**Ekonomiści niedługo przypomną sobie o równaniu Fishera**

Autor: Grzegorz Szulik – prezes zarządu w polski fintech’u Provema

Pieniądz, podobnie jak prawie wszystkie inne dobra w gospodarce, podlega dwóm, najbardziej podstawowym prawom ekonomii: prawu podaży i prawu popytu. Pierwsze z nich mówi, że im wyższa jest cena danego dobra, tym chętniej producenci będą dostarczać je na rynek, drugie jest bardzo podobne i głosi, że im wyższa jest cena, tym mniej chętnie dane dobro będzie kupowane. Jedno i drugie rozumowanie można odwrócić. Wtedy okaże się, że im więcej jest danego dobra na rynku, tym niższa musi być jego cena. Im więcej konsumenci chcą go kupić, tym cena będzie wyższa.

Podobnie jest z pieniądzem. Im więcej władze danego kraju dostarczają go na rynek, tym niższa staje się jego wartość a wynikający z tego proces utraty wartości pieniądza nazywamy inflacją. O problemach z nią związanych boleśnie przekonaliśmy się w latach osiemdziesiątych i dziewięćdziesiątych XX wieku. Jednak finansowanie wydatków rządu poprzez psucie pieniądza nie zostało wymyślone współcześnie a już w starożytności. Był to standardowy instrument używany przez niemal każdego władcę, który wpadał w kłopoty finansowe. Jednak dawniej psucie pieniądza było znacznie trudniejsze. Szczególnie wyższe nominały musiały zawierać cenny kruszec, którego z reguły brakowało. Mennice zaczęły więc stopniowo obniżać jego zawartość, aby móc wybić więcej monet. Moralna ocena tego rodzaju działań, zawsze w historii była negatywna a zepsuty pieniądz tracił na wartości. W jego miejsce musiał się pojawić lepszy, bardziej godny zaufania.

Obecnie, psuć pieniądz jest już znacznie łatwiej. Nie trzeba bić monet, zbędne jest nawet drukowanie banknotów bez pokrycia. Wszystko, co trzeba zrobić, to zmienić odpowiednie zapisy w bilansach banków centralnych.

Konsekwencje są cały czas takie same. Zwiększenie ilości pieniądza w obiegu nie jest bezkarne. Jeżeli inne czynniki pozostaną bez zmian, musi ono spowodować inflację.

Pionierem ilościowej teorii pieniądza, czyli teorii zajmującej się związkiem pomiędzy ilością pieniądza w obiegu a jego wartością był amerykański ekonomista Irving Fisher. Sformułował on następujące równanie:

$M×V=P×Y$,

gdzie M to podaż pieniądza, V to prędkość obrotu pieniądza w gospodarce, P to poziom cen a Y to realny produkt krajowy brutto. Zdaniem Fishera podaż pieniądza i poziom cen w tym równaniu miały wartość kluczową, gdyż zmienność pozostałych elementów jest w krótkim okresie ograniczona.

W 2008 roku stała się rzecz zupełnie nieoczekiwana. Amerykański system Rezerwy Federalnej skokowo zwiększył ilość pieniądza w obiegu aby zapewnić płynność będącym w kłopotach instytucjom finansowym. W okresie od sierpnia 2008 do czerwca 2009 podaż pieniądza mierzona agregatem M1 wzrosła o około 12%. Większość ekonomistów wpadła w zdumienie, gdyż ruch ten nie spowodował inflacji. Stało się wręcz przeciwnie, wskaźnik cen konsumpcyjnych w USA spadł z 3,83% w roku 2008 do -0,35% w roku 2009. Amerykańska gospodarka wpadła w deflację.

Było to dokładnie to, na co liczyli współcześni ekonomiści. Skrycie nienawidzący dziewiętnastowiecznych teorii, zwolennicy aktywnej roli państwa i stymulowania gospodarki przy pomocy narzędzi polityki monetarnej poczuli, że nadszedł ich czas. Wkrótce bank centralny Szwecji jako pierwszy na świecie obniżył stopy procentowe poniżej zera. Za jego przykładem poszły władze monetarne Japonii i Szwajcarii. Rozpoczęło się wielkie, trwające do dziś, drukowanie pieniądza.

Czy Irving Fisher rzeczywiście się mylił? Czy można bezkarnie powiększać bazę monetarną w nieskończoność? Wydaje się, że to niemożliwe. Jego równanie jest ekonomiczną oczywistością. Ekonomiści zaczęli więc na poważnie się zastanawiać, co się stało. Dość szybko doszli do wniosku, że pieniądz wydrukowany w 2008 i 2009 roku nigdy nie opuścił systemu bankowego. Zapewnił płynność bankom ale w ogarniętej kryzysem gospodarce konsumenci nie mieli ochoty się zadłużać. Aby spowodować efekt inflacyjny, pieniądz musiałby się znaleźć poza systemem bankowym. Niestety, w przypadku obecnego kryzysu prawdopodobnie właśnie tam się znajdzie.

Jeżeli środki pochodzące z programu stymulacyjnego NBP o wartości 100 miliardów złotych trafią bezpośrednio do przedsiębiorstw i gospodarstw domowych, muszą spowodować inflację. Podobnie będzie w przypadku działań podejmowanych przez inne państwa. Możemy się spodziewać kombinacji wysokiej inflacji i zerowych stóp procentowych. Ekonomiści znów wpadną w zdumienie i zanim sobie przypomną o lekceważonym przez ostatnie kilkanaście lat równaniu Fishera, będziemy mieli kolejny kryzys, tym razem związany ze spadkiem zaufania do światowych walut. Posiadacze oszczędności mają poważny powód, żeby zacząć wpadać w panikę.