

Paweł Umiński*

MODERN MONETARY THEORY JAKO ALTERNATYWNE PODEJŚCIE DO PIENIĄDZA I POLITYKI PIENIĘŻNEJ

1. WSTĘP

Różnice w pojmowaniu działania mechanizmu rynkowego w ekonomii keynesowskiej i neoklasycznej są ogromne i powszechnie znane. Post-keynesiści, najwierniejsi kontynuatorzy myśli Johna M. Keynesa, bardzo wyraźnie artykułują odmienność także w pojmowaniu pieniądza i polityki monetarnej państwa w stosunku do ekonomii głównego nurtu. Rozwinęli oni wiele zagadnień z zakresu pieniądza i polityki pieniężnej w duchu keynesowskim, które z czasem zyskały miano *Modern Monetary Theory* (MMT). Post-keynesiści za kardynalny błąd uznają traktowanie pieniądza jako specyficznego towaru, którego wartość wynika z wartości dóbr, na które można go zamienić. Jest to wyjątkowe nieporozumienie, szczególnie od lat 70. XX w., kiedy wraz z wypowiedzeniem międzynarodowego systemu walutowego z *Bretton Woods*, waluty przestały być powiązane z innymi walutami, a pieniądz stał się pieniądzem fiducyjnym (*fiat money*).

Niniejszy artykuł stanowi przybliżenie koncepcji pieniądza i polityki pieniężnej w ujęciu post-keynesowskiej szkoły ekonomii. Celem artykułu jest przedstawienie głównych tez *Modern Monetary Theory* na tle teorii pieniądza i polityki pieniężnej ekonomii neoklasycznej, która z kolei stanowi dominujące współcześnie podejście do kwestii monetarnych. W kontekście coraz odważniejszych nawoływań do powrotu do naukowej spuścizny J. M. Keynesa przybliżenie koncepcji MMT powstałej w szkole jego kontynuatorów wydaje się być cennym przedsięwzięciem. Cennym tym bardziej, że jest to koncepcja w polskiej literaturze niespotykana. Punktem wyjścia jest zatem skrótowe przypomnienie podejścia neoklasycznego do niniejszych kwestii tak, by stanowiło ono wyraźne tło dla ujęcia post-keynesowskiego. Kolejne części niniejszego artykułu opisują naturę i pochodzenie pieniądza, kwestię podaży pieniądza w gospodarce,

* Mgr, Katedra Ekonomii, Wydział Nauk Ekonomicznych i Zarządzania, UMK w Toruniu.

deficyt budżetowy i inflację oraz koncepcję funkcjonalnych finansów w ekonomii post-keynesowskiej. Taka konstrukcja artykułu – wyjście od neoklasycznej teorii pieniądza i polityki pieniężnej i przejście do MMT, pozwala pokazać, jak zupełnie odmienne są to koncepcje.

2. ZARYS KONCEPCJI PIENIĄDZA I POLITYKI PIENIĘŻNEJ W EKONOMII NEOKLASYCZNEJ

Rozbieżne stanowiska ekonomii neoklasycznej i post-keynesowskiej dotyczą już pieniądza, jego natury i pochodzenia. Zgodnie z podejściem metalistycznym, charakterystycznym dla ekonomii neoklasycznej, pieniądz pełni przede wszystkim rolę środka wymiany. Powstał jako spontaniczna reakcja społeczeństwa na niedogodność i wysokie koszty wymiany barterowej. Jego wartość zawsze wiązała się z wartością materiału, z którego był wykonany lub na który można było go wymienić. Jest przez to pewnego rodzaju towarem, który bardziej niż inne towary w obrocie nadaje się do pośredniczenia w wymianie i uniknięcia trudności „wzajemnej zbieżności potrzeb”, typowej dla wymiany barterowej. Rozumiany jako środek ułatwiający wymianę pomiędzy podmiotami gospodarczymi, pieniądz, zdaniem metalistów, nie odgrywa żadnej realnej roli w gospodarce (jest neutralny wobec procesów realnych) [Bell 1998: 1–3].

Inną kwestią, absolutnie fundamentalną dla wszelkich rozważań ekonomicznych są oszczędności. W ekonomii neoklasycznej odgrywają one podstawową rolę w kreacji pieniądza, a w ślad za tym w finansowaniu inwestycji i rozwoju. Zgodnie z tym podejściem banki gromadzą depozyty swoich klientów, by potem udzielać kredytów, których suma ograniczona jest wysokością rezerw obowiązkowych. Oszczędności wobec wydatków inwestycyjnych mają zatem pierwszeństwo, ponieważ oszczędności są źródłem finansowania inwestycji. Zgodnie ze spojrzeniem ekonomii neoklasycznej w gospodarce funkcjonuje automatyczny mechanizm dostosowawczy, jeśli wystąpią nadmierne bądź niedostateczne oszczędności. W pierwszym przypadku następstwem będą nadmierne inwestycje, a w ich efekcie inflacja. Spadnie jednak zyskowność inwestycji, co zredukuje skłonność do inwestowania i gospodarka powróci na pierwotną ścieżkę wzrostu. Jeśli oszczędności będą niedostateczne, to mechanizm rynkowy zadziała w przeciwnym kierunku, także przywracając automatycznie stan równowagi [Wray 2009–10: 27].

Zgodnie z ekonomią neoklasyczną w gospodarce wolnorynkowej funkcjonuje mechanizm zrównywania oszczędności i inwestycji. Ingerencja państwa w ten mechanizm jest niepotrzebna, a nawet szkodliwa. Podstawowym argumentem jest tu przyjęta za pewnik niższa efektywność inwestycji państwowych w stosunku do inicjatyw prywatnych. Zgodnie z tym twierdzeniem każda inicjatywa prywatna jest bardziej efektywna niż jakakolwiek państwowa. Ma to ogromne znaczenie przy danym zasobie oszczędności, z których wygenerować

można określoną wartość kapitału inwestycyjnego. Państwo, włączając się aktywnie w gospodarkę, konkuruje z prywatnymi przedsiębiorstwami o kapitał. Prowadzi to do efektu wypychania (*crowding out effect*) prywatnych inwestycji na rzecz państwowych [Wray 1997: 543–544].

Podstawowym narzędziem korygowania przez państwo niedostatecznych inwestycji sektora prywatnego w ekonomii keynesowskiej jest deficyt budżetowy. W ekonomii neoklasycznej jednak, przy optymalnie zastosowanych zasobach, które wolny rynek zapewnia ze swej natury, powiększanie deficytu budżetowego w prostej linii prowadzi do inflacji. Generowany deficytem budżetowym popyt popycha będące w równowadze ceny dóbr i usług w górę [Wray 1997: 547]. Jedynym efektem ingerencji państwa w gospodarkę są wyższe ceny przy niezmięnionej produkcji.

Ekonomia neoklasyczna zajmuje także jednoznaczne stanowisko w kwestii roli banku centralnego w określaniu ilości pieniądza w gospodarce (*endogenous–exogenous dichotomy*). Bank centralny, mając do dyspozycji takie instrumenty jak stopę procentową, operacje otwartego rynku i stopę rezerw obowiązkowych, określa podaż pieniądza w gospodarce. Jest to zatem zmienna, której wartość znajduje się pod kontrolą banku centralnego, czyli ma charakter egzogeniczny [Wray 1992: 297–300].

Przedstawione właśnie w dużym skrócie podstawowe twierdzenia ekonomii neoklasycznej w kwestii pieniądza, ingerencji państwa w gospodarkę i polityki pieniężnej, są powszechnie znane. Przez post-keynesistów zwane są one nawet mądrością obiegową (*conventional wisdom*)¹ dlatego uzasadnione jest tylko skróctowe ich przytoczenie. Niemniej, stanowić ono będzie wyraźne tło dla koncepcji *Modern Monetary Theory* (MMT), typowej dla post-keynesowskiej szkoły ekonomii.

3. POCHODZENIE PIENIĄDZA

Stanowisko odmienne wobec metalistów co do natury i pochodzenia pieniądza stanowi chartalizm (*chartalism*)². Chartalizm postrzega pieniądz nie jako towar, który poprzez swoje cechy jest wygodniejszym niż inne towary środkiem ułatwiającym wymianę pomiędzy podmiotami gospodarczymi. Zwolennicy chartalizmu za zasadnicze cechy pieniądza uznają to, że jest on jednostką obrachunkową i środkiem płatniczym. Dlatego też, w przeciwieństwie do metalizmu, chartalizm uznaje znaczącą rolę państwa w gospodarce [Bell 1998: 3]. Początków typowego dla chartalizmu spojrzenia na pieniądz dopatrzyć się już można

¹ Termin często stosowany przez Johna K. Galbraitha dla podkreślenia powszechnej i bezrefleksyjnej akceptacji twierdzeń ekonomii neoklasycznej.

² *Charta* z łaciny oznacza m. in. papirus, papier – Kumaniecki [1976: 85].

u Adama Smitha, który pisał: „Panujący, który by rozporządził, że określoną część podatków powinno się płacić pieniędzem papierowym określonego rodzaju, mógłby w ten sposób nadać temu pieniądzwowi pewną wartość (...)” [Smith 1954: 414]. W zdaniu tym Smith przypisuje rządzącemu moc nadawania wartości czemuś, czym można regulować należności z tytułu podatków wobec państwa. Mimo wyraźnego ducha chartalizmu w powyższym stwierdzeniu, Smith nie rozwinął tej koncepcji. Dokonał tego dopiero w 1895 r. Georg Friedrich Knapp³.

Knapp, jak sam tytuł jego pracy wskazuje, nadał państwu centralną rolę w rozwijaniu systemu monetarnego. To, co według niego czyniło pieniądz wartościowym było ogłoszenie przez państwo, że ten właśnie pieniądz będzie akceptowany jako środek regulujący należności podatkowe wobec państwa. Za pieniądzem, zdaniem Knappa nie stała zatem żadna wartość sama w sobie (np. wartość metalu, z którego został wykonany), a zapewnienie państwa, że jest to akceptowalny środek regulacji zobowiązań podmiotów gospodarczych wobec państwa⁴.

Rozważania Knappa kontynuował Hyman Minsky, który rozwinął pojmowanie procesu kreacji pieniądza jako relacji społecznej, czyli bilansu między wierzycielem oraz dłużnikiem. W tym ujęciu pieniądz tworzy każdy, kto chce przenieść jakąś wartość przyszłą w teraźniejszość (dłużnik) i znajdzie kogoś, kto to przeniesienie sfinansuje (wierzyciel). Dlatego też, tworzenie pieniądza jest zjawiskiem dwustronnego bilansu i ma swój początek w długu, czyli kreacji nowego pieniądza. Państwo także, poprzez zakup dóbr i usług w społeczeństwie zaciąga dług, a akceptowalność swojej waluty, w której ten dług emituje, zapewnia poprzez opisane już wyżej zagwarantowanie, że walutą tą podmioty gospodarcze będą mogły regulować swoje zobowiązania wobec państwa [Bell 2000: 3]. Tak jak kreacja pieniądza jest jednoznaczna z długiem, tak uregulowanie zobowiązań jest niszczeniem pieniądza i w ten sposób postrzegane są wpływy do budżetu państwa z tytułu podatków.

4. PODAŻ PIENIĄDZA

Inną ważną kwestią odróżniającą podejście omawianych w niniejszym artykule szkół ekonomii do pieniądza jest kwestia jego egzogeniczności–endogeniczności. Jak już wyżej wspomniano, w ekonomii neoklasycznej podaż pieniądza jest zmienną egzogeniczną. Jak jednak pisze jednak L. R. Wray [Wray:

³ Chodzi o książkę *Staatliche Theorie des Geldes*, wydaną po angielsku w 1924 r. [Knapp 1924].

⁴ W gronie post-keynesistów toczy się dyskusja, czy państwo jest zasadniczą instytucją czyniącą dzisiejszy pieniądz powszechnym, czy też jest tylko jedną z wielu takich instytucji, obok np. banków i innych instytucji finansowych. Ta dyskusja szerzej w: Rochon i Vernengo [2003].

1992: 297–298] całe zagadnienie jest bardziej złożone i przez to niesie ze sobą wiele nieporozumień. Przede wszystkim dychotomia egzogeniczność–endogeniczność pieniądza rozważana może być w trzech różnych znaczeniach. Pierwsze z nich odnosi się do kontroli zmiennej – podaż pieniądza uznać można za egzogeniczną jeśli jej wartość jest bezpośrednio determinowana przez politykę rządu. Po drugie, zmienna może być egzogeniczna w sensie teoretycznym tylko wtedy, jeśli jej wartość jest określana niezależnie od wartości zmiennych endogenicznych modelu. W zakresie podaży pieniądza teoretyczna egzogeniczność pieniądza oznacza zatem kształtowanie jej bez odwoływania się do jakiegokolwiek reguły odnoszącej się do zmiennych endogenicznych, takich jak np. wydatki, bezrobocie, inflacja czy też stopa procentowa. Jeśli do takiej reguły bank centralny się odwołuje, to jest to wówczas słaba endogeniczność podaży pieniądza. Egzogeniczność zmiennej w sensie teoretycznym wymagałaby ignorowania wartości zmiennych endogenicznych przy ustalaniu wartości tej zmiennej. Po trzecie, niezależność w sensie statystycznym odnosi się do niezależności błędu szacowanych równań od nieobserwowalnej zmiennej objaśniającej. Ze względu na to, że funkcja reakcji banku centralnego prawie zawsze zawiera zmienne skorelowane z błędem równania popytu na pieniądz, jest bardzo mało prawdopodobne, że znajdą warunki konieczne do statystycznej egzogeniczności pieniądza. Dlatego też popyt na pieniądz nie może być określony, ponieważ estymowane parametry są obciążone. Wynika z tego, że egzogeniczność w sensie teoretycznym i statystycznym jest nie do utrzymania bez względu na podejście ekonomiczne [Wray: 1992: 297–298].

By rozstrzygnąć kwestię egzogeniczności–endogeniczności podaży pieniądza w sensie jej kontroli, post-keynesiści przywołują tzw. „odwroconą przyczynowość” (*reverse causation*). Podejście to neguje neoklasyczną narrację, jakoby banki miały czekać na klientów składających depozyty, by potem w oparciu o nie rozpoczynać akcję kredytową. Czyli, wracając do przywoływanych już wcześniej twierdzeń, post-keynesiści negują pierwszeństwo oszczędności wobec wydatków w ogóle, czy też wobec samych inwestycji. Pieniądz jest papierem potwierdzającym dług państwa. Są bowiem dwie drogi wprowadzania pieniądza wielkiej mocy (*high powered money*) przez państwo do obiegu – albo przez wydatki państwa albo przez udzielanie pożyczek przez państwo [Fullwiler i in.: 2012: 1–3]. Poprzez to, że jest także papierem, którym podmioty gospodarcze mogą regulować swoje zobowiązania wobec państwa, stał się akceptowanym i obowiązującym pieniądzem. Także w innym sensie według post-keynesistów dług jest wcześniejszy wobec wydatków – wzmożone wydatki wymagają finansowania, co pociąga za sobą wzmożenie akcji kredytowej przez banki. Wydatki finansowane są z długu, z którego powstają dochody innych podmiotów gospodarczych. Z tych dochodów powstają dopiero kolejne wydatki i oszczędności.

Sami post-keynesiści przyznają, że bardzo trudna jest empiryczna weryfikacja, która interpretacja kreacji pieniądza jest właściwa [Wray 1992: 299]. Swoje

dalsze rozważania opierają jednak właśnie na „odwrotnej przyczynowości”. Konsekwencją takiego pojmowania kreacji pieniądza przez system bankowy jest twierdzenie, że podaż pieniądza jest poza kontrolą banku centralnego, jest ona zatem endogeniczna.

Bank centralny według post-keynesistów nie jest w stanie kontrolować podaży pieniądza, a jedynie stopę procentową. W związku z tym polityka pieniężna jest realizowana poprzez zarządzanie płynnością na rynku międzybankowym. Zgodnie z post-keynesowskim podejściem do podaży pieniądza, to krótkookresowa stopa procentowa (*short-term interest rate*) w postaci oprocentowania *overnight* (*overnight interest rate*) jest egzogenicznym w sensie kontroli instrumentem polityki pieniężnej banku centralnego [Gee: 2011]. Bank centralny ustala wysokość tej stopy zgodnie z realizowaną polityką, a poprzez stosowanie innych instrumentów, dąży do obrony jej ustalonego poziomu. Zgodnie z powyższymi rozważaniami dotyczącymi kreacji pieniądza w duchu post-keynesowskim, wzmożone wydatki są pierwotnym ogniwem w łańcuchu kreacji pieniądza. Jeśli pojawi się zapotrzebowanie na dodatkowy pieniądz, to wówczas bank centralny jest zobowiązany do dostarczenia pieniądza wielkiej mocy (HPM) w takiej ilości, jakiej banki komercyjne oczekują, po cenie, którą bank centralny ustalił. Z tego względu, wielkość rezerw banków komercyjnych jest endogeniczna, tzn. nie określa jej bank centralny, a uwarunkowania i okoliczności gospodarcze w danym momencie [Wray 2009–2010: 29].

Banki komercyjne trzymają swoje rezerwy w banku centralnym. Rezerwy te, trzymane w pieniądzu wielkiej mocy, są podstawą kreacji pieniądza prowadzonej przez banki komercyjne. Jako że to od wydatków podejmowanych przez podmioty gospodarcze zależy podaż pieniądza, wartość rezerw banków komercyjnych może być nadmierna bądź niewystarczająca. Jeżeli sytuacja nadpłynności finansowej dotyczy części banków komercyjnych w systemie bankowym, wówczas, poprzez rynek międzybankowy, sytuację tą zrównoważy większy popyt na HPM innych banków komercyjnych. Ze względu na to, że rezerwy trzymane przez banki komercyjne na rachunku banku centralnego nie są oprocentowane⁵, bankom posiadającym nadwyżki rezerw zależy na pożyczaniu ich przy dodatniej stopie procentowej bankom, które właśnie dodatkowych rezerw potrzebują. Jeżeli jednak nadpłynność albo brak płynności dotyczy całego systemu bankowego, wówczas pojawia się presja na określoną przez bank centralny stopę *overnight*. Jeżeli bank centralny nie chce stracić kontroli nad tą stopą, konieczna jest jego ingerencja. Stosowna instytucja państwowa⁶ we współpracy z bankiem centralnym wykorzystuje bony skarbowe do utrzymywania wyznaczonej wysokości stopy *overnight*. Jeżeli w systemie bankowym występuje nadpłynność, wówczas bank centralny we współpracy ze stosownym minister-

⁵ Jest to sytuacja dominująca, jednak zdarzają się kraje, w których rezerwy są oprocentowane.

⁶ Użyto określenia tak ogólnego, ponieważ w różnych krajach obowiązują różne uwarunkowania instytucjonalne.

stwem, w celu obrony ustalonej krótkoterminowej stopy procentowej emituje bony skarbowe by „osuszyć” rynek z nadmiernych rezerw. W sytuacji przeciwnej, bony skarbowe są skupowane, a system bankowy zaopatrywany jest w dodatkową ilość HPM [Wray 2009–2010: 29].

Takie użycie bonów skarbowych przez instytucje państwowe pociąga za sobą następującą konstatację: celem emisji bonów skarbowych nie jest zdobycie funduszy do finansowania wydatków budżetowych. Jej celem jest „osuszanie” rynku z niewykorzystanych do kreacji pieniądza przez banki komercyjne rezerw, w celu obrony wyznaczonej przez bank centralny stopy procentowej. Posługiwanie się bonami skarbowymi ma zatem bardzo pragmatyczne a nie finansowe przesłanki [Bell 2000: 613–614].

5. DEFICYT BUDŻETOWY I INFLACJA

Zgodnie z ekonomią neoklasyczną każdy dodatkowy popyt w gospodarce, działającej najczęściej przy pełnym wykorzystaniu mocy wytwórczych, prowadzi do wzrostu cen. Źródłem takiego popytu jest najczęściej rząd, przez co to właśnie władze państwowe są najczęściej obwiniane o spowodowanie inflacji w gospodarce. Jest to twierdzenie, które tylko jeden punkt dzieli od twierdzenia dotyczącego inflacji głoszonego przez post-keynesistów, jednak jest to punkt krytyczny, a dotyczy on pełnego wykorzystania czynników produkcji. Zdaniem post-keynesistów gospodarka wolnorynkowa ma tendencję do osiągania stanów równowagi poniżej pełnego wykorzystania czynników produkcji i w takim punkcie znajduje się najczęściej. Ingerencja państwa poprzez jego wydatki finansowane deficytem, mają stan pełnego zatrudnienia przywrócić.

Wyróżnia się dwa źródła inflacji w gospodarce – popytowe i podażowe. Deficyt budżetowy, zdaniem post-keynesistów, może być przyczyną presji inflacyjnej zarówno od strony popytowej jak i podażowej. Presja od strony popytowej pojawia się wówczas, kiedy pojawia się dodatkowy popyt przy w pełni wykorzystanych czynnikach produkcji. Spowoduje on wzrost kosztów produkcji, które zostaną przerzucone na ceny wyrobów powodując ich wzrost [Wray 1997: 547]. Zasadnicza różnica między ujęciem post-keynesowskim i neoklasycznym polega na innym pojmowaniu pełnego wykorzystania czynników produkcji. Według ekonomii głównego nurtu w gospodarce wolnorynkowej czynniki produkcji są w pełni wykorzystane z powodu skuteczności działania dostosowawczego mechanizmu rynkowego, podczas gdy według post-keynesistów, mechanizm ten jest zawodny i ma tendencję do ustalania równowagi przy niepełnym wykorzystaniu czynników produkcji. W takim wypadku, dopóki stan pełnego wykorzystania czynników produkcji nie zostanie osiągnięty dodatkowy popyt generowany przez państwo nie może spowodować wzrostu cen. Na dodat-

kowy popyt poszczególne przedsiębiorstwa reagują dostosowaniem ilościowym (zwiększeniem produkcji), a nie cenowym (podwyżką cen)⁷.

Źródła inflacji ze strony podażowej według post-keynesistów są dwojakie. Po pierwsze, inflacja może się pojawić, kiedy dodatkowy popyt napotka wąskie gardło w procesie produkcyjnym. Dotyczyć to może np. wysoko wykwalifikowanej siły roboczej albo określonych zasobów naturalnych. Wówczas, mimo wciąż nie w pełni wykorzystanych czynników produkcji w gospodarce, może dojść do wzrostu cen. Wzrost ten jednak powinien być tymczasowy i dotyczyć danej branży w gospodarce, a nie jej całej. Drugi powód inflacji podażowej jest zbliżony. Zgodnie z nim inflacja w gospodarce może wystąpić na skutek szybszego wzrostu popytu niż możliwości wytwórczych w gospodarce. Procesy inwestycyjne w gospodarce i zwiększanie możliwości wytwórczych nawet przy istnieniu niewykorzystanych czynników produkcji to procesy długotrwałe. Wzmóżony popyt wywołany deficytem budżetowym nie jest zatem przyczyną wzrostu cen spowodowanego czynnikami podażowymi, o ile następuje w odpowiednim tempie do wzrostu mocy wytwórczych gospodarki [Wray 1997: 547–548]. Deficyt budżetowy zdaniem post-keynesistów nie jest zatem źródłem inflacji w każdych warunkach. Może się zdarzyć, że wywoła on wzrost cen, ale jedynie w ten sam sposób, w jaki wzrost cen mogą wywołać inne składniki zagregowanego popytu przy w pełni wykorzystanych czynnikach produkcji.

6. FUNKCJONALNE FINANSE

Z powyższym rozumieniem pieniądza, jego pochodzenia oraz roli państwa w gospodarce, nieodłącznie związana jest koncepcja funkcjonalnych finansów (*Functional Finance*) Abby Lerner. Koncepcja ta nie jest polityką, a stanowi ramy prowadzenia polityki, która musi służyć realizacji danych celów w określonych okolicznościach gospodarczych. „Polityka fiskalna rządu, jego wydatki i nakładanie podatków, zaciąganie pożyczek i ich spłacanie, emisja nowego pieniądza i jego wycofywanie z obiegu, powinny być podejmowane tylko przez wzgląd na *efekty* tych działań dla gospodarki, a nie ze względu na jakąś założoną z góry doktrynę. Ta zasada oceniania tylko przez *efekty* jest stosowana w wielu innych dziedzinach aktywności człowieka, gdzie znana jest jako metoda naukowa przeciwstawiana scholastyce. Zasadę oceniania miar fiskalnych po sposobie ich działania w gospodarce będziemy nazywać *finansami funkcjonalnymi*” [Lerner 1943: 39].

⁷ Poza ramy niniejszego opracowania wychodzą mikroekonomiczne podstawy ekonomii post-keynesowskiej odwołujące się do działania przedsiębiorstw i ustalania przez nie cen. Warto w tym miejscu przywołać choćby modele Michała Kaleckiego – zob. Osiatyński [1989] oraz procedury ustalania cen – zob. Lee [2003].

Abba Lerner wymienia trzy główne zasady jakie powinny być realizowane za pomocą funkcjonalnych finansów. Pierwszą z nich jest utrzymanie zagregowanych wydatków w gospodarce na takim poziomie, że wszystkie wyprodukowane dobra i usługi zostaną nabyte. Oznacza to uczestniczenie państwa w zagregowanym popycie na taką skalę, by uzupełnić niewystarczające wydatki prywatne. Jeśli rząd pozwoli by wydatki te spadły poniżej poziomu, przy którym wszystkie dobra i usługi wyprodukowane w danym kraju i w danym okresie zostaną kupione, wówczas dojdzie do bezrobocia. Jeśli jednak rząd spowoduje, że całkowite wydatki przekroczą ten poziom, następstwem tego będzie inflacja. Wydatki mogą być utrzymywane na pożądanym poziomie poprzez wykorzystanie wydatków rządowych oraz opodatkowania. Wykorzystywanie tych instrumentów powinno być oceniane ze względu na efekt, tzn. utrzymywanie pełnego zatrudnienia i stabilnych cen. Uzasadnieniem opodatkowania podmiotów gospodarczych nie jest zatem uzyskanie przez państwo dochodów, z których realizuje ono wydatki, jak twierdzi ekonomia neoklasyczna, a takie oddziaływanie na popyt zagregowany, by ceny były stabilne a wykorzystanie czynników produkcji pełne [Lerner 1943: 39–40].

Drugą zasadą funkcjonalnych finansów jest to, że rząd powinien się zapożyczać tylko wtedy, jeśli efekt tego, w postaci mniejszej ilości pieniądza i większej ilości bonów skarbowych w społeczeństwie, jest pożądanym. Może tak być jeśli zbyt duża ilość pieniądza na rynku spowodowałaby spadek stopy procentowej na taki poziom, że mogłoby to wywołać nadmierny wzrost inwestycji i co za tym idzie inflację w gospodarce. Z drugiej strony rząd powinien pożyczać pieniądze bankom komercyjnym czy też skupować bony skarbowe jeśli uzna, że ilość pieniądza w gospodarce jest zbyt niska [Lerner 1943: 40–41].

Trzecia zasada funkcjonalnych finansów ściśle łączy się z dwoma poprzednimi. Zgodnie z nią drukowanie, gromadzenie czy też niszczenie pieniądza powinno być postrzegane właśnie przez pryzmat osiągnięcia pełnego zatrudnienia przy stabilnych cenach oraz odpowiedniej ilości pieniądza w obiegu.

7. ZAKOŃCZENIE

Przedstawione powyżej elementy post-keynesowskiego podejścia do pieniądza i polityki pieniężnej stanowią jedynie najważniejsze zagadnienia koncepcji zwanej *Modern Monetary Theory*. Nawet skrótowe i syntetyczne przedstawienie koncepcji kontynuatorów myśli J. M. Keynesa jasno pokazuje ich diametralnie odmienne postrzeganie pieniądza i polityki pieniężnej we współczesnej gospodarce od tego, które prezentowane jest przez neoklasyczny nurt ekonomii. Powstanie i rozwój tej koncepcji są przykładem na to, że post-keynesowska szkoła ekonomii wydała także pozytywny dorobek, a nie ogranicza się jedynie

do zmasowanej krytyki ekonomii neoklasycznej. Niemniej, by pozytywny dorobek szkoły post-keynesowskiej w zakresie MMT rozwinąć, konieczna jest próba jej weryfikacji w warunkach polskiej gospodarki. Wówczas możliwe stanie się porównywanie skuteczności prowadzenia polityki pieniężnej w Polsce do innych gospodarek.

BIBLIOGRAFIA

- Bell S., 2000, *Do Taxes and Bonds Finance Government Spending?*, „Journal of Economic Issues”, vol. XXXIV, no. 3.
- Bell S., 1998, *The Hierarchy of Money*, Working Paper No. 231, The Jerome Levy Economics Institute of Bard College.
- Fullwiler S., Kelton S., Wray L. R., 2012, *Modern Money Theory: A Response to Critics*, „SSRN Electronic Journal”, January 15, <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.2008542> [data dostępu: 15.05.2013].
- Gee W., 2011, *Debt, Deficits, and Modern Monetary Theory*, wywiad z B. Mitchell'em, October 16, <http://hir.harvard.edu/debt-deficits-and-modern-monetary-theory> [data dostępu: 05.04.2013].
- Knapp G. F., 1924, *The State Theory of Money*, Macmillan & Company Limited, Londyn.
- Kumaniecki K., 1976, *Słownik łacińsko-polski*, Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa.
- Lee F. S., 2003, *Post Keynesian Price Theory*, Cambridge University Press.
- Lerner A. P., 1943, *Functional Finance and the Federal Debt*, „Social Research”, vol. 10, no. 1.
- Osiatyński J., 1989, *Mikroekonomiczne podstawy makroekonomii Kaleckiego*, „Ekonomista”, nr 3.
- Rochon L.-P., Vernengo M., 2003, *State money and the real world: Or chartalism and its discontents*, „Journal of Post Keynesian Economics”, Autumn, vol. 26, no. 1.
- Smith A., 1954, *Badania nad naturą i przyczynami bogactwa narodów*, t. I, Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa.
- Wray L. R., 2009, *An Alternative View of Finance, Saving, Deficit, and Liquidity*, „International Journal of Political Economy”, vol. 38, no. 4.
- Wray L. R., 1992, *Commercial Banks, the Central Bank, and Endogenous Money*, „Journal of Post Keynesian Economics”, vol. 14, no. 3.
- Wray L. R., 1997, *Deficits, inflation, and monetary policy*, „Journal of Post Keynesian Economics”, vol. 19, no. 4.

Paweł Umiński

MODERN MONETARY THEORY JAKO ALTERNATYWNE PODEJŚCIE DO PIENIĄDZA I POLITYKI PIENIĘŻNEJ

Niniejszy artykuł stanowi szkic podstawowych zagadnień post-keynesowskiego podejścia do pieniądza i polityki pieniężnej, zwanego *Modern Monetary Theory*. Celem artykułu jest przedstawienie głównych tez *Modern Monetary Theory* na tle teorii pieniądza i polityki pieniężnej ekonomii neoklasycznej. Artykuł rozpoczyna skrótowe przedstawienie tych kwestii w ramach neoklasycznej ekonomii, co stanowi tło dalszych rozważań. Dalej artykuł traktuje o post-keynesowskim ujęciu pieniądza i polityki pieniężnej, szczególnie nacisk kładąc na pochodzenie i naturę pieniądza, podaż pieniądza w gospodarce, deficyt budżetowy i inflację oraz koncepcję funkcjonalnych finansów.

**MODERN MONETARY THEORY AS AN ALTERNATIVE APPROACH TO
MONEY AND MONETARY POLICY**

The article is an outline of basic issues of post-keynesian approach to money and monetary policy, known as Modern Monetary Theory. The aim of the article is presentation of main theses of the Modern Monetary Theory against money theory and monetary policy of neoclassical economics. Paper begins with a summary of these issues within the framework of neoclassical economics, which is the background for further considerations. Then, the article deals with the post-keynesian view of money and monetary policy, focusing on the origin and nature of money, the money supply in the economy, the budget deficit and inflation and the concept of functional finance.