

ROBERT ASHFORD, RALPH P. HALL, NICHOLAS A. ASHFORD

## KONCEPCJA *BINARY APPROACH* JAKO INSTRUMENT KSZTAŁTOWANIA ZRÓWNOWAŻONEGO WZROSTU\*

We wcześniejszym artykule z tej serii: *Addressing the crisis in employment and consumer demand* [O kryzysie zatrudnienia i popytu konsumpcyjnego]<sup>1</sup>, twierdzono, że aby zachować środowisko naturalne i zapewnić trwale ożywienie gospodarcze, konieczne jest to, by niższe i średnie klasy społeczne miały trwałą zdolność do generowania dochodu. Generalnie zdolność do generowania dochodu można zwiększyć przez: 1) wyższe wynagrodzenia za pracę lub 2) wyższe dochody z kapitału produkcyjnego<sup>2</sup>. Kapitał produkcyjny obejmuje: typowe inwestycje, takie jak akcje, obligacje czy też nieruchomości, które są nabywane z wynagrodzeń; zmiany struktur własnościowych przedsiębiorstw (por. koncepcja Marjorie Kelly tzw. własności generatywnej<sup>3</sup>); programy akcjonariatu pracowniczego (ESOP)<sup>4</sup> oraz rozszerzania dostępu dla osób o niskich i średnich zarobkach do nabywania kapitału dzięki zyskom z kapitału zgodnie z zasadami ekonomii binarnej<sup>5</sup>. Niniejszy artykuł przedstawia podejście binarne i wyjaśnia, w jaki sposób koncepcja ta może przyczynić się nie tylko do zwiększenia ich zdolności do generowania dochodu z kapitału, ale również do zwiększenia popytu na pracę oraz szans na przywrócenie równowagi środowiska naturalnego. Ekonomia binarna postuluje wprowadzenie systemu

---

\* Artykuł *Broadening capital acquisition with the earnings of capital as a means of sustainable growth and environmental sustainability* został pierwotnie opublikowany w języku angielskim w: „The European Financial Review” October-November 2012, s. 70-74. Przedruk i tłumaczenie za zgodą Wydawcy. (The article was first published in English in *The European Financial Review* October-November 2012 edition. It is reprinted and translated with permission of the Publisher). Tłumaczenie Krzysztofa Nędzyński i Iwona Grenda.

<sup>1</sup> N. A. Ashford, R. P. Hall, R. Ashford, *Addressing the crisis in employment and consumer demand: reconciliation with environmental and financial sustainability*, „The European Financial Review” October-November 2012, s. 63-68 (przyp. red.).

<sup>2</sup> W niniejszym artykule „kapitał” obejmuje grunty, zwierzęta, obiekty i maszyny – wszystko co można posiadać na własność i zaangażować w produkcję. Nie obejmuje on „kapitału finansowego”, który oznacza roszczenie lub udział własnościowy w kapitale rzeczowym.

<sup>3</sup> M. Kelly, *Owning Our Future: The Emerging Ownership Revolution*, Barrett-Koehler, San Francisco 2012.

<sup>4</sup> Zob. C. Rosen, *Employee stock ownership plans: a new way to work*, „Business Horizons” 1983, September-October, s. 4-54; C. Rosen, J. Case, M. Staubus, *Equity: Why Employee Ownership Is Good for America*, Harvard Business Review Press, Cambridge 2005; oraz C. Rosen, S. Rodrick, *Understanding ESOPs*, The National Center for Employee Ownership, Oakland 2008.

<sup>5</sup> Koncepcja, która stała się znana jako ekonomia binarna, została po raz pierwszy zaproponowana w pracach Louisa Kelso opublikowanych w licznych książkach i artykułach. Najbardziej międzynarodajny zbiór jego prac można znaleźć na: [www.kelsoinstitute.org](http://www.kelsoinstitute.org).

finansowego, który będzie sprzyjał upowszechnieniu własności kapitału bez wykorzystywania do tego celu podatków, redystrybucji czy własności państwowej. Przedsiębiorstwa będą mogły finansować swoją działalność jak do tej pory, lecz uzyskiwałyby dodatkowo potencjalnie bardziej atrakcyjne źródło finansowania. Ten dodatkowy sposób mógłby na zasadzie dobrowolności być wykorzystywany w celu:

- 1) zwiększenia rentowności przedsiębiorstw, zysków ich akcjonariuszy, wynagrodzeń pracowników oraz zadowolenia klientów;
- 2) promowania rozwoju bardziej trwałego, bardziej przyjaznego środowisku i powszechniejszego (bardziej inkluzywnego);
- 3) zmniejszenia ubóstwa, uzależnienia od pomocy społecznej oraz presji społecznej na wysokie wydatki państwa, podatki i inne transfery socjalne;
- 4) podniesienia wartości inwestycji kapitałowych i obniżenia poziomu ryzyka związanego z zaciąganiem kredytów;
- 5) podniesienia wiarygodności kredytowej rządów poszczególnych krajów oraz ich zdolności do generowania dochodów budżetowych.

Ekonomia binarna opiera się na kilku powszechnie przyjmowanych założeniach:

- 1) przedsiębiorstwa angażują siłę roboczą i kapitał zgodnie z ich produktywnością krańcową;
- 2) do maksymalizacji zysków dąży się przez zwiększanie produkcji za pomocą większej ilości kapitału i mniejszej ilości siły roboczej, dzięki czemu produkcja staje się coraz bardziej intensywna kapitałowo;
- 3) dla prowadzenia działalności gospodarczej w sposób rentowny konieczne jest to, aby podejmowane inwestycje „płaciły za siebie” (tzn. generowały zwrot, jaki jest konieczny do pokrycia z naddatkiem kosztu tej inwestycji);
- 4) główne zadanie dziedziny wiedzy, jaką są finanse przedsiębiorstwa (*corporate finance*), polega na tym, aby umożliwić firmom nabycie kapitału, *zanim* osiągną dochody, by za niego zapłacić;
- 5) dzięki finansom przedsiębiorstwa duże firmy i ich właściciele bogacą się, nabywając kapitał mniej więcej w proporcji do tego, jaki jest obecnie ich majątek;
- 6) korzyści, jakie wynikają z systemu finansowego umożliwiającego nabywanie kapitału z przyszłych dochodów tego kapitału, przypadają nielicznym członkom społeczeństwa<sup>6</sup>;
- 7) planowanie w finansach przedsiębiorstw jest zorientowane na przyszłość i obejmuje trzy okresy: 1) inwestycję dzisiaj, 2) produkcję jutro i 3) sprzedaż, która pozwala zaspokoić przewidywany popyt pojutrze;
- 8) popyt na dobra kapitałowe dziś (oraz na siłę roboczą pozwalającą na ich wytworzenie i zaangażowanie) zależy od przewidywanego popytu konsumpcyjnego jutro.

Podejście do finansów przedsiębiorstw, które zmierza do poszerzania liczby właścicieli, opiera się na kilku innych, mniej powszechnie przyjmowanych założeniach. Mogą one okazać się kontrowersyjne, ponieważ wydaje się, że przeczą powszechnie przyjmowanym opiniom na temat produkcji, dystrybucji i wzrostu.

<sup>6</sup> Zob. niżej, przyp. 11.

Choć większość ludzi uważa, że najważniejszym zadaniem kapitału jest podnoszenie produktywności siły roboczej, istnieje też inny (binarny) sposób rozumienia podstawowej roli kapitału. W tradycyjnym ujęciu wzrost *per capita* można wyjaśnić na przykładzie osoby, która najpierw piłuje dziesięć desek na godzinę piłą ręczną, a potem sto desek na godzinę piłą elektryczną. W ten sposób wydajność człowieka wzrasta dziesięciokrotnie. Większość ludzi nie postrzega tej sytuacji w tym sensie, że to same piły wykonują pracę. Piły traktuje się raczej jak narzędzia, które jedynie umożliwiają ludziom wykonanie danej pracy (jak np. piłowanie) lub jako narzędzia pozwalające ludziom na wykonywanie pewnej pracy bardziej efektywnie, na wykonanie większej pracy w danej jednostce czasu. Rozważmy jednak przykład osoby, która w ciągu jednej godziny pracy może przemieścić: 1) jeden worek o jeden kilometr, niosąc go w rękach, 2) dziesięć worków o jeden kilometr z pomocą konia oraz 3) tysiąc worków o trzydzieści kilometrów dalej, przewożąc je ciężarówką. Z perspektywy binarnej zmiana, którą wprowadzają koń czy ciężarówka, jest większa, niż to, że umożliwiają człowiekowi wykonanie większej pracy: to właśnie koń czy ciężarówka wykonują większą część całej pracy. To samo można powiedzieć o piłach i o jakimkolwiek kapitale zaangażowanym w produkcję. Tak więc wzrost *per capita* można rozumieć w tym sensie, że kapitał podnosi produktywność siły roboczej, ale można go także rozumieć w tym sensie, że kapitał wykonuje coraz większą część całej pracy.

Wychodząc z nieznanego jeszcze koncepcji ekonomii binarnej dotyczącej wzrostu *per capita*, można sformułować trzy istotne tezy:

- 1) zarówno kapitał, jak i siła robocza wykonują pracę<sup>7</sup>;
- 2) chociaż można uznawać, że dzięki postępowi technologicznemu praca staje się bardziej produktywna, można także uznawać, że dzięki postępowi technologicznemu kapitał staje się bardziej produktywny niż siła robocza w ciągle rosnącej liczbie zadań do wykonania, zastosowań, dziedzin (co pozwala wyjaśnić, dlaczego zyskowne przedsiębiorstwa stale nabywają kapitał, by zastąpić i znacząco wspomóc pracę siły roboczej);
- 3) perspektywa powiększenia liczby osób nabywających kapitał za przyszłe zyski z tego kapitału otwiera drogę do zwiększenia globalnej zdolności do generowania dochodów w przyszłych latach. To z kolei tworzy na rynku impuls, by w latach wcześniejszych zatrudniać więcej siły roboczej i angażować więcej kapitału. Innymi słowy, im szerzej dostępna jest możliwość nabywania kapitału za przyszłe zyski z tego kapitału, tym szybszy wzrost gospodarczy.

To jest zasada „binarnego wzrostu”. Zidentyfikowaliśmy odrębny motor wzrostu gospodarczego, który opiera się na powiększaniu liczby osób nabywających kapitał za przyszłe zyski z tego kapitału. W głównym nurcie ekonomii do koncepcji „binarnego wzrostu” najbardziej podobna jest analiza keynesowska, wedle której szersza dystrybucja *i/lub redystrybucja dochodu* może

---

<sup>7</sup> Twierdzenie, że kapitał pracuje, nie neguje faktu, że zarówno kapitał, jak i siła robocza są generalnie potrzebne do sfinalizowania konkretnych prac, ani faktu, że siła robocza jest potrzebna, by wymyślić, zbudować, montować, obsługiwać, utrzymywać, przechowywać, naprawiać, zarządzać i finansować kapitał. Jednakże siła robocza zaangażowana w wymyślanie, budowanie, montowanie, obsługiwanie, utrzymywanie, przechowywanie, naprawianie, zarządzanie i finansowanie kapitału nie jest pracą tego kapitału.

sprzyjać wzrostowi gospodarczemu. Jednak analiza binarna różni się w wielu punktach od analizy keynesowskiej, a dwa z nich zostały opisane w niniejszym artykule: 1) większy wzrost przewidywany w analizie keynesowskiej pojawia się w krótkim lub (co najwyżej) w średnim terminie. W przeciwieństwie do tego wzrost binarny występuje w krótkim, średnim *oraz* długim terminie; i 2) zasada wzrostu binarnego (oparta na powiększeniu liczby osób nabywających kapitał za przyszłe zyski z tego kapitału) wymaga redystrybucji kapitału przez państwo, opodatkowania, zadłużenia publicznego, własności państwowej czy innych postaci interwencjonizmu. Wzrost binarny pojawia się jako bezpośredni efekt dobrowolnej decyzji przedsiębiorstw, które podejmują działania potencjalnie bardziej rentowne, umożliwiając swoim pracownikom, klientom i członkom społeczności lokalnej, w której prowadzą działalność, nabycie swoich udziałów za przyszłe zyski.

W głównym nurcie ekonomii promowanie ożywienia gospodarczego to różne wersje prawicowej i lewicowej polityki gospodarczej zakładające (1) nabywanie kapitału pochodzącego z zysków z kapitału przede wszystkim przez korporacje i osoby posiadające znaczny majątek (zasadniczo proporcjonalnie do ich zamożności) oraz (2) tworzenie przede wszystkim miejsc pracy (choć w żadnym wypadku nie najlepszych czy najlepiej płatnych) oraz inne formy redystrybucji dobrobytu wśród klasy biednej i średniej. Jeśli analiza binarna jest słuszna, to w gospodarce rynkowej, w której produkcja staje się coraz bardziej oparta na kapitale, sama tylko praca i redystrybucja nie wystarczą, by wygenerować popyt umożliwiający nabycie wszystkiego, co można wyprodukować. W opisanych wyżej modelach polityki gospodarczej brakuje poszerzania liczby osób posiadających kapitał dzięki zyskom z kapitału.

Ponieważ obecny popyt na kapitał i siłę roboczą zależy od oczekiwanego popytu na dobra konsumpcyjne w przyszłości, poszerzanie liczby osób nabywających kapitał stwarza nadzieję na wyższy popyt konsumpcyjny na dobra produkowane w latach przyszłych, a więc zwiększony popyt na pełniejsze wykorzystanie siły roboczej i kapitału w latach wcześniejszych. Zatem jeśli możliwości, jakie tworzą finanse przedsiębiorstwa, byłyby dostępne w sposób konkurencyjny dla wszystkich, obecny popyt na inwestycje kapitałowe i zatrudnienie wzrosłoby w oczekiwaniu na rozszerzenie dystrybucji dochodu kapitałowego na osoby biedne i średnio zarabiające, których potrzeby nie są jeszcze zaspokojone. W ten sposób zwiększanie liczby osób nabywających kapitał i zdobywających dodatkowe dochody powiększa szanse na to, że kapitał zapłaci za siebie z przyszłych zysków, i powoduje, że większa ilość kapitału i siły roboczej może być w sposób rentowny zaangażowana, oraz wzmacnia perspektywę trwałego ożywienia gospodarczego i szybszy wzrost. W konsekwencji podnosi to wartość rynkową przedsiębiorstw i majątek ich właścicieli.

Aby zrozumieć, w jaki sposób poszerzanie własności kapitału mogłoby funkcjonować na zasadach dobrowolności<sup>8</sup>, poddamy analizie trzy tysiące naj-

---

<sup>8</sup> Więcej w: N. A. Ashford, R. P. Hall, *Technology, Globalization and Sustainable Development Transforming the Industrial State*, Yale University Press, New Haven 2011, s. 638-651; R. Ashford, *Broadening the right to acquire capital with the earnings of capital: the missing link to sustainable economic recovery and growth*, „Forum for Social Economics” 39, 2010, s. 89 i nn.;

bardziej wiarygodnych kredytowo przedsiębiorstw w Stanach Zjednoczonych, które posiadają ponad 90% kapitału narodowego<sup>9</sup>. Przy malejących kosztach jednostkowych większość z tych przedsiębiorstw mogłaby z zyskiem produkować o wiele więcej towarów, które ludzie kupowaliby, gdyby dysponowali odpowiednimi dochodami. Obecnie prawie cały kapitał nabywany przez te przedsiębiorstwa finansowany jest z przychodów z kapitału, a większość tego kapitału nabywana za kredyt<sup>10</sup>. Jednocześnie ten majątek jest bardzo silnie skoncentrowany. Około 10% ludzi posiada 90% całego majątku, a pozostałe 90% ludzi posiada bardzo mało lub nic<sup>11</sup>. Tak więc obecne zwroty na kapitale odzwierciedlają jego długofalową (zduszoną) zdolność do generowania dochodu, ponieważ koszt jego pozyskania sypła się głównie bardzo małej części społeczeństwa.

Podstawowym obowiązkiem osób zarządzających korporacjami nie jest maksymalizacja cen akcji w każdym możliwym momencie (czasami nazywa się to presją na wyniki krótkoterminowe – *short-termism*), lecz tworzenie długoterminowych planów działania zorientowanych na maksymalizację majątku przedsiębiorstwa, co ma z kolei zwiększać majątek akcjonariuszy. W okresach prosperity, a nawet wówczas gdy gospodarka spowalnia lub wręcz w czasach recesji, wiele, jeśli nie większość, dużych przedsiębiorstw ma plany wydatków inwestycyjnych, które mogą być finansowane z zatrzymanych zysków, z kredytu lub z emisji akcji. Biorąc pod uwagę potencjał synergii pomiędzy spółką a jej przyszlými akcjonariuszami, w interesie takiej korporacji może być to, aby nie wykorzystywać zatrzymanych zysków ani kredytów, lecz zgromadzić potrzebne fundusze na nabycie kapitału w drodze sprzedaży ludziom bogatym, jak np. Warrenowi Buffetowi czy Billowi Gatesowi. Z kolei jeśli Warren czy Bill nie zechcą spieniężać części aktywów, aby kupić nowe akcje, mogą je nabyć na kredyt. Spółce planującej emisję swoich akcji nie robi różnicy, czy akcje są kupowane za pieniądze pożyczone czy z własnego majątku nabywców. Normalnie kredytodawca wymaga, by kupowane akcje były zastawione jako gwarancja do czasu spłaty kredytu, a dodatkowo z reguły wymagać będzie jeszcze kolejne-

---

R. Ashford, R. Shakespeare, *Binary Economics: The New Paradigm*, University Press of America, Lanham 1999, s. 236-272.

<sup>9</sup> Źródło: Russell Investment, US Indexes, [http://www.russell.com/Indexes/data/US\\_Equity/Russell\\_US\\_equity\\_indexes.asp](http://www.russell.com/Indexes/data/US_Equity/Russell_US_equity_indexes.asp).

<sup>10</sup> W ciągu piętnastu lat, między rokiem 1989 a 2003, w przypadku dużych firm amerykańskich analiza źródła ich funduszy na cele nabyć finansowych pokazuje, że roczne zyski zatrzymane stanowiły przynajmniej 70%, a zwykle 80% całego pozyskanego kapitału. Zaciągnięte kredyty stanowiły prawie całą resztę. Sprzedaż akcji jako źródła finansowania nigdy nie przekroczyła 5%, a w większości lat była to wartość ujemna. Zob. rozdz. 14, s. 561-563, w: R. A. Brealey, S. C. Myers, F. Allen, *Principles of Corporate Finance*, 3rd edn., McGraw-Hill, New York 2004; L. A. Stout, *The unimportance of being efficient: an economic analysis of stock market pricing and securities regulation*, „Michigan Law Review” 87, 1988, s. 613-648.

<sup>11</sup> Zob. E. N. Wolff, *Recent trends in household wealth in the U.S.: rising debt and the middle class squeeze*, w: J. M. Gonzales (ed.), *Economics of Wealth in the 21st Century*, Nova Science Publishers, Inc. New York 2011, s. 1-41; idem, *Top Heavy: A Study of the Increasing Inequality of Wealth in America*, Twentieth Century Fund, New York 1995; idem, *How the pie is sliced: America's growing concentration of wealth*, „The American Prospect” 1995, no. 22 (Summer), s. 58-64.

go zabezpieczenia, zwykle na innych aktywach kredytobiorcy. Jednak takim dodatkowym zabezpieczeniem nie muszą być wcale aktywa bogatego kredytobiorcy. Zabezpieczenie takie może również przyjąć formę ubezpieczenia kredytu<sup>12</sup>, a w takim przypadku składki ubezpieczeniowe płaci albo kredytobiorca, albo kredytodawca, przy czym koszt takiego rozwiązania przechodzi na kredytobiorcę w formie wyższej stopy procentowej. Podejście binarne umożliwi uzyskanie takiego ubezpieczenia również osobom z klasy pracującej i średniej.

Zatem aby nabyć kapitał za przyszłe zyski, bogate przedsiębiorstwa i osoby prywatne wykorzystują:

- 1) dochody generowane przez kapitał;
- 2) zabezpieczenia kredytów;
- 3) kredyty dla firm typu *non-recourse*;
- 4) mechanizmy rynkowe i ubezpieczeniowe pozwalające na dywersyfikację i redukcję ryzyka.

A więc tę samą rolę, jaką zarządzający aktywami pełnią w stosunku do Warrena Buffeta i/lub Billa Gatesa, mogą też pełnić w stosunku do biednych i średnio zarabiających. Dzięki temu biedni i średnio zarabiający będą mogli zaoferować firmie coś, czego osoby bogate normalnie nie mogą zaoferować (tzn. niezrealizowany popyt na towary pierwszej potrzeby i zwykle luksusy życiowe, z jakich od dawna korzystają ludzie bogatsi dzięki dochodom z kapitału). Po spłacie dochody z kapitału uzyskane przez biednych i średnio zarabiających przyczynią się do powstania większego popytu konsumpcyjnego w stosunku do popytu, jaki zostałby przez te same środki wygenerowany wśród ludzi bogatszych. Jeśli zyski te zostałyby u bogatszych, większość z nich zostałaby zainwestowana, ale wówczas i perspektywy inwestycyjne byłyby gorsze.

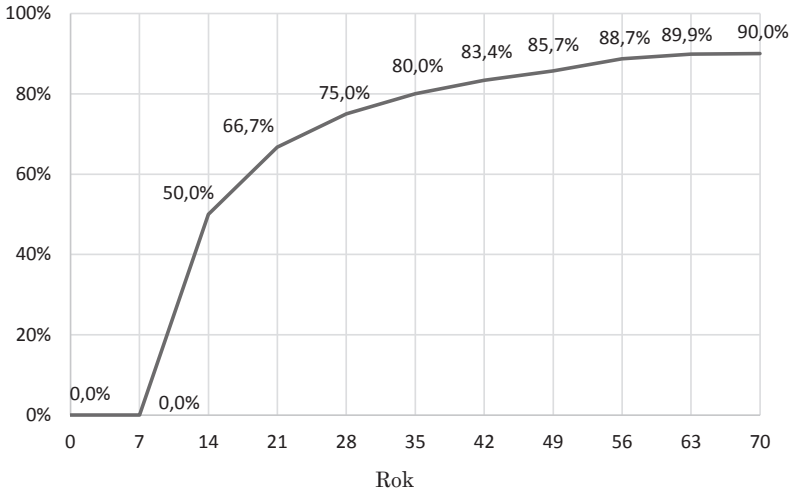
Opierając się na poniższych założeniach, na wykresie 1 widzimy, ilu lat wymagać będzie spłaceniu nabycia kapitału w gospodarce o zwiększonym nabyciu własności. Wykres 1 zakłada bowiem:

- 1) siedmioletni okres zwrotu inwestycji;
- 2) w każdym roku po wdrożeniu ekonomii binarnej pewna liczba  $N$  kredytowo wiarygodnych przedsiębiorstw z zyskiem wykorzystywała finansowanie binarne, aby sfinansować procent  $X$  swoich inwestycji;
- 3) ubezpieczenie kredytu inwestycyjnego jest wyceniane tak, aby pokryć bankom należności wynikające z finansowania tych, którzy nie spłacają swoich zobowiązań za zaciągnięte kredyty na pozyskanie kapitału, tak aby wartość  $X$  była wartością netto tych nieuregulowanych zadłużeń;
- 4)  $N$ ,  $X$  oraz stopa zwrotu z kapitału pozostają stałe.

<sup>12</sup> Może poza instytucjami umożliwiającymi zdobycie finansów korporacyjnych, mało komu jest wiadome, że ubezpieczenie kapitału kredytowego było znane od wieków. Lloyds of London oraz AIG to dobrze znane przykłady. Choć co prawda kłopoty AIG są pewnym dowodem na to, że ubezpieczenie kapitału kredytowego może być nadużywane, niewiele osób znających korzyści płynące z handlu sugerowałoby jego zniesienie. Przeciwnie, rząd Stanów Zjednoczonych podjął kroki, by utrzymać i umocnić tę instytucję, aby służyła ona z korzyścią tym, którzy rutynowo angażują się w pozyskiwanie kapitału za pomocą zysków kapitałowych. Dlaczego nie rozszerzyć tej korzyści i objąć nią rutynowo także klasę biedną i średniozamożną?

Wykres 1

Zagregowana zwiększająca się wielkość rozwijającej się gospodarki opartej na własności



Powiększenie liczby osób nabywających kapitał i zysków z kapitału będzie rosnać stopniowo i w ten sposób tworzyć bazę dla binarnego wzrostu. Każdego roku, po początkowym okresie zwrotu, dodatkowy rok kapitału binarnego spłaci sam siebie i rozpocznie się dystrybucja dochodów z kapitału do klasy biednej i średniej. Zgodnie z ostrożnym założeniem siedmioletniego okresu zwrotu wykres 1 pokazuje stały wzrost rocznych sum nabywanego kapitału. W dłuższej perspektywie to powiązanie między podażą (w formie przyrostów produktywności kapitału) a popytem (wynikającym z osiągnięcia dochodów z kapitału przez konsumentów) zbliża się do 100%. Im więcej binarnego finansowania, tym większy jego wpływ na wzrost gospodarczy. Jeśli wzrośnie stopa zwrotu z inwestycji, krzywa pokazana na wykresie 1 wzniesie się bardziej stromo i wcześniej zbliży się do określonych procentowo wartości.

## UTRZYMANIE UDZIAŁU W RYNKU W ROSNĄCEJ GOSPODARCE

Chęć utrzymania udziału w rynku przy przewidywanym przyspieszeniu gospodarczym zmusi producentów do zwiększenia produkcji i zdolności produkcyjnej, *zanim* dochód binarny zacznie trafiać do nowych właścicieli. Ponieważ na bieżący popyt na dobra kapitałowe wpływa przyszły popyt na dobra konsumpcyjne, zwiększenie liczby osób nabywających kapitał i zwiększenie dochodów z kapitału powinny znaleźć odzwierciedlenie w wyższym zaangażowaniu siły roboczej i kapitału w horyzoncie czasowym inwestycji kapitałowych producentów. Przy siedmioletnim okresie zwrotu oraz pięcioletnim horyzoncie planowania inwestycji bodźce rynkowe (*market incen-*

tives) skierowane na zwiększone inwestycje kapitałowe dokonywane przez producentów dóbr konsumpcyjnych mogą dla niektórych z nich pojawić się już w trzecim roku. Ponadto producenci dóbr kapitałowych, które są potrzebne producentom dóbr konsumpcyjnych do zwiększania ich zdolności produkcyjnej, mogą odczuć bodźce rynkowe w kierunku zwiększenia wydatków kapitałowych oraz wyższego zaangażowania kapitałowego już w pierwszym roku.

Do innych skutków zwiększania liczby osób nabywających kapitał, jakie mogą znaleźć natychmiastowe odzwierciedlenie w dobrych perspektywach ekonomii binarnej, należą:

- 1) mniejsze uzależnienie od świadczeń socjalnych i mniejsze wydatki na świadczenia socjalne,
- 2) obniżenie stóp podatkowych,
- 3) korzyści podatkowe dla przedsiębiorstw wykorzystujących finansowanie binarne,
- 4) zwiększona rentowność przedsiębiorstw, ich majątku i cen akcji,
- 5) podniesienie wiarygodności kredytowej danego państwa,
- 6) bardziej ekologiczny wzrost.

Tak oto powszechna znajomość zasad binarnego wzrostu, jaki może powstać w wyniku szerszej możliwości pozyskiwania kapitału pochodzącego z zysków kapitałowych, pozytywnie wpłynie na potencjalny wzrost gospodarczy, a także wiarygodność kredytową osób prywatnych, przedsiębiorstw i państw. Zrozumienie ekonomii binarnej pozwoliłoby społeczeństwu i rządowi na stworzenie planu binarnych reform rynkowych, dających lepsze perspektywy niż polityka zaciskania pasa i programy stymulacyjne. Uczestnicy rynku mogliby mieć wyższe zaufanie i większy optymizm co do wiarygodności długu krajowego oraz przyszłości gospodarki światowej; trwały efekt finansowania binarnego opisanego powyżej zarówno ułatwiłby prowadzenie polityki zaciskania pasa i programów stymulacyjnych, jak i umożliwił ich polityczne zharmonizowanie. Skutek rynkowy wynikający ze zrozumienia ekonomii binarnej byłby natychmiastowy.

Jednak nawet w takich warunkach nadal pozostanie problem *first-actor-collective-action*, który może zahamować binarne finansowanie polegające na rozszerzaniu własności, ponieważ nie ma gwarancji, że przewidywane korzyści z zastosowania finansowania binarnego przypadną tym właśnie przedsiębiorstwom, które zastosują to rozwiązanie. Na przykład jeśli General Motors miałby ułatwić nabycie swoich akcji swoim pracownikom, klientom i społecznościom lokalnym, beneficjenci ci najprawdopodobniej wydaliby dużą część z tak uzyskanych zarobków, przynajmniej na początku, na swoje najbardziej palące potrzeby, takie jak zakup żywności, odzieży czy mieszkania, a czyniąc to, mogliby przecież kupić samochód marki Ford czy Toyota. Ponadto choć zgodnie z optymistyczną logiką można by przewidywać, że binarny wzrost zagregowany byłby bardziej ekologiczny, ponieważ klasa biedna i średnia byłby w stanie pozwolić sobie na zakup bardziej ekologicznych technologii, może się jednak okazać, że tak samo wielu przedstawicieli klasy biednej i średniej



będzie wolało wydać swoje dodatkowe dochody na inne, niekoniecznie ekologiczne produkty i usługi.

Niemniej są powody, by wierzyć, że współpraca państwa i dużych przedsiębiorstw pozwoli skutecznie przeciwdziałać tym problemom. Problem *first-actor-collective-action* może zostać złagodzony, gdy wyposaży się klientów w kapitał w wysokości proporcjonalnej do wartości ich zakupów towarów i usług oferowanych przez przedsiębiorstwo uczestniczące w finansowaniu binarnym<sup>13</sup>. Problem można też zminimalizować, przyznając korzyści podatkowe przedsiębiorstw biorącym udział w finansowaniu binarnym, których dywidendy (otrzymane dzięki przyrostowi wartości wynikającej z wyższej wartości akcji tych przedsiębiorstw z tytułu ich uczestnictwa w binarnej ekonomii) przyczyniły się do wzrostu dochodów państwa, a tym samym zmniejszyły wydatki państwowe na cele socjalne. Problem zostanie także częściowo zredukowany, ponieważ w najbliższej okolicy przedsiębiorstw stosujących finansowanie binarne rosnące dochody osób prywatnych mogą przełożyć się na niższe stopy podatków od nieruchomości i innych podatków lokalnych, a także przyczynić do poprawy jakości życia, szkół oraz stworzyć atrakcyjniejsze warunki na rynku najmu. Korzyścią bezpośrednią, która również wpłynie pozytywnie, będzie dobra reputacja przedsiębiorstw jako skłonnych do upowszechniania własności.

Jeśli opisana wyżej analiza binarna zostanie zaakceptowana i uznana za pożądany sposób podejścia do finansów przedsiębiorstwa, oczekiwane korzyści z wdrożenia koncepcji binarnej będą większe, ponieważ cały proces zostanie przeprowadzony i wdrożony z większym zrozumieniem i w sposób bardziej skoordynowany. Zatem jeśli uznać, że zasada binarnego wzrostu jest prawdziwa, wydaje się, że większość uczestników rynku mogłaby skorzystać na jej szerokiej implementacji.

W prowadzonej tu analizie nie uwzględniono dotąd zaangażowania państwa w omawiany proces. W Stanach Zjednoczonych najważniejszą pożądaną reformą państwową byłoby pójście śladem rozwiązania, jakie przeważa w większości krajów europejskich, a więc należałoby znieść podatek od zysków przedsiębiorstw wypłacany w formie dywidendy (przynajmniej w odniesieniu do programów zwiększania liczby osób nabywających kapitał). Taka ulga podatkowa byłaby całkowicie uzasadniona na gruncie idei sprawiedliwości i ekonomii. Ponieważ przedsiębiorstwa nie mogą same wykorzystać dochodu, lecz muszą go przekazać powiernikom, nie ma powodu, by był on opodatkowany. Ponadto opodatkowywanie dochodu poważnie opóźniłoby spłatę długu związanego z nabyciem oraz pomniejszyłoby wyższą (opodatkowaną) zdolność do generowania dochodu dla beneficjentów, a to przecież stanowi impuls konieczny do osiągania wyżej wskazanych korzyści. Poza tym

---

<sup>13</sup> Podobnie jak w wielu programach lojalnościowych, klienci, którzy mają regularne powiązania z korporacjami z branży np. energetyki, telefonii, Internetu, dostęp do rozrywki, linii lotniczych, sieci sklepów czy banków, mogliby otrzymywać od nich dywidendy w postaci kredytu na dalsze zakupy.

w każdym kraju konieczne byłyby pewne przepisy określające uprawnienia i zasady niedyskryminacji obowiązujące w przypadku uczestnictwa beneficjentów oraz zasady określające kwalifikacje i obowiązki zarządzających binarnymi aktywami oraz ubezpieczycieli kredytu inwestycyjnego, tak samo jak są one określone i funkcjonują w odniesieniu do innych szczególnych rodzajów instytucji zarządzających aktywami i firm ubezpieczeniowych.

Poza wprowadzeniem takiej reformy państwo mogłoby podjąć aktywną rolę w sprawie środowiska naturalnego. Na przykład kwalifikowane finansowanie binarne mogłoby być promowane jako przeznaczone na podstawowe potrzeby ekonomiczne, a jednocześnie do nich ograniczone. Za potrzeby takie uznać można: żywność, odzież, mieszkanie, ochronę zdrowia, edukację, komunikację, transport czy energię elektryczną. Po drugie, państwo mogłoby promować i kształtować postępowanie danego producenta, stosując wobec niego surowsze standardy ekologiczne niż obowiązujące wszystkich producentów. Po trzecie, dywidenda mogłaby być wypłacana w formie specjalnych bonów na towary i usługi do wykorzystania tylko na ich zakup od zakwalifikowanych producentów. Po czwarte, aby ułatwiać dostępność oraz ograniczyć koszt ubezpieczenia kredytu inwestycyjnego, państwo mogłoby ustanowić krajową instytucję reasekuracji takiego kredytu, na wzór programu Federal Housing Administration ubezpieczającego kredyty mieszkaniowe (na zakup domu). Po piąte, w celu redukcji kosztów kredytu na finansowanie poszerzenia własności bank centralny każdego kraju mógłby zastosować program monetyzowania kredytów binarnych do czasu ich spłacenia.

Jeśli binarna koncepcja zwiększania liczby nabywających kapitał za zyski z kapitału cieszyć się będzie dużym zrozumieniem i zostanie szeroko wdrożona, stworzy to obiecujące możliwości zamiany obecnego kryzysu gospodarczego i ekologicznego na zrównoważoną przyszłość, w której większy dobrobyt stanie się udziałem większej części społeczeństwa, gdzie panować będzie harmonia ekologiczna i sprawiedliwość, a konflikty zostaną zredukowane.

*prof. Robert Ashford*  
Syracuse University  
rhashford@aol.com

*prof. Ralph P. Hall*  
Virginia Polytechnic Institute and State University  
rphall@vt.edu

*prof. Nicholas A. Ashford*  
Massachusetts Institute of Technology  
nashford@mit.edu

---

BROADENING CAPITAL ACQUISITION WITH THE EARNINGS OF CAPITAL  
AS A MEANS OF SUSTAINABLE GROWTH AND ENVIRONMENTAL SUSTAINABILITY

Summary

This article focuses on the binary economic approach and explains how this approach can enhance not only their capital earning capacity but also their demand for employment and the prospect for achieving environmental sustainability. The binary economic approach envisions an implementation of an ownership-broadening system of corporate finance that would require no taxes, redistribution, or government command. Corporations would be free to continue to meet their capital requirements as before, but they would have an additional, potentially more profitable, market means to do so.

