

14. STOPA PROCENTOWA I WARTOŚĆ PIENIĄDZA W CZASIE



Z tego rozdziału dowiesz się:

- dlaczego czas to pieniądz,
- dlaczego od pożyczonych pieniędzy płacimy odsetki,
- dlaczego stopa procentowa ma związek z każdą transakcją rynkową,
- o znaczeniu stopy procentowej w procesach gospodarczych.

Najważniejsze pojęcia:
odsetki, wartość pieniądza w czasie, stopa procentowa

Problem odsetek

Czas to pieniądz – chyba wszyscy znają tę metaforę. Zazwyczaj chodzi o to, że każda jednostka naszego czasu ma pewien koszt alternatywny, czyli że w czasie, w którym zdarzy nam się leniuchować, możemy coś wytworzyć. Zamiast marnować czas (z subiektywnej perspektywy), możemy go poświęcić na coś bardziej wartościowego. Jednak powiedzenie „czas to pieniądz” oznacza również coś więcej. Używamy go często do opisu powszechnego w gospodarce rynkowej zjawiska: pobierania **odsetek** od pożyczonych pieniędzy.

Odsetki od pożyczonego kapitału pojawiają się właściwie wszędzie. Mają one różną wielkość od bardzo wysokich, pobieranych przy niewielkich kredytach gotówkowych, aż do wyraźnie niższych, pobieranych przy większych kwotach i zabezpieczeniu, na przykład kredytach mieszkaniowych. Ale odsetki otrzymują nie tylko banki i firmy pożyczkowe. Odsetki z inwestowania otrzymuje zazwyczaj każdy posiadacz kapitału. Gdy mamy zaoszczędzone na koncie środki, możemy je odłożyć na lokatę, z której również otrzymamy wynagrodzenie w postaci odsetek.

Płacenie odsetek od pożyczonego kapitału jest w dzisiejszej gospodarce tak powszechne, że już nikogo nie dziwi. Ale nie zawsze tak było. W wielu kulturach (w niektórych do dzisiaj) zabraniano pobierania odsetek od pożyczonych pieniędzy. Pojawiło się w związku z tym negatywne

określenie „lichwa”. Z upływem czasu, po wielu intelektualnych bataliach, w XXI wieku w rozwiniętych gospodarkach oprocentowanie pożyczek jest traktowane jako normalny element umów zawieranych między stronami kontraktu. Nie jest też tak, że gdy zabraniano pobierania odsetek, to tego nie czyniono. Trzeba było tylko odsetki ukrywać, kamuflować pod nazwą jakiejś usługi, aby ominąć ograniczające zwyczaje i regulacje.

Dlaczego odsetki od pożyczonych pieniędzy są czymś normalnym w praktyce rynkowej? Teoretycy wylali morze atramentu, roztrząsając ten temat. Wydaje się, że jedno z najtrafniejszych sformułowań padło z ust wybitnego francuskiego ekonomisty Frédérica Bastiata, który przedstawił następujący przykład. Załóżmy, że chcesz rozmiąć banknot stułotowy na dwa banknoty pięćdziesięciotłotowe i prosisz o to drugą osobę. Ten ktoś bierze od ciebie banknot, oświadczając, że dokona wymiany. Jednakże po wzięciu banknotu stwierdza, że obiecane banknoty ci wypłaci, ale... za rok albo za parę lat.

Bez wątpienia każde by to rozzłościło. W tym postępowaniu jest nieuczciwa zagrywka. Dowodzi to tego, że sto złotych dzisiaj nie jest dla nas tym samym co sto złotych za rok, dwa albo trzy lata. Gdy pozbywamy się pieniędzy na jakiś czas, to coś tracimy. Nawet gdy mamy pewność ich odzyskania, nawet gdy nie ryzykujemy, to czegoś nam przez ten okres zabraknie, a komuś – kto otrzyma od nas pieniądze – coś przybędzie.

Wartość pieniądza w czasie

W tym tkwi sedno tego, co współcześnie w ekonomii nazywa się **wartością pieniądza w czasie**. Pieniądz dzisiejszy ma większą wartość niż pieniądz jutrzejszy. Dlatego, jeśli wymieniamy pieniądz dzisiejszy na pieniądz jutrzejszy, oczekujemy wynagrodzenia z tytułu utraty tej wartości, czyli odsetek.

Z tego powodu odsetki, czyli wynagrodzenie kapitału, są uwzględniane w planie gospodarczym przez przedsiębiorców. Przedsiębiorcy płacą odsetki, ponieważ pieniądze dzisiejsze pozwalają na zamówienie materiałów i półproduktów oraz zatrudnienie pracowników. Wszyscy ci ludzie mogą otrzymywać pieniądze, jeszcze zanim produkt trafi na rynek, zanim zostanie zaaprobowany przez konsumentów – nawet zanim jeszcze konsument go zobaczy. Dzięki temu ktoś dzisiaj otrzymuje środki, które może przeznaczyć na konsumpcję. Ktoś inny jednak z tych środków zrezygnował i właśnie za tę rezygnację otrzymuje wynagrodzenie w postaci odsetek.

Jest to oczywiście tylko ogólna uwaga, ponieważ odsetki zależą od wielu dodatkowych czynników: od ryzyka niezwrócenia pożyczonych pieniędzy, zmienności na rynku czy też inflacji. Jednakże główna przyczyna ich istnienia kryje się w wynagrodzeniu za oszczędzanie pieniędzy, za zrezygnowanie na pewien czas z posiadania gotówki. Właśnie dlatego opowieść Bastiata tak dobrze oddaje naturę oprocentowania środków pieniężnych. Uzmysławia nam ona, że jeśli ktoś nam chce oddać coś później, to tracimy jakąś wartość, ponieważ czas nie jest nieskończony, a my tracimy go z każdą chwilą.

Znaczenie stopy procentowej w projektach gospodarczych

Stopa procentowa jest rynkowym standardem, z którym możemy porównywać opłacalność projektów inwestycyjnych. Załóżmy, że jesteśmy posiadaczami oszczędności i rozważamy, jak je alokować. Powiedzmy, że lokata oferuje nam akurat stopę zwrotu w wysokości 2 procent w skali roku. Ta wielkość jest standardem pozwalającym nam na analizowanie różnych możliwości inwestycyjnych. Istnieją podstawy, by uważać lokaty bankowe za jedną z najbezpieczniejszych, jeśli nie najbezpieczniejszą z możliwości inwestycyjnych, dlatego są one nisko oprocentowane. Gdy zastanawiamy się nad tym, czy przenieść oszczędności do jakiegoś funduszu inwestycyjnego albo czy zainwestować je w akcje, porównujemy potencjalne zyski do lokaty. Jeśli fundusz, z natury bardziej ryzykowny, na którym można więcej stracić, pozwoli nam na osiągnięcie zysku w wysokości 1 procent, możemy czuć się rozczarowani. Możemy nawet powiedzieć, że w sensie ekonomicznym ponieśliśmy stratę. Mimo iż księgowo zarobiliśmy 1 procent, zdajemy sobie sprawę, że przy mniejszym ryzyku mieliśmy zagwarantowane 2 procent na lokacie.

Podobne rozumowanie przeprowadza się również w przypadku większych inwestycji. Gdy bogatszy inwestor zastanawia się, czy opłaca mu się zainwestować w kupno mieszkania pod wynajem, to także uwzględnia w swoich rozważaniach stopę procentową. Wylicza wszelkie koszty wiążące się z kupnem i posiadaniem mieszkania. Uwzględnia koszty związane z remontami, podatkami czy poszukiwaniem najemców. Jeśli po uwzględnieniu tych kosztów stopa zwrotu będzie niższa niż na lokacie, można uznać, że inwestor ponosi ekonomiczną stratę – nawet jeśli zarabia niewielkie środki, to przecież mógłby bez większego trudu odłożyć te pieniądze w banku.

*Czy wiesz, że...?*

Gdy banki miały państwowy zakaz płacenia odsetek posiadaczom lokat, to formalnie zamiast wypłacać odsetki płaciły klientom „kary finansowe” za to, że odłożone do banku pieniądze nie były dostępne na zawołanie. W ten sposób dochodziło do rzeczywistej wypłaty odsetek, choć pod inną nazwą. Podobnie działa współczesna bankowość islamska, w której zabronione jest formalne pobieranie odsetek. Tutaj także stosuje się różne ukryte opłaty.

Wysokość stopy procentowej ma ogromne znaczenie, jeśli chodzi o finansowanie projektów inwestycyjnych, ponieważ sygnalizuje przedsiębiorcom, jaka jest dostępność oszczędności i kapitału na realizację ich planów. Jak mówiliśmy w poprzednich rozdziałach, wszystkie czynniki produkcji są rzadkie. Ich rzadkość oznacza, że każdy z nich ma określoną na rynku cenę. Trzeba coś za nie zapłacić, aby uwolnić je od alternatywnego wykorzystania. Szczególnie widoczne jest to wtedy, gdy istnieje konkurencja między przedsiębiorcami, którzy płacą za środki produkcji w zależności od tego, ile mogą one wnieść w wytwarzany przez nich produkt. Nie inaczej jest z kapitałem pieniężnym. Kapitał pieniężny pozwala na zapłacenie wynagrodzenia pracownikom i dostawcom innych czynników. Pozwala płacić za wynajem i materiały potrzebne do stworzenia produktu, jeszcze zanim produkt ten zostanie wytworzony.

Dlatego przedsiębiorcy konkurują również o kapitał, którego właściciel otrzymuje wynagrodzenie za pożyczenie go komuś. Wysokość tego wynagrodzenia, czyli cena, odzwierciedla pewien koszt alternatywny. A zatem przedsiębiorca musi przekonać posiadacza kapitału (oszczędzającego) do swojego projektu, aby móc zacząć ten projekt realizować. W tym celu musi skusić go atrakcyjnym wynagrodzeniem (którego nie może jednak zagwarantować) albo ciekawym, pasjonującym rezultatem (jeśli motyw realizacji mają być niepieniężne). Dlatego problemy z pozyskaniem kapitału przez przedsiębiorcę oznaczają, że istniejący na rynku kapitał ma najwyraźniej inne zastosowania, które są postrzegane jako bardziej opłacalne czy też bardziej produktywne. Stąd stopa procentowa pełni swoistą funkcję różnicowania – wybierania tych projektów, które wydają się najtrafniejsze i najbardziej pożądane. Z tego powodu regulowanie stóp procentowych – na przykład ustalanie ich przez państwo – może wywoływać

problemy makroekonomiczne (czyli takie, które dotyczą całości badanej gospodarki, a nie poszczególnych rynków czy przedsiębiorstw) i prowadzić do nieodpowiedzialnego inwestowania. Najgłośniejszym tego przykładem z ostatnich lat jest tzw. bańka na rynku nieruchomości w Stanach Zjednoczonych na początku tego stulecia, w której swoją rolę odegrały bardzo niskie stopy procentowe, ustalone przez amerykański bank centralny.



Pytania i zadania

1. Wyjaśnij, z czego wynika zjawisko pobierania odsetek z pożyczonych pieniędzy.
2. Dlaczego stopa procentowa jest jednym z ważniejszych czynników przy rozważaniu decyzji inwestycyjnej?
3. Wyjaśnij, jak stopa procentowa może powstrzymywać od podejmowania ryzykownych inwestycji.