jak zostałeś ekonomistą heterodoksyjnym?

Moja przygoda z ekonomią heterodoksyjną rozpoczęła się w 1986 roku, kiedy studiowałem na Uniwersytecie w Ottawie. Jako jeden z fakultetów wybrałem wtedy kurs o bardzo tajemniczej nazwie: *Wprowadzenie do ekonomii postkeynesowskiej*, wykładany przez profesora Marca Lavoie. Szczerze mówiąc, wybrałem go, bo były to jedyne zajęcia, które pasowały do mojego rozkładu zajęć. Heterodoksyjnym ekonomistą zostałem zatem trochę przez przypadek, choć muszę też powiedzieć, że nigdy nie byłem w pełni przekonany do ortodoksyjnej opowieści o tym, jak funkcjonuje gospodarka. Czyli że zawsze zmierza do stanu równowagi, ceny są determinowane przez mechanizm popytowo-podażowy i tak dalej. Ale zawsze brakowało mi kategorii teoretycznych i narzędzi analitycznych, aby ją krytykować. Pod tym względem zajęcia prowadzone przez Lavoie były dla mnie formacyjnym doświadczeniem. Uniwersytet Ottawski pod koniec lat 80. XX wieku był ważnym ośrodkiem ekonomii heterodoksyjnej, oprócz Marca Lavoie wykładali tam między innymi Alain Parguez i Sergio Rossi. Na podstawie zajęć prowadzonych wówczas na Uniwersytecie w Ottawie powstał jeden z najważniejszych podręczników do ekonomii heterodoksyjnej *Introduction to Post-Keynesian economics* Marca Lavoie. Miałem więc ogromne szczęście widzieć, jak ten podręcznik powstaje i nabiera kształtów – również pod wpływem dyskusji Marca ze studentami.

Czy zgodziłbyś się z twierdzeniem, że ekonomia jest nauką ścisłą i istnieje tylko jeden możliwy sposób jej uprawiania, jeden gotowy zestaw rozwiązań i jeden rodzaj opartej na niej polityki gospodarczej?

Ekonomiści badają sposób organizowania produkcji dóbr. Oczywiście są pewne związki przyczynowo-skutkowe, pod którymi każdy mógłby się podpisać, natomiast wspólny dla nich mianownik jest raczej bardzo mały. W moim przekonaniu wszystko zależy od perspektywy. Są pewne cechy poszczególnych gospodarek (np. wskaźnik uzwiązkowienia, przepisy dotyczące ochrony środowiska), które sprawiają, że polityka gospodarcza, która odniosła sukces w jednym kraju, nie będzie skuteczna (albo będzie wręcz szkodliwa) w innym kraju. Ilustracją tej tezy niech będzie Konsensus Waszyngtoński, dziesięciopunktowy program ogłoszony pod koniec lat 80. XX wieku przez Johna Williamsona, mający zapewnić zrównoważony wzrost i rozwój gospodarczy na całym świecie. Ten program, zakładający daleko idącą liberalizację, obniżenie podatków i prywatyzację, był kontrowersyjny nawet w krajach wysoko rozwiniętych, ale pomysł, że ten sam zestaw rozwiązań gospodarczych można narzucić zarówno USA, jak i Brazylii, był po prostu szalony. Na szczęście coraz więcej ludzi zdaje sobie z tego sprawę. Dlatego punktem wyjścia powinna być zawsze – i to jest ważna lekcja z Keynesa – realna gospodarka i jej uwarunkowania, a nie abstrakcyjne modele.

Nie ma zatem jednego sposobu uprawiania ekonomii. W ekonomii jest ważna perspektywa: klasowa, międzynarodowa i tak dalej.

Czym zatem jest ekonomia heterodoksyjna? Jaka jest główna różnica pomiędzy ekonomią ortodoksyjną czy neoklasyczną a różnymi nurtami heterodoksyjnymi?

Jest wiele istotnych różnic teoretycznych pomiędzy ortodoksją i heterodoksją ekonomiczną. Można wskazywać na różnicę pomiędzy ryzykiem (ortodoksja) i fundamentalną niepewnością (heterodoksja), sporem o perspektywę mikroekonomiczną (ortodoksja) i makroekonomiczną (heterodoksja), ale sądzę, że najważniejszą, absolutnie fundamentalną różnicą jest kwestia postrzegania gospodarki kapitalistycznej jako systemu dynamicznego (heterodoksja) lub zawsze zmierzającego do równowagi (ortodoksja). Dla ekonomistów ortodoksyjnych czy neoklasycznych w gospodarce jest wbudowany naturalny mechanizm, który sprawia, że zawsze zmierza ona do punktu równowagi. Nawet jeżeli gospodarka z jakiegoś powodu zostanie wytrącona z punktu równowagi pod wpływem szoku zewnętrznego, według ortodoksów w naturalny sposób będzie zmierzać z powrotem do równowagi. Natomiast wspólnym mianownikiem różnych szkół heterodoksyjnych jest postrzeganie gospodarki jako dynamicznego systemu, który nawet jeśli przez przypadek osiągnie punkt równowagi, jest z niego natychmiast wytrącany. W tej dynamicznej perspektywie ceny nie dostosowują się automatycznie, nie ma żadnej niewidzialnej ręki rynku, a siły wytwórcze gospodarki nie zawsze osiągają punkt pełnego wykorzystania mocy produkcyjnych.

Na kursie wprowadzającym do makroekonomii zawsze proszę moich studentów, żeby wyobrazili sobie miskę, do której ktoś wrzuci szklaną kulę. Niezależnie od trajektorii ruchu każdy zdaje sobie sprawę, że ta kulka po dłuższym lub krótszym czasie osiadzie na spodzie miski. To jest właśnie wizja ortodoksyjna/neoklasyczna. Neoklasycy, przesuważając krzywe podaży i popytu w jedną albo drugą stronę, szukają jednego punktu równowagi, a więc szklanej kulki na spodzie miski. Z perspektywy heterodoksyjnej, pozostając przy metaforze z miską, wygląda to zupełnie inaczej, a proces jest znacznie bardziej dynamiczny: miska może się poruszać, a sama kulka zmieniać kształty czy w pewnym momencie wypaść z miski. Nie ma żadnej zdeterminowanej trajektorii ruchu szklanej kulki. Reasumując: ekonomiczna heterodoksja postrzega kapitalistyczną gospodarkę jako żywy, dynamiczny i niestabilny system, podczas gdy z perspektywy ortodoksyjnej gospodarka kapitalistyczna jest znacznie bardziej stacjonarna i porusza się gładko pomiędzy kolejnymi punktami równowagi.

A czy takim użytecznym kryterium rozróżniającym nie byłoby też przyjmowanie perspektywy mikroekonomicznej przez ekonomiczną ortodoksję i perspektywy makroekonomicznej przez heterodoksję? Ekonomia głównego nurtu często pomija istnienie cech emergentnych złożonych systemów i tłumaczy sposób funkcjonowania gospodarki z perspektywy pojedynczego konsumenta czy pojedynczej firmy. Ekonomiści heterodoksyjni natomiast przy każdej okazji podkreślają, że rzeczy, które są prawdziwe w skali mikro, nie zawsze będą zachodziły w skali makro.

Tak, to rozróżnienie również jest niezwykle istotne, ale nie jest to kryterium, które zawsze pozwoli nam w sposób jasny odróżnić ortodoksję od heterodoksji. W swojej absolutnie fantastycznej książce o mikropodstawach w ekonomii, *Microfoundations Delusion: Metaphor and Dogma in the History of Macroeconomics*, John King wymienia prace licznych ekonomistów postkeynesowskich, którzy również pracują nad „heterodoksyjnymi mikropodstawami” swoich modeli, i które nie mają nic wspólnego z neoklasycznym i superracjonalnym *homo economicusem*.

Według mnie próba opracowania postkeynesowskich mikropodstaw to ślepa uliczka. Co nie znaczy oczywiście, że postkeynesiści w ogóle nie powinni zajmować się mikroekonomią. Zajmują się, i to z sukcesami – na przykład prace Fredericka Lee dotyczące cenotwórstwa były absolutnie przełomowe. Natomiast powtórzę: prace nad mikropodstawami dla makroekonomicznych modeli to strata czasu. Z punktu widzenia postkeynesizmu potrzebujemy raczej makropodstaw (takich jak analiza klasowa czy instytucjonalna) dla wytłumaczenia zjawisk mikroekonomicznych. Jednostka nie jest w pełni autonomiczna, jak by chcieli tego neoklasycy, bo działa w ramach wyznaczonych przez klasę społeczną, z której się wywodzi. Podobnie indywidualne firmy działają w otoczeniu prawnoinstytucjonalnym, na które nie mają żadnego wpływu, a które niewątpliwie wpływa na ich zachowanie.

Z czego wynika obecna pozycja ekonomii heterodoksyjnej w akademii? Dlaczego heterodoksyjne programy badawcze są zmarginalizowane?

Istnieje instytucjonalna dyskryminacja ekonomistów heterodoksyjnych. Przekłada się to na decyzje o zatrudnieniu wykładowców na uczelniach, finansowaniu badań naukowych i publikowaniu artykułów w punktowanych czasopiśmie. Kilka lat temu ubiegałem się o etat wykładowcy na McGill University. Chris Green, który odpowiadał wtedy za rekrutację, skądinąd mój dobry znajomy, zadzwonił do mnie i powiedział wprost:

mimo że moja aplikacja jest bardzo dobra, nie będzie ona w ogóle brana pod uwagę – właśnie dlatego, że jestem ekonomistą heterodoksyjnym. Podobna sytuacja powtórzyła się na Uniwersytecie w Ottawie i na University of British Columbia. Na tym ostatnim usłyszałem, że przecież oni szukają kogoś na stanowisko ekonomisty, podczas gdy ja jestem ekonomistą postkeynesowskim – tak jakby przez „ekonomistę” należało rozumieć ekonomistę neoklasycznego. Podobnie jest z publikacjami w najważniejszych czasopismach naukowych. Aby twój artykuł był brany pod uwagę, musisz zaakceptować pewne fundamentalne, neoklasyczne założenia. Dlatego postkeynesiści w latach 70. XX wieku zaczęli organizować swoją społeczność i tworzyć własne czasopisma, takie jak „Journal of Post Keynesian Economics” czy „Cambridge Journal of Economics”.

Choć muszę przyznać, że przypadek Kanady jest nieco szczególny, ponieważ ekonomiczna heterodoksja ma tu znaczenie lepszą pozycję niż w Europie czy w Stanach. Na przykład wybitny postkeynesista Mario Seccareccia został uhonorowany przez kanadyjski Senat specjalnym odznaczeniem dla osób mających szczególne zasługi dla narodu i których praca przyczyniła się do uczulenia społeczeństwa na problemy i zjawiska, które nie zawsze otrzymują należną im uwagę w debacie publicznej.

Podejrzewam, że polski czytelnik, słysząc określenie „ekonomia postkeynesowska”, łączy je z polityką gospodarczą państw kapitalistycznych zaadaptowaną po drugiej wojnie światowej i prowadzoną do późnych lat 70. XX wieku. W rzeczywistości postkeynesiści byli bardzo krytyczni wobec keynesizmu głównego nurtu, zwanego przez Joan Robinson *zbękarconym keynesizmem*. Jaka jest więc różnica pomiędzy postkeynesizmem, będącym szkołą heterodoksyjną, a keynesizmem głównego nurtu?

Joan Robinson, pisząc o *zbękarconym keynesizmie*, miała na myśli zniekształcenia, jakim ulegała teoria Keynesa w procesie recepcji keynesizmu na amerykańskich uniwersytetach w latach 30. i 40. Tu różnice rzeczywiście są ogromne. Keyneizm głównego nurtu to tak naprawdę neoklasyczna makroekonomia, która uwzględnia pewne „nie-doskonałości rynkowe”, takie jak „lepkie ceny” czy asymetria informacji pomiędzy uczestnikami rynku. Ale z punktu widzenia zaleceń dla polityki gospodarczej te różnice nie są aż tak znaczące. Zarówno keynesiści głównego nurtu, jak i postkeynesiści zgodziliby się, że należy utrzymywać niskie stopy procentowe i nie należy bać się dużych deficytów budżetowych. Wybitni ekonomiści neoklasycyści, tacy jak Paul Krugman czy Joseph Stiglitz, są na przykład zwolennikami ekspansywnej polityki fiskalnej w odpowiedzi na kryzysy

gospodarcze. Jest to coś, pod czym podpisze się większość ekonomistów heterodoksyjnych, zwłaszcza postkeynesistów.

Ale jednocześnie to jest ten moment, w którym różnice teoretyczne ponownie stają się istotne. Keyneści głównego nurtu, podobnie jak postkeynesiści, byliby zwolennikami użycia aktywnej polityki fiskalnej państwa w celu wyjścia z kryzysu. Ci pierwsi będą jednak twierdzić, że państwo powinno się ograniczyć do punktowych interwencji, ponieważ wierzą, jak już o tym wspominałem, że w gospodarce kapitalistycznej wbudowany jest naturalny mechanizm sprawiający, iż będą one grawitować w kierunku ogólnej równowagi. Dla postkeynesistów taki mechanizm nie istnieje. Wskazują oni na cechy gospodarek kapitalistycznych uniemożliwiające osiągnięcie takiej równowagi: fundamentalną niepewność, w jakiej zmuszone są działać podmioty gospodarcze, oraz fakt, że banki komercyjne niekiedy niechętnie udzielają kredytów.

Wracając do różnic pomiędzy postkeynesizmem i keynesistami z głównego nurtu na płaszczyźnie polityki gospodarczej, powiedziałbym, że dla nas stymulacja fiskalna jest konieczna, ale niewystarczająca, żeby gospodarka wróciła na ścieżkę wzrostu. Zadaniem polityki gospodarczej jest stworzenie warunków, w których banki byłyby skłonne udzielać kredytów, a przedsiębiorstwa pożyczać pieniądze w celu inwestowania. To otwiera ważne pytanie o to, dlaczego firmy w pewnych okresach nie chcą w ogóle inwestować, oraz o związaną z tym problematykę finansjalizacji gospodarek, powodującą, że firmy skupiają się na krótkookresowych zyskach, a nie na długookresowych inwestycjach.

Reasumując: jeżeli chodzi o heterodoksyjny postkeynesizm i część ekonomii głównego nurtu, jest pole do porozumienia. Na przykład Lawrence H. Summers, ekonomista jak najbardziej głównonurtowy, odkurzył niedawno postkeynesowską teorię sekularnej stagnacji [zgodnie z którą źródła wzrostu w gospodarce kapitalistycznej uległy wyczerpaniu – przyp. M.C.] i głosi potrzebę ogromnych fiskalnych pakietów stymulacyjnych. W pełni podpisuję się pod tym postulatem.

Dziś ekonomia postkeynesowska jest kojarzona głównie z teorią pieniężną, ale przecież jest to znacznie bogatszy program badawczy. Kim są główni współcześni przedstawiciele postkeynesizmu? Czym się zajmują? Gdzie znajdują się najważniejsze ośrodki akademickie związane z ekonomią heterodoksyjną?

W USA w pierwszej kolejności należy wymienić The New School w Nowym Jorku. Następnie University Massachusetts Amherst, University of Utah i oczywiście University of Missouri–Kansas City. University of Missouri to twierdza ekonomistów

związanych z nowoczesną teorią monetarną (MMT). Poza Stanami główne uczelnie z heterodoksyjnymi wydziałami ekonomii to przede wszystkim Uniwersytet w Ottawie (Kanada), Narodowy Uniwersytet Autonomiczny (Meksyk), Federal University of Rio de Janeiro i UNICAMP w Brazylii, Paris XIII, Université de Grenoble i Université de Bourgogne we Francji, Berlin School of Economics and Law w Niemczech, Uniwersytet w Leeds i School of Oriental and African Studies w Wielkiej Brytanii. Są oczywiście pomiędzy nimi znaczne różnice – na przykład na Uniwersytecie w Utah i Amherst silne wpływy mają marksiści. We Włoszech i w Brazylii na poszczególnych uniwersytetach jest wielu zwolenników ekonomii neoricardiańskiej. Marc Lavoie poświęcił dużo energii w swoich publikacjach na opisanie punktów wspólnych tych różnych heterodoksyjnych nurtów.

Jeżeli chodzi o czołowych współczesnych przedstawicieli postkeynesizmu, jest ich naprawdę wielu i nie chciałbym nikogo pominąć. Na uwagę na pewno zasługują Robert Blecker, Amit Bhaduri i Eckard Hein pracujący nad postkeynesowskimi teoriami wzrostu, w których podkreśla się przede wszystkim rolę efektywnego popytu i rolę, jaką odgrywa udział wynagrodzeń w PKB [z ang. *demand-led growth models* – przyp. M.C.]. Wielu postkeynesistów skupia się obecnie na teorii kreacji pieniądza, bankowości centralnej i polityce pieniężnej – między innymi Mario Secareccia, Sergio Rossi, Marc Lavoie czy zmarły już niestety Basil Moore, którego prace były absolutnie fundamentalne. Inna grupa skupia się na zagadnieniach mikroekonomicznych – Alfred Eichner i Fred Lee opracowali postkeynesowską teorię cen administrowanych, która w moim przekonaniu znacznie lepiej opisuje mechanizm cenotwórstwa niż teoria neoklasyczna. Edward Nell, mój promotor z New School, jest twórcą teorii wzrostu transformacyjnego [z ang. *transformational growth* – przyp. M.C.], która moim zdaniem jest kluczowa dla zrozumienia sytuacji krajów rozwijających się. Powstają bardzo ciekawe prace na skrzyżowaniu postkeynesizmu i ekonomii feministycznej, a także ekologicznej. Bardzo popularne są modele typu Stock-Flow Consistent (SFC) opierające się na pracach Marca Lavoie i Wynne'a Godleya.

Uważasz ekonomię kaleckiańską i neoricardiańską za nurty bardzo szerokiej tradycji intelektualnej, jaką jest postkeynesizm. Co ze zwolennikami MMT? Czy ich także możemy zaliczyć do postkeynesizmu?

Jak najbardziej! MMT to w 90 procentach tradycyjna ekonomia postkeynesowska. Stephanie Kelton i Pavlina Tcherneva studiowały przecież w New School, ich promotorem był Edward Nell. Oczywiście, niektóre twierdzenia MMT-erów są kontrowersyjne (to te 10 procent), ale to samo

można powiedzieć o zwolennikach ekonomii kaleckiańskiej i neoricardiańskiej czy o postkeynesowskich feministkach. Postkeynesizm to bogata i różnorodna tradycja intelektualna. O pewnych rzeczach możemy zaciekle dyskutować, ale mamy wspólny mianownik i twierdzenia, pod którymi wszyscy możemy się podpisać. To wewnętrzna niestabilność kapitalizmu, analiza klasowa, teoria efektywnego popytu...

A teoria pieniądza? Z punktu widzenia ekonomii neoklasycznej pieniądz - by użyć słynnego dictum Milтона Friedmana - jest tylko zasłoną, za którą w gospodarce dzieją się realne procesy. Ty w napisanym wspólnie z Sergio Rossim artykule twierdzisz coś zupełnie odwrotnego: pieniądz jako kategoria makroekonomiczna jest absolutnie kluczowy dla zrozumienia kapitalizmu. Z Waszej perspektywy bez analizy pieniądza i jego relacji do produkcji, zatrudnienia, inwestycji oraz podziału dochodu nie można prowadzić żadnej poważnej analizy ekonomicznej.

W ekonomii neoklasycznej cała historia produkcji jest tak naprawdę opowiedziana bez pieniądza. Gdybyśmy zastąpili słowo „pieniądz” jakimkolwiek innym towarem, ta teoria w niczym by nie ucierpiała, bo nadal byłaby wewnętrznie spójna. Mógłbym na przykład powiedzieć, że koszula, którą mam na sobie, została zakupiona za dwie miarki zboża, a robotnik, który ją wyprodukował, dostał za swoją pracę trzy miarki zboża za godzinę. Tak więc ceny, wynagrodzenia robotników, stopa zysku, popyt czy podaż mogą zostać wyrażone w zbożu (lub dowolnym innym towarze). Na gruncie teorii neoklasycznej nie potrzebujemy do tego pieniądza. Ten jest tu traktowany jak każdy inny towar, to znaczy nie ma żadnych jakościowych różnic pomiędzy pieniądzem a innymi towarami. A skoro tak, to kapitalizm z punktu widzenia neoklasyków jest gospodarką barterową. To miał na myśli Friedman, mówiąc o pieniądzu jako zasłonie.

Joseph Schumpeter nazywał to „gospodarką realną” dla odróżnienia od „gospodarki monetarnej” i postkeynesiści chętnie przyjmują to rozróżnienie. Gospodarka monetarna to ta, w której pieniądz ma odmienne właściwości od innych towarów. W gospodarce monetarnej ceny, wynagrodzenia i umowy muszą być wyrażone w pieniądzu. W rzeczywistym świecie nie możesz po prostu wejść do sklepu i kupić koszuli, oferując sprzedawcy w zamian ciasto. Pod tym względem zupełnie przełomowa dla postkeynesizmu była książka *Money and the Real World* Paula Davidsona z 1972 roku, w której pokażał, że w odróżnieniu od twierdzeń ekonomicznego mainstreamu pieniądz nigdy nie jest neutralny ani w długim, ani w krótkim okresie.

W gospodarce monetarnej pierwszym krokiem dla rozpoczęcia cyklu produkcyjnego zawsze musi

być pozyskanie kredytu. Bez kredytu przedsiębiorstwa nie zakupią maszyn i nie opłacą robotników. To powinno być jasne – przecież przedsiębiorstwa realizują zysk na końcu, a nie na początku procesu produkcyjnego. W analizie kapitalistycznego sposobu produkcji punktem wyjścia musi być zatem kredyt.

Tu pojawia się kolejne istotne rozróżnienie ortodoksji i heterodoksji. Z jednej strony mamy wizję kapitalizmu jako gospodarki na wskroś barterowej. Z drugiej mamy kapitalizm funkcjonujący w obiegu P-T-P' z pierwszego tomu *Kapitału* Karola Marksa, gdzie cały proces produkcyjny zaczyna się od pieniądza i kończy się przyrostem jeszcze większej ilości pieniądza.

Tak, dokładnie. Teoria pieniądza i rola, jaką odgrywa on w kapitalistycznym procesie produkcji, to coś, co zupełnie odróżnia ekonomię głównego nurtu i heterodoksję. Dla neoklasyków pieniądz jest zawsze neutralny.

Ty natomiast wspominałeś przed chwilą, że dla postkeynesistów pieniądz nigdy nie jest neutralny ani w krótkim, ani w długim okresie. Jak to rozumiesz?

Neutralność pieniądza w ekonomii neoklasycznej oznacza, że wprowadzenie pieniądza nic nie zmienia w ich opowieści o tym, jak działa gospodarka kapitalistyczna. Nie wpływa w żaden sposób na wielkość produkcji, poziom cen, bezrobocie, wysokość wynagrodzeń... Powtórzmy: neoklasycy używają słowa „pieniądz”, ale ten „pieniądz” to po prostu jeden z wielu dostępnych towarów na rynku, który w każdej chwili mógłby być zastąpiony innym towarem i niczego by to nie zmieniło. Pieniądz jest neutralny w tym sensie, że nie wpływa na realne zmienne w gospodarce, jedynie na nominalne.

Tak jak zauważyłeś, na gruncie postkeynesizmu pieniądz nie jest neutralny ani w krótkim, ani w długim okresie. Przedsiębiorstwo, które chce rozpocząć produkcję, może z jakiegoś powodu nie otrzymać finansowania, bank może odmówić udzielania kredytu. To zmienia całą historię! Jeżeli firma nie otrzyma kredytu – nie zakupi maszyn, nie zatrudni pracowników, nie kupi surowców i cały proces produkcji się nie rozpocznie. Co się więc stanie? Wzrośnie bezrobocie! Ekonomia neoklasyczna jest wobec tego zjawiska zupełnie bezradna, ponieważ w gospodarce barterowej, a więc tam, gdzie zachodzi prawo rynków Saya, bezrobocie nie ma prawa istnieć. Jest po prostu teoretycznie niemożliwe. [W teorii neoklasycznej nie istnieje bezrobocie przymusowe, lecz jedynie „dobrowolne” wynikające z tego, że robotnicy w kryzysie lub w okresach spowolnienia gospodarczego nie są skłonni zaakceptować obniżenia płac – przyp. M.C.]

A zatem z postkeynesowskiego punktu widzenia dostęp do kredytu i do pieniądza jest absolutnie kluczowy dla zrozumienia zachowań konsumentów, funkcjonowania systemu bankowego, decyzji inwestycyjnych przedsiębiorstw. Dlatego właśnie pieniądz nie jest neutralny ani w krótkim, ani w długim okresie.

Myszę, że kwestia nieneutralności pieniądza jest bardzo ważna nie tylko na gruncie teorii. Ma bardzo ważne konsekwencje dla polityki gospodarczej. Zawsze gdy powraca temat bardziej odważnej polityki fiskalnej i zwiększenia deficytów budżetowych, konserwatywni politycy, ekonomiści i publicyści biją na alarm, że jedynym rezultatem będzie zwiększona inflacja. Nawet jeżeli ludzie nie znają tego pojęcia, to w sposób nieuświadomiony powtarzają neoklasyczne mity o neutralności pieniądza.

Dokładnie. Wydaje mi się, że kolejną istotną różnicą pomiędzy ortodoksją a heterodoksją jest właśnie dynamika pomiędzy długim i krótkim okresem. Dla neoklasyków krótki okres to jedynie tymczasowy stan, w którym znalazła się gospodarka. Według nich nie ma on żadnego wpływu na długi okres. Jeżeli krzywa popytu ulegnie z jakiegoś powodu przesunięciu, natychmiast uruchomiony zostanie mechanizm, który sprawi, że gospodarka znajdzie swój kolejny punkt równowagi. Dla postkeynesistów natomiast krótki okres determinuje sytuację gospodarki w długim okresie. Na przykład: im dłużej gospodarka grzęźnie w recesji, tym dłużej jej zdolności produkcyjne pozostaną niewykorzystane, to znaczy maszyny będą niszczyć, a pracownicy tracić wyuczone umiejętności. Co oczywiście zwiększy fundamentalną niepewność otoczenia gospodarczego, w związku z czym przedsiębiorstwa przestaną inwestować. Sytuacja w długim okresie będzie w takiej sytuacji wyglądać zupełnie inaczej, niż chcieliby tego ekonomiści neoklasyczni. Na gruncie postkeynesizmu sytuacja w długim okresie zależy od sytuacji w krótkich. Używając rozróżnienia wprowadzonego przez Joan Robinson, neoklasycy funkcjonują w kategoriach czasu logicznego („przed” i „po”), natomiast dla postkeynesistów obecny stan, w którym znalazła się gospodarka, rozpatruje się jako rezultat wszystkich nieodwracalnych zdarzeń mających miejsce w przeszłości. Łączy się to oczywiście z pojmowaniem kapitalizmu jako niestabilnego i dynamicznego systemu gospodarczego.

Ludziom bez wykształcenia ekonomicznego trudno pojąć, że we współczesnych gospodarkach kapitalistycznych mamy do czynienia z wieloma różnymi rodzajami pieniądza. Z jednej strony mamy pieniądz bazowy (zwany również pieniądzem wielkiej mocy, *high powered money* – HPM),

na który składają się monety i banknoty w obiegu, a także rezerwy banków komercyjnych trzymane na rachunku w banku centralnym. Z drugiej strony mamy także pieniądź kreowany przez banki komercyjne. W swoich badaniach nad teorią pieniądza skupiasz się przede wszystkim na analizie procesu jego kreacji. Na czym dokładnie one polegają i do jakich wniosków dochodzą postkeynesiści w kwestii teorii pieniężnej?

Nie wiem, na ile to rozróżnienie jest interesujące, ponieważ dla postkeynesistów zarówno pieniądź bazowy banków centralnych, jak i pieniądź kreowany przez banki komercyjne jest pieniądzem endogenicznym [jego podaż zależy od popytu sektora prywatnego na pieniądź. W teorii neoklasycznej pieniądź ma charakter egzogeniczny, czyli jego podaż jest kontrolowana przez bank centralny – przyp. M.C.]. To, co jest naprawdę istotne, to pieniądź kredytowy. Monety i banknoty, które trzymamy w portfelu, są jedynie manifestacją tego udzielonego kredytu. W tym sensie analiza podaży pieniądza bazowego nie jest dla nas w ogóle interesująca, bo nic ciekawego nie powie nam ona o gospodarce, w której funkcjonujemy.

Opowieść o gospodarce monetarnej powinna zaczynać się wraz z kredytem. We wczesnej literaturze postkeynesowskiej kredyt był po prostu nazywany „pieniądzem kredytowym”, a gospodarka kapitalistyczna określana jest „monetarną gospodarką produkcyjną”. Kiedy przedsiębiorstwo chce rozpocząć produkcję, musi zacząć od pozyskania kredytu. Dostęp do kredytu to początek każdej opowieści o kapitalizmie. Keynes ujął to najlepiej, kiedy pisał, że kredyt to droga, którą podróżuje produkcja, a głównym obowiązkiem bankierów powinno być dostarczenie środków transportu na tej drodze w ilości wystarczającej do tego, aby zapewnić pełne zatrudnienie i pełne wykorzystanie mocy produkcyjnych.

Pieniądź nie jest fizyczną rzeczą (jak tego chcieliby neoklasycy), ale stosunkiem społecznym, a konkretnie relacją bilansową pomiędzy dłużnikiem i wierzycielem. Tam, gdzie udzielany jest kredyt, po drugiej stronie powstaje dług. Pieniądź (jako relacja bilansowa) powstaje w momencie udzielenia kredytu przez bank – jako pasywa kredytobiorcy i aktywa banku. Dopiero po kreacji kredytu/długu przez bank komercyjny przedsiębiorstwo może rozpocząć produkcję, zakupić surowce i maszyny, wypłacić wynagrodzenia pracownikom. Jeżeli ktoś chce rozpocząć nową inwestycję, wpraw musi zaciągnąć kredyt, czyli zadłużyć się. W teorii pieniądza endogenicznego moment kreacji kredytu jest równocześnie kreacją nowego długu, czyli pieniądza. Powtórzmy zatem: we współczesnej gospodarce kapitalistycznej pieniądź jest równocześnie kredytem dla jednej ze stron relacji bilansowej i długiem dla drugiej strony.

Tak w skrócie wygląda teoria pieniądza endogenicznego, zgodnie z którą podaż pieniądza zależy od popytu sektora prywatnego na pieniądź. Banki komercyjne kreują pieniądź w momencie, gdy zgłaszają się do nich wiarygodni kredytobiorcy. Dlatego właśnie wiarygodność kredytobiorców jest bardzo ważnym tematem w postkeynesowskim programie badawczym. Od tego, jakie kryteria banki biorą pod uwagę przy udzielaniu kredytu, zależy bowiem podaż pieniądza w gospodarce.

W ekonomii głównego nurtu pieniądź jest kreowany egzogenicznie (poza systemem gospodarczym) przez banki centralne, dlatego z ich punktu widzenia baza monetarna [pieniądz kreowany przez banki centralne – przyp. M.C.] jest ważnym elementem teorii. W tym ujęciu pieniądź jest najpierw kreowany przez bank centralny, a dopiero później może być pożyczony kredytobiorcom przez banki komercyjne. Kreacja pieniądza egzogenicznego odbywa się za pomocą mechanizmu tak zwany mnożnika kreacji pieniądza.

W ostatnich latach postkeynesowska teoria pieniądza endogenicznego została potwierdzona przez liczne badania empiryczne, prowadzone głównie przez ekonomistów z banków centralnych. Wspomnę choćby o ważnym artykule McLeaya, Raddi i Thomasa z brytyjskiego Bank of England z 2014 roku, *Money creation in the modern economy*...

Ależ ten artykuł wcale nie potwierdza postkeynesowskiej teorii kreacji pieniądza!

Jak to?

Jest kilka wspólnych mianowników w postkeynesizmie i rezultatach badań, o których wspominasz, ale ja zgadzam się w pełni z krytyką Marca Lavoie i Johna Smithina. Według nich autorzy tego artykułu nie odrzucili koncepcji naturalnej stopy procentowej. Ich praca jest tak naprawdę próbą teoretycznej rehabilitacji wickseliańskiej [od nazwiska twórcy tej koncepcji, szwedzkiego ekonomisty Knuta Wicksella – przyp. M.C.] teorii naturalnej stopy procentowej, a więc koncepcji kategorycznie odrzucanej przez postkeynesizm. Jeżeli przyjmiesz istnienie naturalnej stopy procentowej, zakładasz, że istnieje również punkt równowagi, do którego grawituje gospodarka, czyli fundament neoklasycznej ortodoksji.

Nawet jeżeli artykuł McLeaya nie potwierdza postkeynesowskiej teorii kreacji pieniądza, to neoklasyczna teoria pieniądza i tak ma poważne problemy. Co najmniej od drugiej połowy lat 80. wiemy, że banki centralne nie mogą w pełni kontrolować podaży pieniądza. Dlaczego Twoim zdaniem ekonomiczny mainstream ma taki problem

z uznaniem tego faktu? Dlaczego neoklasyczne podręczniki do makroekonomii nadal zawierają rozdział o mnożniku kreacji pieniądza – teorii już dawno sfalsyfikowanej?

Dlatego, że teoria pieniądza jest piętą achillesową ekonomii neoklasycznej. Teoria pieniądza to fundament, na którym oparta jest cała neoklasyczna cytaśela. Ortodoksja ekonomiczna jest jak stary, znoszony sweter, a teoria pieniądza jest odstająca nitką. Neoklasycy muszą udawać, że tej nitki nie widzą, bo jeżeli tylko zaczęliby przy niej majstrować, cały sweter sprułby się w kilka minut. Zresztą to nie jedyny przypadek w historii myśli ekonomicznej, gdy ekonomiczny mainstream woli przynajmniej sobie bodaj najważniejszy spór teoretyczny w ekonomii, tak zwany spór wokół teorii kapitału z lat 60. i 70. XX wieku [z ang. *Cambridge Capital Controversy* – przyp. M.C.] pomiędzy Robertem Solowem i Paulem Samuelsonem z jednej strony, a Joan Robinson i Pierro Sraffą z drugiej. Samuelson w końcu uznał racje strony postkeynesowskiej. Konsekwencje tego sporu powinny być druzgocące dla neoklasycznej teorii wzrostu, dystrybucji dochodu, rynku pracy i tak dalej. A co się stało? Nic! Dziś nawet zawodowi ekonomiści często nie mają pojęcia, że taki spór w ogóle istniał.

Teoria pieniądza endogenicznego nie jest jednolita i pomiędzy jej zwolennikami istnieją znaczące różnice. W artykule napisanym wspólnie z Sergio Rossim *Endogenous Money: the Evolutionary Versus Revolutionary Views* charakteryzujesz dwa główne stanowiska – ewolucyjne i rewolucyjne. Na czym polega różnica między nimi?

Stanowisko ewolucyjne reprezentuje głównie Victoria Chick oraz jej uczniowie i współpracownicy. Według nich endogeniczność pieniądza jest wynikiem bardzo długiej ewolucji historycznej systemów bankowych. W swoim wpływowym artykule *The Evolution of the Banking System and the Theory of Saving, Investment and Interest* Chick opisała, jak wyglądały kolejne etapy tej ewolucji. Według niej pieniądz kiedyś był egzogeniczny i powiązany z zasobami złota, a dopiero pod wpływem innowacji w systemie bankowym stał się endogeniczny. O pełnej endogeniczności pieniądza można mówić dopiero od drugiej połowy XX wieku.

Natomiast według stanowiska rewolucyjnego, reprezentowanego między innymi przeze mnie, Marca Lavoie i Sergio Rossiego, pieniądz zawsze był endogeniczny, nawet w systemach monetarnych opartych na standardzie złota. Wynika to z natury pieniądza, który, jak pamiętamy, jest długiem, czyli relacją bilansową. Banki komercyjne zawsze mogły udzielać nowych kredytów, czyli kreować nowy

dług, niezależnie od dostępnych zasobów złota (czy innych metali szlachetnych) w gospodarce.

Inna grupa ekonomistów postkeynesowskich, jak Basil Moore i Hyman Minsky, uważa z kolei, że pieniądz może być zarówno endogeniczny, jak i egzogeniczny. Zależy to od konkretnych instytucjonalnych uwarunkowań i rozwiązań prawnych obowiązujących w danym kraju, w konkretnej epoce historycznej.

Neoklasyczne modele makroekonomiczne, pomimo swojego matematycznego wyrafinowania, w pierwszej dekadzie XXI wieku okazały się zupełnie nieprzydatne w diagnozowaniu problemów toczących amerykańską gospodarkę i w konsekwencji nie przygotowały nas na kryzys roku 2008. Czy pozycja ekonomii postkeynesowskiej w akademii i stosunek do ekonomicznej heterodoksji uległy zmianie po kryzysie?

Instytucjonalnie niewiele się zmieniło, natomiast ekonomiczny mainstream zapożycza poszczególne elementy z postkeynesowskiej teorii, takie jak hipoteza niestabilności finansowej Hymana Minsky'ego, czy niektóre elementy teorii kreacji pieniądza. Czasami żartuję, że mój najważniejszy artykuł, którego jeszcze nie napisałem, dotyczyłby właśnie elementów wybieranych przez neoklasyków z postkeynesizmu oraz próby ich zaadaptowania do teorii neoklasycznej. Ekonomiści głównego nurtu podejmują więc pewne wysiłki urealniania swojej teorii poprzez budowanie teoretycznej syntezy ekonomii neoklasycznej i postkeynesizmu, na przykład przez włączenia do modeli DSGE [dynamiczne, stochastyczne modele równowagi ogólnej, z ang. *dynamic stochastic general equilibrium* – przyp. M.C.] pewnych intuicji Hymana Minsky'ego. Do pewnego stopnia zdają sobie sprawę, że neoklasyczna makroekonomia jest w kryzysie i takich wydarzeń jak krach 2008 roku nie można tłumaczyć, jak zwykli to robić, kolejnym zewnętrznym czy, jak go nazywają, egzogenicznym szokiem. Wiedzą, że źródół kryzysu trzeba dopatrywać się wewnątrz systemu gospodarczego, a konkretnie w systemie finansowym. Stąd ich próby włączenia hipotezy niestabilności finansowej Minsky'ego do modeli neoklasycznych. Stiglitz, Larry Summers, Dani Rodrik i Paul Krugman to tylko najważniejsze nazwiska ekonomistów głównego nurtu, którzy flirtują z pewnymi postkeynesowskimi teoriami.

W mojej opinii próba łączenia na siłę postkeynesizmu z ekonomią neoklasyczną przypomina trochę wbijanie na siłę do jednej układanki niepasującego do niej elementu z drugiej. Tak naprawdę są to rzeczy niepołączalne.

W listopadzie 2019 roku wygłosiłeś w Narodowym Banku Polskim wykład na temat polityki pieniężnej i jej efektów dla redystrybucji dochodu

narodowego. Czy mógłbyś w kilku zdaniach wyjaśnić, o co w nim chodziło?

W ekonomii głównego nurtu – ale także przez niektórych postkeynesistów – stopa procentowa jest postrzegana jako koszt pozyskania kredytu. W związku z tym ich zalecenia dla polityki gospodarczej są zawsze takie same: w recesji trzeba obniżyć stopy procentowe, tak aby firmy mogły brać więcej kredytów w celu inwestowania, a gospodarstwa domowe mogły zwiększać swoją konsumpcję. W razie przegrzania gospodarki, według neoklasyków, bank centralny powinien zwiększać stopy procentowe w celu ograniczenia akcji kredytowej banków komercyjnych. W tej perspektywie głównym kanałem transmisyjnym polityki monetarnej jest kanał stopy procentowej.

Ja, Sergio Rossi, Mario Secareccia i Marc Lavoie uważamy z kolei, że stopy procentowe powinny być postrzegane nie tyle jako koszt, ile jako dochód pewnych klas społecznych. Stopy procentowe mają na przykład bezpośrednie przełożenie na rentowność obligacji, więc jeżeli wzrastają, automatycznie redystrybuują część społecznego dochodu w kierunku klasy rentierskiej. W nawiązaniu do słynnego cytatu z Keynesa o „eutanzji rentiera” John Smithin nazywa to zjawisko „zemstą rentiera”. Stopa procentowa to mechanizm redystrybucyjny dochodu społecznego. Dlatego w naszym przekonaniu polityka stóp procentowych nie powinna być używana do wygładzania poszczególnych etapów cyklu koniunkturalnego (wysokie stopy w okresie przegrzewania się gospodarek, niskie w okresie recesji). Najlepszą polityką pieniężną jest utrzymywanie stóp procentowych na stałym, niskim poziomie. Jaki to powinien być poziom? Tu zdania wśród postkeynesistów są podzielone. W naszym artykule z Markiem Setterfieldem wyróżniamy i charakteryzujemy trzy główne stanowiska: „regulę MMT lub Kansas City”, „regulę Pasinettiego” i „regulę Smithina”.

Według reguły MMT-Kansas City (od nazwy University of Missouri-Kansas City, z którym związani są jej zwolennicy) nominalne stopy procentowe powinny być na poziomie zero procent. John Smithin twierdzi z kolei, że to realne stopy procentowe powinny być na poziomie zero procent. Ja osobiście jestem zwolennikiem „reguły Pasinettiego” [od nazwiska włoskiego ekonomisty Luigiiego L. Pasinettiego – przyp. M.C.], zgodnie z którą realne stopy procentowe powinny być powiązane z wydajnością pracy.

W ten sposób polityka pieniężna będzie neutralna z punktu widzenia dystrybucji dochodu pomiędzy klasę robotników i klasę rentierską. Kolejny argument za takim posunięciem – i jest to tradycyjny keynesowski argument – mówi o tym, że polityka pieniężna nie jest skutecznym narzędziem do walki z kryzysem. Szczególnie

w otoczeniu niskich stóp procentowych, a więc w środowisku gospodarczym, w którym żyjemy obecnie – ponieważ stopy procentowe nie wpływają na decyzje inwestycyjne przedsiębiorstw w sposób, w jaki wyobrażają to sobie neoklasycy. Zostawmy więc stopę procentową na jednym poziomie i przestańmy nią manipulować. Zamiast polityki pieniężnej używajmy polityki fiskalnej w celu pobudzania inwestycji, redystrybucji dochodu, regulowania popytu i całej gospodarki. Przerzucenie punktu ciężkości na politykę fiskalną oznaczałoby też rewitalizację demokracji. Pamiętajmy, że polityka monetarna jest projektowana przez technokratów w banku centralnym, natomiast polityka fiskalna jest wykuwana w ramach demokratycznego procesu politycznego.