CAPITOLUL VII

O perspectivă critică asupra teoriilor monetaristă şi keynesistă

Pe parcursul acestui capitol vom critica interpretările teoretice alternative, elaborate cu scopul de a oferi o explicaţie ciclului economic. Avem în vedere, mai precis, teoriile a două dintre cele mai influente şcoli de macroeconomie, anume Şcoala monetaristă şi Şcoala keynesistă. Conform opiniei general acceptate, aceste două abordări oferă explicaţii alternative, concurente ale fenomenelor economice. Din perspectiva prezentei analize, ele sunt însă victimele unor erori extrem de asemănătoare, putând fi, prin urmare, supuse unei critici fundamentate pe aceleaşi argumente. După o introducere dedicată identificării a ceea ce considerăm a fi elementul unificator al abordărilor macroeconomice, vom studia perspectiva monetaristă – inclusiv câteva trimiteri la teoria „noii macroeconomii clasice" şi la Şcoala „aşteptărilor raţionale" –, urmată de poziţiile keynesistă şi neo-ricardiană. Cu acest capitol se încheie cea mai importantă parte analitică a cărţii. La sfârşit, sub forma unui apendice, este inclus un studiu teoretic asupra câtorva instituţii financiare de o importanţă mai redusă, independente de sistemul bancar, fiind acum în măsură să înţelegem pe deplin diferitele efecte pe care acestea le exercită asupra sistemului bancar.

1.
Introducere

Cu toate că majoritatea manualelor de teorie economică şi de istoria gândirii economice susţin o încorporare deplină în teoria economică modernă a revoluţiei subiectiviste declanşate de Carl Menger în 1871, această afirmaţie este, în mare măsură, o simplă pretenţie retorică. Vechiul „obiectivism" al Şcolii clasice, care a dominat gândirea economică până la izbucnirea revoluţiei marginaliste, continuă să exercite o influenţă

puternică. În plus, diferite domenii importante din interiorul teoriei economice au rămas, până în prezent, în mare parte neproductive, datorită unei înțelegeri şi asimilări insuficiente a „concepției subiectiviste”[1].

Probabil că moneda şi disciplina cunoscută sub numele, mai mult sau mai puțin riguros, de „macroeconomie” reprezintă una dintre ariile cele mai semnificative ale teoriei economice, în care influența revoluției marginaliste şi a subiectivismului nu a fost, deocamdată, remarcată. De fapt, cu excepția teoreticienilor Şcolii austriece, adepții macroeconomiei nu au fost, în general, capabili, până în prezent, să îşi conecteze teoriile şi argumentele la adevărata lor sursă, şi anume acțiunea indivizilor umani. Mai precis, ei nu au încorporat în modelele lor următoarea idee esențială, dezvoltată de Menger: fiecare acțiune presupune o serie de paşi consecutivi, pe care actorul trebuie să îi realizeze şi care implică un consum de timp, înainte de a-şi atinge scopul în viitor. Cea mai importantă contribuție economică a lui Menger a fost teoria bunurilor economice de ordine diferite – bunurile de consum, sau bunurile economice de „ordinul întâi”, şi bunurile economice „de ordin superior”. Potrivit acestei teorii, bunurile economice de ordine superioare sunt încorporate într-un număr de etape succesive, fiecare dintre ele fiind mai îndepărtată de consumul final decât ultima etapă şi culminând cu etapa inițială, în care actorul a planificat întreaga desfăşurare teleologică. Teoria capitalului şi a ciclurilor economice pe care am prezentat-o în această carte se sprijină în totalitate pe

[1] De pildă, atunci când Oskar Lange şi alți teoreticieni au elaborat teoria neoclasică a socialismului, ei au intenționat să aplice modelul walrasian al echilibrului general pentru a soluționa problema calculului economic socialist. O lungă perioadă de timp, majoritatea economiştilor a crezut că această chestiune a fost rezolvată cu succes, însă, recent, a devenit clar că părerea lor a fost nefondată. Această eroare ar fi fost evidentă dacă economiştii în cauză ar fi înțeles, de la bun început, adevărata semnificație şi dimensiunea reală a revoluției subiectiviste şi dacă şi le-ar fi însuşit în mod corespunzător. Într-adevăr, dacă întreaga intenționalitate, informație şi cunoaştere sunt create de ființele umane şi izvorăsc de la acestea pe parcursul interacțiunii lor libere cu alți actori ai pieței, ar trebui să fie evident că, în măsura în care posibilitatea agenților economici de a acționa liber este în mod sistematic limitată (esența sistemului socialist este încorporată în acest tip de coerciție instituțională), capacitatea lor de a crea, de a descoperi noi informații şi de a coordona societatea se diminuează; acest fapt duce la imposibilitatea actorilor de a descoperi informația de ordin practic, necesară pentru coordonarea societății şi realizarea calculelor economice. Asupra acestei probleme, vezi Huerta de Soto, *Socialismo, cálculo económico y función empresarial*, cap. 4-7, p. 157-411.

acest concept mengerian. Este o idee uşor de înțeles, întrucât toți oamenii, pentru simplul fapt că sunt oameni, recunosc acest concept al acțiunii umane ca fiind acela pe care ei îl pun în aplicare zilnic, ori de câte ori şi în orice context acționează. Pe scurt, Şcoala austriacă a elaborat întreaga teorie a capitalului, a banilor şi a ciclului afacerilor, ce se găsea în mod implicit în subiectivismul ce a revoluționat teoria economică în 1871.

Cu toate acestea, în economie, structurile de gândire depăşite au constituit substratul unei respingeri foarte viguroase a subiectivismului, reacție ce este încă sesizabilă în prezent. Astfel că nu este surprinzătoare afirmația lui Frank H. Knight, unul dintre cei mai importanți reprezentanți ai uneia dintre cele două şcoli „obiectiviste", pe care le vom examina critic pe parcursul acestui capitol:

> „Probabil că cea mai semnificativă deficiență în sistemul economic mengerian... o reprezintă perspectiva sa asupra producției, ca proces de transformare a bunurilor de ordin mai înalt în bunuri de ordin mai scăzut."[2]

Vom cerceta acum căile prin care ideile Şcolii clasice au continuat să predomine în Şcoala monetaristă şi cea keynesistă, ai căror susținători au disprețuit până în prezent revoluția subiectivistă declanşată în 1871. Deschidem discuția cu o explicare a erorilor prezente în conceptul de capital propus de J. B. Clark şi F. H. Knight. Vom continua cu o investigare critică a versiunii mecaniciste a teoriei cantitative a banilor, susținută de monetarişti. După o scurtă digresiune în Şcoala aşteptărilor raționale, vom studia modalitățile prin care teoria economică keynesistă, aflată în prezent în pragul unei crize, împărtăşeşte multe dintre erorile teoretice ale macroeconomiei monetariste[3].

---

[2] Frank H. Knight, în introducerea pe care a scris-o la prima ediție în limba engleză a cărții lui Carl Menger, *Principles of Economics*, p. 25.

[3] Următorul citat din John Hicks furnizează o dovadă incontestabilă că revoluția subiectivistă declanşată de Şcoala austriacă a stat în centrul dezvoltării economiei până în momentul eruperii „contrarevoluției" neoclasico-keynesiste:

> „Am recunoscut filiera «austriacă» a ideilor mele; tributul datorat lui Böhm-Bawerk şi continuatorilor săi este un omagiu pe care sunt mândru să îl aduc. Eu scriu în tradiția lor; am realizat însă, pe măsură ce munca mea a continuat, că această tradiție este mai extinsă şi mai amplă decât părea inițial. «Austriecii» nu formau o sectă aparte, în afara curentului principal; ei reprezentau curentul principal; ceilalți erau în afara lui."
> (Hicks, *Capital and Time*, p. 12).

2.

Critica teoriei monetariste

Conceptul fictiv de capital

Şcoala neoclasică a urmat, în linii generale, o tradiție anterioară revoluției subiectiviste şi care tratează cu un sistem productiv în care factorii diferiți de producție dau naştere, într-un mod omogen şi orizontal, bunurilor şi serviciilor de consum, fără a permite absolut deloc imersiunea acestor factori în timp şi spațiu, printr-o structură temporală a etapelor de producție. Acesta a fost, în principiu, contextul primar al cercetării întreprinse de economiştii clasici, de la Adam Smith, Ricardo, Malthus şi Stuart Mill până la Marshall[4]. El a oferit, în ultimă instanță, şi

---

Este interesant să urmărim evoluția personală pe plan ştiințific a lui Sir John Hicks. Prima ediție a cărții sale *The Theory of Wages* (Macmillan, Londra, 1932) reflectă o puternică influență austriacă asupra operei sale de început. Capitolele 9 şi 11 au fost în mare parte inspirate din Hayek, Böhm-Bawerk, Robbins şi alți austrieci, pe care îi citează adeseori (vezi, de pildă, citatele de la p. 190, 201, 215, 217 şi 231). Hicks devine, mai târziu, unul dintre principalii arhitecți ai sintezei doctrinale a Şcolii neoclasic-walrasiene şi a Şcolii keynesiste. În ultima etapă a carierei sale de economist, el revine, cu un anumit sentiment de remuşcare, la originile sale subiectiviste, adânc ancorate în şcoala austriacă. Consecința: ultima sa lucrare despre teoria capitalului, de unde am preluat citatul de la începutul acestei note de subsol. Următoarea afirmație, făcută de John Hicks în 1978, este încă şi mai limpede, dacă acest lucru este cu putință: „În momentul de față, îi consider pe Walras şi Pareto – ce au reprezentat obiectul primei mele admirații – atât de inferiori față de Menger". John Hicks, „Is Interest the Price of a Factor of Production?", în *Time, Uncertainty, and Disequilibrium: Exploration of Austrian Themes*, Mario J. Rizzo, ed., Lexington Books, Lexington, Mass., 1979, p. 63.

[4] Alfred Marshall este neîndoielnic persoana ce poartă cea mai mare responsabilitate atât pentru eşecul teoreticienilor Şcolii monetariste, cât şi pentru cel al teoreticienilor Şcolii keynesiste – moştenitorii săi intelectuali – de a înțelege procesele prin care expansiunea banilor şi a creditului afectează structura productivă. Într-adevăr, Marshall a fost incapabil să integreze în teoria economică anglo-saxonă revoluția subiectivistă (începută de Menger în 1871) şi să o ducă până la consecințele sale ultime. Dimpotrivă, el a insistat asupra elaborării unei *sinteze* „diluate" a noilor contribuții marginaliste şi a teoriilor Şcolii clasice anglo-saxone, ce a parazitat teoria economică neoclasică până in prezent. Astfel, este interesant să subliniem că, pentru Marshall, ca şi pentru Knight, diferența

structura operei lui John Bates Clark (1847-1938). Clark a fost profesor de economie la Columbia University din New York; reacţia sa puternic anti-subiectivistă în sfera teoriei dobânzii şi a capitalului continuă şi în prezent să fie fundaţia întregului edificiu neoclasic-monetarist[5]. Într-adevăr, pentru Clark, producţia şi consumul sunt *simultane*. Din perspectiva sa, procesele de producţie nu sunt compuse din etape şi nu este necesară aşteptarea unei anumite perioade de timp până la culegerea rezultatelor proceselor de producţie. Clark vede capitalul ca pe un *stoc permanent*, care generează în mod „automat" o productivitate sub forma dobânzii. Conform teoriei sale, cu cât este mai mare acest stoc social de capital, cu atât este mai

---

subiectivistă esenţială dintre bunurile economice de ordinul întâi (bunurile de consum) şi bunurile economice de ordin superior „este vagă şi, probabil, fără prea mare importanţă practică" (Alfred Marshall, *Principles of Economics*, ediţia a opta, Macmillan, Londra, 1920, p. 54). În plus, Marshall s-a dovedit incapabil să se despartă de vechiul mod de gândire, pre-subiectivist, conform căruia costurile sunt cele ce determină preţurile, nu invers. În realitate, Marshall credea că, în vreme ce utilitatea marginală determină cererea pentru bunuri, oferta depinde, în ultimă instanţă, de factori „reali". El a trecut cu vederea faptul conform căruia costurile nu reprezintă nimic mai mult decât evaluarea subiectivă a acelor scopuri ale actorului la care acesta renunţă în acţiune, astfel că ambele lame ale faimoasei „perechi de foarfece" a lui Marshall au aceeaşi bază subiectivă, fundamentată pe utilitate (Murray N. Rothbard, *Man, Economy, and State*, p. 301-308). Problemele de comunicare (lucrările autorilor austrieci au fost traduse cu întârziere în limba engleză, şi atunci doar parţial), alături de şovinismul intelectual evident al multor economişti britanici au susţinut, de asemenea, în mod considerabil îmbrăţişarea doctrinelor marshalliene. Aceasta explică şi totala neîncredere în austrieci a majorităţii economiştilor din tradiţia anglo-saxonă, dar şi adeziunea lor la ideile lui Marshall şi, prin urmare, la cele ale lui Ricardo şi ale celorlalţi economişti clasici, ca parte din modelele lor. (Vezi, de pildă, scrisoarea lui H.O. Meredith adresată lui John Maynard Keynes, din 8 decembrie 1931, publicată la p. 267-268 în vol. 13 din *The Collected Writings of John Maynard Keynes: The General Theory and After*, partea I, *Preparation*, Donald Moggridge, ed., Macmillan, Londra, 1973). Vezi, de asemenea, critica lui Schumpeter la adresa lui Marshall în Joseph A. Schumpeter, *History of Economic Analysis*, Oxford University Press, Oxford şi New York, 1954, p. 920-924.

[5] Cele mai importante lucrări ale lui J.B. Clark: „The Genesis of Capital", p. 302-315; „The Origin of Interest", *Quarterly Journal of Economics* 9, aprilie 1895, p. 257-278; *The Distribution of Wealth,* Macmillan, New York, 1899, republicat de Augustus M. Kelley, New York, 1965; şi „Concerning the Nature of Capital: A Reply", *Quarterly Journal of Economics*, mai 1907.

redusă dobânda. În acest model, fenomenul preferinţei de timp nu influenţează absolut deloc dobânda.

Conceptul de proces de producţie al lui Clark nu reprezintă, în mod evident, nimic altceva decât o transpunere, în domeniul teoriei capitalului, a noţiunii walrasiene de echilibru general. Walras a elaborat un model economic al echilibrului general, pe care l-a exprimat sub forma unui sistem de ecuaţii *simultane*, menit să explice modalitatea de formare a preţurilor de piaţă ale diferitelor bunuri şi servicii. Eroarea majoră a modelului walrasian a fost aceea de a presupune interacţiunea – în cadrul unui sistem de ecuaţii simultane – a unor mărimi (variabile şi parametri) care nu sunt simultane, ci se succed *secvenţial* în timp, pe măsură ce acţiunile agenţilor care participă la proces pun în mişcare procesul de producţie. Pe scurt, modelul walrasian al echilibrului general este un model strict static, care eşuează în a ţine seama de trecerea timpului şi care descrie interacţiunile reciproce ale unor parametri şi variabile presupuse a fi sincrone, dar care nu apar niciodată simultan în viaţa reală.

Din punct de vedere logic, este imposibil să explicăm procesele economice reale utilizând un model economic care ignoră dimensiunea temporală şi în care studiul generării secvenţiale a proceselor lipseşte cu desăvârşire[6]. Este surprinzător faptul că o teorie ca aceea apărată de Clark a

---

[6] Probabil că Hans Mayer (în articolul său „Der Erkenntniswert der funktionellen Preistheorien", publicat în *Die Wirtschsftstheorie der Gegenwart*, Verlag von Julius Springer, Viena, 1932, vol. 2, p. 147-239b) a fost teoreticianul care a criticat în modul cel mai strălucit variile încercări de a oferi o explicare funcţională a teoriei preţurilor, apelând la modele statice de echilibru (general sau parţial). Articolul său a fost tradus în engleză, la iniţiativa lui Israel M. Kirzner, şi publicat sub titlul „The Cognitive Value of Functional Theories of Price: Critical and Positive Investigations Concerning the Price Problem", capitolul XVI din *Classics in Austrian Economics: A Sampling in the History of a Tradition*, vol. 2: *The InterWar Period*, William Pickering, Londra, 1994, p. 55-168. Hans Mayer conchide astfel:

> „Există, în esenţă, o ficţiune implicită, mai mult sau mai puţin mascată, în centrul teoriilor matematice ale echilibrului. Cu alte cuvinte, *acestea pun laolaltă, în ecuaţii simultane, mărimi non-simultane, ce operează în secvenţa genetic-cauzală, ca şi cum ele ar coexista la acelaşi moment*. O stare de lucruri este *sincronizată* în abordarea «statică», în vreme ce, în realitate, noi avem de-a face cu un *proces*. Nu putem însă considera un *proces generativ* [văzut într-o perspectivă] «statică» drept o *stare de repaos*, fără a elimina exact elementul ce îl defineşte."
> (Mayer, p. 92, în ediţia engleză; subliniat în original)

devenit, cu toate acestea, cea mai larg acceptată până în momentul de față în ştiința economică şi că apare în majoritatea manualelor introductive. Într-adevăr, aproape toate aceste cărți încep cu o explicare a „fluxului circular al venitului”[7], ce descrie interdependența producției, consumului şi schimburilor între diferiți agenți economici (gospodării, firme etc.). Asemenea explicații pierd complet din vedere rolul pe care îl joacă timpul în desfăşurarea evenimentelor economice. Cu alte cuvinte, acest model se bazează pe presupoziția că toate acțiunile au loc *în acelaşi timp*, asumpție falsă şi complet nefondată, care nu numai că evită soluționarea chestiunilor economice reale, dar, în plus, constituie un obstacol aproape insurmontabil în calea descoperirii şi analizării acestor probleme de către cercetători. Ideea i-a condus pe Clark şi discipolii săi la părerea că dobânda este determinată de „productivitatea marginală” a acestui stoc omogen, misterios – presupus de ei a fi capitalul –, fapt care lămureşte concluzia la care au ajuns, anume că, pe măsura sporirii acestui stoc de capital, rata dobânzii va tinde să scadă[8].

Mayer revizuieşte apoi şi îşi dezvoltă substanțial articolul, la cererea lui Gustavo del Vecchio: Hans Mayer, „Il concetto di equilibrio nella teoria economica”, în *Economía Pura*, Gustavo del Vecchio, ed., *Nuova Collana di Economisti Stranieri e Italiani*, Unione Tipografico-Editrice Torinese, Torino, 1937, p. 645-799.

[7] O prezentare standard a modelului „fluxului circular al venitului” şi a diagramei tradiționale a fluxului apare, de pildă, în Paul A. Samuelson şi William D. Nordhaus, *Economics*. Mark Skousen susține că inventatorul diagramei fluxului circular (denumită „roata avuției”) a fost anume Frank H. Knight. Vezi Skousen, *Vienna and Chicago: Friends or Foes*, Capital Press, Washington, D.C., 2005, p. 65.

[8] Pentru scopurile noastre, şi anume analizarea efectelor pe care le exercită expansiunea creditului asupra structurii de producție, nu este necesar să zăbovim aici şi să stabilim care teorie a dobânzii este mai bine întemeiată; merită însă să amintim că Böhm-Bawerk a respins teoriile care fundamentau dobânda pe productivitatea capitalului. În realitate, conform lui Böhm-Bawerk, teoreticienii care susțin că dobânda este determinată de productivitatea marginală a capitalului sunt incapabili să explice, printre altele, care este motivul pentru care competiția între diferiți antreprenori nu tinde să conducă la egalizarea valorii bunurilor de capital cu valoarea bunurilor rezultante, eliminându-se astfel orice ecart valoric între costuri şi output pe parcursul întregii perioade de producție. După cum menționează Böhm-Bawerk, teoriile bazate pe productivitate nu reprezintă altceva decât o rămăşiță a conceptului obiectivist al valorii, conform căruia valoarea este determinată de costul istoric implicat în procesul de producție al diferitelor bunuri şi servicii. Prețurile [bunurilor şi serviciilor – n.t.] determină însă costurile [acestora – n.t.], nu invers. Cu alte cuvinte, agenții

După John Bates Clark, Irving Fisher – un alt economist american, cel mai renumit susținător al versiunii mecaniciste a teoriei cantitative a banilor – a apărat, de asemenea, teza conform căreia capitalul este un „stoc", după cum venitul este un „flux". Procedează astfel în cartea sa *The Nature of Capital and Income*, iar susținerea pe care el o acordă acestei teze a sprijinit perspectiva evident „macroeconomică" a lui Clark, ce presupunea echilibrul general[9].

---

economici suportă costuri, întrucât ei apreciază că valoarea pe care vor fi în măsură să o obțină din bunurile de consum pe care le produc va depăşi aceste costuri. Acelaşi principiu se aplică productivității marginale a fiecărui bun de capital; aceasta este determinată, în ultimă instanță, de valoarea *viitoare* a bunurilor şi serviciilor de consum la a căror producție contribuie şi care, printr-un proces de scontare, dă valoarea *prezentă* de piață a bunului de capital analizat. Astfel, originea şi existența dobânzii trebuie să fie independente de bunurile de capital şi trebuie să fie fundamentate pe preferința subiectivă de timp a ființelor umane. Este uşor de înțeles de ce teoreticienii şcolii Clark-Knight au căzut în capcana de a considera că rata dobânzii este determinată de productivitatea marginală a capitalului. Trebuie doar să observăm că dobânda şi productivitatea marginală a capitalului devin egale în următoarele condiții: (1) un cadru al unui echilibru perfect, în care nu se mai produce nici o schimbare; (2) un concept al capitalului înțeles ca un stoc fictiv, ce se auto-generează şi care nu necesită luarea nici unei decizii specifice privind deprecierea sa; şi (3) o accepțiune a producției ca proces „instantaneu", ce nu durează în timp. Date fiind aceste trei condiții, care sunt atât de absurde, pe cât sunt de îndepărtate de realitate, renta bunului de capital este întotdeauna egală cu rata dobânzii. În lumina acestui fapt, este uşor de înțeles că teoreticienii, saturați cu o interpretare sincronă, instantanee a capitalului, au fost induşi în eroare de egalitatea matematică a rentei şi a dobânzii într-o asemenea situație ipotetică; şi că, de aici, ei au ajuns la concluzia teoretic de nejustificat, conform căreia productivitatea determină rata dobânzii – şi nu invers, după cum susțin austriecii. Despre acest subiect, vezi Eugen von Böhm-Bawerk, *Capital and Interest*, vol. 1, p. 73-122. De asemenea, articolul lui Israel M. Kirzner, „The Pure Time-Preference Theory of Interest: An Attempt at Clarification", publicat în cartea *The Meaning of Ludwig von Mises: Contributions in Economics, Sociology, Epistemology, and Political Philosophy*, Jeffrey M. Herbener, ed., Kluwer Academic Publishers, Dordrecht, Olanda, 1993, cap. 4, p. 166-192; republicat ca eseul nr. 4 în Israel M. Kirzner, *Essays on Capital and Interest*, p. 134-153. Vezi, de asemenea, Fetter, *Capital, Interest and Rent*, p. 172-316.

[9] Irving Fisher, *The Nature of Capital and Income*, Macmillan, New York, 1906; vezi şi articolul său „What Is Capital?", publicat în *The Economic Journal*, decembrie 1896, p. 509-534.

În plus, conceptul static, obiectiv de capital al lui Clark este însuşit şi de Frank H. Knight (1885-1962), fondatorul actualei Şcoli de la Chicago. În realitate, Knight, mergând pe urmele lui Clark, vede capitalul ca pe un stoc permanent, ce produce venit în mod automat şi sincron, considerând „procesul" de producție a fi instantaneu, fără a cuprinde etape temporale diferite[10].

Critica austriacă adresată lui Clark şi Knight

Economiştii austrieci au reacționat vehement la teoria obiectivistă, eronată a lui Clark şi Knight referitoare la procesul de produție. Böhm-Bawerk, de pildă, califică drept *mistic* şi *mitologic* conceptul clarkian de capital, remarcând că procesele de producție nu depind niciodată de vreun stoc misterios, omogen, ci, dimpotrivă, au întotdeauna ca fundament co-participarea bunurilor de capital specifice, pe care antreprenorii trebuie mai întâi să le identifice, să le producă, să le selecteze şi să le combine pe parcursul procesului economic. Potrivit lui Böhm-Bawerk, Clark vede capitalul ca pe un soi de „jeleu valoric", sau ca pe o ficțiune. Dovedind o remarcabilă capacitate predictivă, Böhm-Bawerk ne-a atenționat că

[10] George J. Stigler este un alt membru al Şcolii de la Chicago ce a făcut eforturi pentru susținerea conceptului fictiv de capital, aparținând lui Clark şi Knight. Astfel, în teza sa de doctorat – scrisă, interesant, sub coordonarea lui Frank H. Knight în 1938 –, Stigler atacă cu vehemență conceptul subiectivist de capital, dezvoltat de Menger, Jevons şi Böhm-Bawerk. În ceea ce priveşte contribuția de pionierat a lui Menger referitoare la bunurile de ordine diferite, Stigler este de părere că „clasificarea bunurilor în ordine a avut în sine, în orice caz, o valoarea îndoielnică". El îl critică, astfel, pe Menger de a nu fi formulat un asemenea concept al „procesului" de producție, în care bunurile de capital produc „un flux perpetuu de servicii (venit)". George J. Stigler, *Production and Distribution Theories*, Transaction Publishers, Londra, 1994, p. 138 şi 157. În consecință, Stigler conchide că, „în opinia autorului, teoria capitalului ce îi aparține lui Clark este fundamental corectă". (p. 314) Stigler nu reuşeşte să înțeleagă că un stoc abstract, fictiv, ce se auto-generează nu oferă spațiu de manifestare antreprenorilor, din moment ce toate evenimentele economice se petrec la nesfârşit fără nici o schimbare. În viața reală însă, capitalul îşi prezervă capacitatea productivă doar prin intermediul acțiunilor umane concrete, referitoare la toate aspectele investiției, deprecierii şi consumării bunurilor specifice de capital. Astfel de acțiuni antreprenoriale se pot dovedi încununate de succes, după cum pot fi supuse şi erorii.

îmbrăţişarea acestei idei va conduce negreşit la erori grave în evoluţia viitoare a teoriei economice[11].

---

[11] Eugen von Böhm-Bawerk, „Professor Clark's Views on the Genesis of Capital", *Quarterly Journal of Economics* IX, 1895, p. 113-131, republicat, p. 131-143 în *Classics in Austrian Economics*, Kirzner, ed., vol. 1. Böhm-Bawerk a prevăzut, în mod remarcabil, că doctrinele subconsumului, îndelung respinse, vor căpăta o nouă viaţă dacă modelul static al lui Clark va predomina. Un bun exemplu îl reprezintă keynesismul, care izvorăşte, într-un anumit sens, din teoriile neoclasice marshalliene:

> „Când acceptăm, împreună cu profesorul Clark, o asemenea prezentare a problemei, afirmaţia conform căreia capitalul nu se consumă apare ca o altă figură de stil, inexactă şi strălucitoare, ce nu trebuie luată cu nici un chip *ad litteram*. Oricine o interpretează întocmai se află într-o eroare deplină, în care, în realitate, ştiinţa a mai căzut o altă dată. Mă refer la doctrina binecunoscută şi, odinioară, larg răspândită, conform căreia economisirea reprezintă un rău social, iar clasa celor ce cheltuiesc risipind banii, un factor benefic în economia socială, întrucât ceea ce se economiseşte nu este cheltuit, prin urmare, producătorii nu pot găsi o piaţă".
> (Böhm-Bawerk, citat în *Classics in Austrian Economics*, Kirzner, ed., vol. 1, p. 137)

Mises ajunge la aceeaşi concluzie, când îl critică pe Knight pentru

> „noţiuni himerice noi, cum ar fi «proprietatea de auto-perpetuare» a lucrurilor folositoare. În tot cazul, teoriile lor au menirea de a furniza justificări doctrinei care pune toate relele pe seama supraeconomisirii şi a subconsumului şi recomandă drept panaceu cheltuielile publice."
> (*Human Action*, p. 848)

O critică suplimentară a lui Böhm-Bawerk la adresa lui Clark apare mai cu seamă în eseurile sale, „Capital and Interest Once More", publicate în *Quarterly Journal of Economics*, noiembrie 1906 şi februarie 1907, îndeosebi p. 269, 277 şi 280-282; „The Nature of Capital: A Rejoinder", *Quarterly Journal of Economics*, noiembrie 1907; şi în lucrarea citată anterior, *Capital and Interest*. Mai mult, faptul că noţiunea lui Böhm-Bawerk de „perioadă medie de producţie" a fost inadecvată – lucru recunoscut de Menger, Mises, Hayek şi alţii – nu confirmă în nici un caz conceptul fictiv de capital propus de Clark şi Knight. Membrii Şcolii austriece au recunoscut în unanimitate că Böhm-Bawerk a comis o eroare atunci când a introdus, în analiza sa, „perioada medie de producţie" – inexistentă, de altfel –, din moment ce întreaga teorie a capitalului poate fi elaborată cu uşurinţă dintr-un punct de vedere prospectiv; cu alte cuvinte, în lumina estimărilor subiective ale actorilor, referitoare la perioadele temporale în care se vor derula acţiunile lor viitoare. De fapt, Hayek precizează că:

> „Profesorul Knight pare să susţină că demascarea ambiguităţilor şi a inconsecvenţelor interne noţiunii de perioadă medie de investiţie serveşte la

După Böhm-Bawerk, un alt partizan al austrianismului, Fritz Machlup, a supus, la rândul său, teoria Clark-Knight a capitalului unei critici viguroase, ajungând la următoarea concluzie:

> „A fost şi există întotdeauna o alegere între a menţine capitalul, a-l spori sau a-l consuma. Iar experienţa trecută şi „prezentă" ne spune că decizia în favoarea consumului de capital este departe de a fi imposibilă sau improbabilă. Capitalul nu este cu necesitate veşnic."[12]

Înţelegând că dezbaterea dintre cele două poziţii nu este inutilă, de vreme ce presupune ciocnirea dintre două concepţii total incompatibile asupra ştiinţei economice – şi anume subiectivismul versus obiectivismul clădit pe paradigma echilibrului general –, Hayek atacă şi el poziţia lui Clark şi Knight, identificând următoarea eroare fundamentală:

> „Această greşeală elementară – dacă înlocuirea soluţiei unei probleme cu o aserţiune lipsită de sens poate fi numită greşeală – constă în însăşi ideea de capital ca un stoc care se menţine prin el însuşi în mod automat şi în aceea că, în consecinţă, necesitatea reproducerii lui nu mai constituie o problemă economică, din momentul în care o cantitate de capital a fost produsă."[13]

Hayek accentuează ideea că dezbaterea cu privire la natura capitalului nu este o simplă chestiune de terminologie. Dimpotrivă, el subliniază faptul că înţelegerea conceptului fictiv de capital ca stoc auto-regenerabil, într-un proces productiv atemporal, îi împiedică pe înşişi adepţii săi să

> eliminarea completă a ideii de timp din teoria capitalului. Nu aşa stau însă lucrurile. În general, este suficient să afirmi că perioada de investiţie a unor factori a fost prelungită, în vreme ce perioada de investiţie a tuturor celorlalţi factori a rămas nemodificată."
> (F. A. Hayek, „The Mythology of Capital", *Quarterly Journal of Economics*, februarie 1936, p. 206)

[12] Fritz Machlup, „Professor Knight and the «Period of Production»", p. 580, republicat în Israel M. Kirzner, ed., *Classics in Austrian Economics*, vol. 2, cap. 20, p. 275-315.

[13] F. A. Hayek, „The Mythology of Capital", *Quarterly Journal of Economics*, februarie 1936, p. 203. Câţiva ani mai târziu, Hayek adaugă:

> „Cu tot respectul cuvenit profesorului Knight, mă tem că nu pot să iau în serios viziunea sa, deoarece nu pot să ataşez nici un înţeles acestui «stoc» mistic, şi că nu voi putea să-i consider poziţia drept un concurent real al teoriei susţinute aici."
> (Hayek, *The Pure Theory of Capital*, p. 94)

identifice, în mare, problemele economice reale cu adevărat importante. În particular, această interpretare îi face incapabili să mai perceapă schimbările apărute în structura de producție, în urma modificării nivelului economisirii voluntare, precum şi căile prin care expansiunea creditului afectează structura de producție. Cu alte cuvinte, conceptul fictiv de capital îi îndepărtează pe partizanii săi de înțelegerea legăturii strânse ce există între aspectele *micro* şi *macro* ale economiei, căci conexiunea dintre cele două este formată tocmai din planurile temporale ale antreprenorilor creativi – excluşi, prin definiție, din modelul walrasian al sistemului economic, ce este încorporat de Knight şi Clark în propria teorie a capitalului[14].

Ludwig von Mises se alătură mai târziu dezbaterii, manifestându-şi nemulțumirea cu privire la „noțiuni himerice noi, cum ar fi «proprietatea de auto-perpetuare» a lucrurilor folositoare."[15]. Mises îşi însuşeşte opiniile lui Böhm-Bawerk[16] atunci când afirmă că asemenea noțiuni sunt avansate, în ultimă instanță, pentru a justifica doctrinele bazate pe mitul „subconsumului" şi pe presupusul „paradox al economisirii", pentru ca, în acest fel, să se ofere o bază teoretică politicilor economice care promovează consumul în detrimentul economisirii. Mises explică faptul că întreaga structură actuală a bunurilor de capital este consecința deciziilor antreprenoriale concrete, luate în trecut de oameni în carne şi oase, care, în anumite situații, au optat pentru investiția în anumite bunuri de capital, în alte circumstanțe au hotărât să înlocuiască aceste bunuri de capital sau să le recombine într-un mod cu totul nou, iar în alte momente chiar să le abandoneze sau să consume bunurile de capital deja produse. Prin urmare, „noi ne găsim într-o situație mai bună decât generațiile anterioare, deoarece suntem echipați cu bunurile de capital pe care acestea le-au

---

[14] Urmările negative ale ignorării factorului timp şi a etapelor prezente în orice proces al unei acțiuni au fost subliniate de Hayek încă din 1928, când remarca:

> „A devenit evident că obişnuita excludere a timpului afectează negativ situația prezentă, ceea ce ridică mari semne de întrebare asupra utilității rezultatelor obținute până în prezent".
> (F. A. Hayek, „Intertemporal Price Equilibrium and Movements in the Value of Money", publicat inițial în germană în 1928, cap. 4 din *Money, Capital and Fluctuations*, p. 72)

[15] Mises, *Human Action*, p. 848.

[16] Vezi nota 11 de mai sus.

acumulat pentru noi"[17]. Pare incredibil ca, la acest nivel, să fie necesară reamintirea unor principii teoretice atât de evidente.

Într-o carte mult mai apropiată de momentul prezent, *An Essay on Capital*, Israel M. Kirzner subliniază că noțiunea de capital susținută de Knight şi Clark elimină din procesul de producție activitatea umană, antreprenorială, de luare a deciziilor. *Planurile* diferite ale indivizilor, referitoare la bunurile de capital specifice, pe care ei s-ar putea decide să le creeze sau să le utilizeze în procesele lor de producție, sunt pierdute complet din vedere. Pe scurt, Clark şi Knight presupun că derularea evenimentelor „curge" de la sine şi că viitorul este un dat obiectiv ce respectă un model stabil, nefiind afectat de acțiunile şi deciziile microeconomice ale agenților individuali, pe care ei le consideră complet predeterminate. Kirzner conchide prin a spune că perspectiva lui Clark şi Knight ignoră „caracterul planificat al [activității de] menținere a bunurilor de capital", adăugând că modelul celor doi implică acceptarea ideii că

> „viitorul se va îngriji de el însuşi, atâta timp cât «sursele» prezente ale fluxurilor viitoare de bunuri sunt menținute în mod corespunzător... Abordarea lui Knight reflectă perfect modul în care această noțiune inutilă şi amăgitoare de «automatism» a fost transformată într-o teorie a capitalului pe deplin articulată şi autonomă"[18].

Critica adresată versiunii monetariste mecaniciste a teoriei cantitative a banilor

Monetariştii nu se limitează la ignorarea rolului pe care timpul şi etapele îl joacă în structura de producție a economiei. Ei au acceptat, în plus, şi o versiune *mecanicistă* a teoriei cantitative a banilor, interpretare pe care ei o fundamentează pe o ecuație care pretinde că ar demonstra existența unei legături cauzale *directe* între cantitatea totală de bani în circulație, „nivelul general" al prețurilor şi producția totală. Aceasta este ecuația:

$$MV = PT$$

unde M reprezintă stocul de monedă, V este „viteza de circulație" (de câte ori trece, în medie, unitatea monetară dintr-o mână în alta, într-o anumită perioadă de timp); P reprezintă nivelul general al prețurilor, iar

[17] Mises, *Human Action*, p. 492.

[18] Kirzner, *An Essay on Capital*, p. 63; sublinierea autorului nu este evidențiată.

T, „agregatul" tuturor cantităţilor de bunuri şi servicii ce au făcut obiectul schimburilor în decursul unui an[19].

Presupunând relativ nemodificată în timp „viteza de circulaţie" a banilor şi că PNB (produsul naţional brut) s-ar apropia de nivelul atins în condiţiile „ocupării depline", monetariştii cred că moneda este *neutră* pe termen lung şi că, în consecinţă, o expansiune a ofertei de monedă (M) tinde să crească *proporţional* nivelul general al preţurilor corespunzător. Cu alte cuvinte, deşi în termeni nominali veniturile diferiţilor factori şi preţurile bunurilor de consum şi ale factorilor de producţie ar putea să sporească în acelaşi ritm cu masa monetară, în termeni reali aceste mărimi rămân neschimbate în timp. Monetariştii consideră, astfel, că inflaţia reprezintă un fenomen monetar care afectează în mod *uniform şi proporţional* toate sectoarele economiei şi că, prin urmare, ea nu dezorganizează sau provoacă discoordonări structurii etapelor de producţie. Este evident că abordarea monetariştilor este una pur „macroeconomică" şi că ea ignoră efectele microeconomice ale creşterii monetare asupra structurii de

---

[19] Aceasta este „versiunea tranzacţională" a ecuaţiei schimburilor. Potrivit lui Irving Fisher (*The Purchasing Power of Money: Its Determination and Relation to Credit Interest and Crises*, Macmillan, New York, 1911 şi 1925, p. 48 în ediţia din 1925), membrul stâng al ecuaţiei poate fi de asemenea separat în două părţi, MV şi $M'V'$, unde M' şi V' desemnează oferta, respectiv viteza banilor din depozitele bancare:

$$MV + M'V' = PT$$

O „versiune a venitului naţional" a ecuaţiei schimburilor a fost, de asemenea, propusă. În acest caz, T reprezintă o măsură a venitului naţional „real" (de pildă, produsul naţional brut „real"), care, după cum ştim, include doar bunurile şi serviciile de consum şi bunurile de capital *finale* (vezi, de exemplu, Samuelson şi Nordhaus, *Economics*). Această versiune este în mod particular criticabilă, din moment ce exclude toate produsele etapelor intermediare din structura de producţie, produse *ce sunt de asemenea schimbate pe unităţi din stocul de monedă*, M. Astfel, ecuaţia ia mai mult de jumătate din valoarea reală, adevărată a lui T, pe care MV se zice că o influenţează. În final, „versiunea Cambridge a deţinerilor monetare" arată astfel:

$$M = kPT$$

unde M este stocul de monedă (deşi poate fi interpretat şi ca deţineri monetare *dorite*), iar PT este o măsură a venitului naţional. Vezi Milton Friedman, „Quantity Theory of Money", în *The New Palgrave: A Dictionary of Economics*, vol. 4, îndeosebi p. 4-7.

producție. După cum am văzut în secțiunea precedentă, această perspectivă îşi are originea în absența unei teorii a capitalului care să țină cont de factorul timp.

Economistul englez R. G. Hawtrey – un reprezentant de seamă al Şcolii monetariste la începutul secolului al XX-lea – adoptă o poziție ce ilustrează dificultățile teoretice ale monetarismului. În recenzia pe care o face cărții publicate în 1931 a lui Hayek, *Prices and Production*, Hawtrey îşi exprimă neputința de a înțelege cartea. Pentru a realiza ce înseamnă această declarație, trebuie să avem în vedere că abordarea hayekiană implică o teorie a capitalului; monetariştilor însă le lipseşte o asemenea teorie, astfel că nu reuşesc să înțeleagă modalitatea în care expansiunea creditului afectează structura de producție[20]. Mai mult, în contradicție cu toate dovezile empirice, Hawtrey declară că primul indiciu al tuturor depresiunilor este un declin al vânzărilor în sectorul bunurilor finale de consum, ignorând astfel faptul că întotdeauna are loc, mai întâi, o prăbuşire şi mai accentuată a prețurilor bunurilor de capital. Aşadar, prețurile bunurilor de consum fluctuează relativ puțin pe parcursul ciclului, în comparație cu prețurile bunurilor de capital produse în etapele cele mai îndepărtate de consum. Credincios poziției sale monetariste, Hawtrey crede, în plus, că expansiunea creditului dă naştere unei cereri monetare excesive, ce se manifestă *uniform* pentru toate bunurile şi serviciile din societate[21].

---

[20] Mai precis, Hawtrey afirmă că lucrarea lui Hayek a fost „atât de dificilă şi obscură, încât este imposibil de înțeles". Vezi R.G. Hawtrey, „Review of Hayek's *Prices and Production*", *Economica*, 12, 1932, p. 119-125. Hawtrey a fost funcționar la Trezoreria britanică şi un monetarist în competiție cu Keynes prin anii 1930 pentru faimă şi impact asupra politicii economice guvernamentale. Până în prezent teoria austriacă a ciclului continuă să îi intrige pe monetarişti. Monetarştii moderni repetă mereu butada lui Hawtrey: de pildă, Alan Meltzer, referindu-se la cartea *Prices and Production* a lui Hayek, afirma:

> „Cartea este obscură şi de neînțeles. Din fericire pentru noi toți şi pentru economia politică şi ştiința socială, Hayek nu şi-a petrecut întreaga viață încercând să explice ce vrea să spună în *Prices and Production*."
> (Alan Meltzer, „Comments on Centi and O'Driscoll", manuscris prezentat la întâlnirea generală a Mont Pèlerin Society, Cannes, Franța, 25-30 septembrie, 1994, p. 1)

[21] R. G. Hawtrey, *Capital and Employment*, Longmans Green, Londra, 1937, p. 250. Hayek îi aduce o critică devastatoare, în recenzia pe care o scrie la cartea lui Hawtrey, *Great Depression and the Way Out*, în *Economica* 12, 1932, p. 126-127. În acelaşi an, Hayek scrie un articol („Das Schicksal der Goldwährung", publicat

Mai recent, alţi monetarişti au dovedit faptul că le lipseşte o teorie adecvată a capitalului, exprimând aceeaşi nedumerire ca Hawtrey în ceea ce priveşte lucrările ce studiază efectele expansiunii monetare asupra structurii de producţie. Milton Friedman şi Anna J. Schwartz afirmau următoarele, referindu-se la posibilele consecinţe ale banilor asupra structurii de producţie:

> „Cunoaştem puţine lucruri cu privire la mecanismul de transmitere, cu excepţia unei cunoaşteri în termeni atât de largi şi imprecişi, încât constituie ceva mai mult decât un tablou impresionist, mai degrabă decât un plan ingineresc"[22].

Surprinzător, aceşti autori declară, în plus, că nu există nici o dovadă empirică în favoarea tezei că expansiunea creditului exercită efecte nesimetrice asupra structurii de producţie. În consecinţă, ei ignoră nu numai analiza teoretică prezentată în detaliu în această carte, ci şi diferitele studii empirice trecute în revistă în ultimul capitol. Asemenea lucrări identifică trăsăturile empirice *caracteristice*, ce coincid, în mare, cu cele observate la toate ciclurile economice, de la apariţia acestora.

Friedrich A. Hayek menţionează că, în ceea ce îl priveşte,

în *Deutsche Volkswirt* 20, februarie 1932, p. 642-645, şi nr. 21, p. 677-681; traducerea engleză este intitulată „The Fate of the Gold Standard", capitolul V din *Money, Capital and Fluctuations*, p. 118-135, în care îl critică cu vehemenţă pe Hawtrey pentru faptul că a fost, alături de Keynes, unul dintre arhitecţii şi apărătorii de frunte ai programului de stabilizare a unităţii monetare. Potrivit lui Hayek, un asemenea program, clădit pe expansiunea creditului şi aplicat într-un mediu cu o productivitate crescătoare, va produce inevitabil o discoordonare profundă în structura de producţie şi o recesiune serioasă. Hayek conchide astfel:

> „Dl. Hawtrey pare să fie unul dintre teoreticienii stabilizării la care am făcut referire mai sus; dispoziţia conducerilor băncilor centrale de a se distanţa mai mult decât vreodată în trecut de regulile de politică urmate în mod tradiţional de aceste bănci poate fi imputată influenţei sale."
> (Hayek, *Money, Capital and Fluctuations*, p. 120)

[22] Vezi Milton Friedman, *The Optimum Quantity of Money and Other Essays*, Aldine, Chicago, 1979, p. 222, şi cartea scrisă de Milton Friedman şi Anna J. Schwartz, *Monetary Trends in the United States and United Kingdom: Their Relation to Income, Prices and Interest Rates, 1867-1975*, University of Chicago Press, Chicago, 1982, îndeosebi p. 26-27 şi 30-31. Folosirea noţiunilor de „inginerie" şi „mecanism de transmitere" denotă aplecarea puternic scientistă a celor doi autori.

„obiecția principală la adresa teoriei [monetariste] este aceea că, pe dimensiunea de «macroteorie», ea se interesează doar de efectele modificărilor cantității de bani asupra nivelului general al prețurilor, fără a acorda atenție incidenței asupra structurii prețurilor relative. În consecință, [teoria monetaristă] tinde să ignore unul dintre efectele cele mai dăunătoare, în opinia mea, ale inflației, şi anume alocarea eronată a resurselor pe care o produce şi şomajul căruia aceasta îi dă naştere în cele din urmă”[23].

Este uşor de înțeles de ce o teorie ca aceea îmbrățişată de monetarişti – elaborată în termeni strict macroeconomici, fără nici o analiză a factorilor microeconomici subiacenți – face abstracție, în mod necesar, nu numai de efectele expansiunii creditului asupra structurii de producție, dar şi, în general, de căile prin care fluctuațiile „nivelului general al prețurilor” afectează structura prețurilor *relative*[24]. Mai degrabă decât o simplă creştere sau scădere a nivelului general al prețurilor, fluctuațiile creditului constituie o „revoluție”, ce afectează toate prețurile relative şi, în cele din urmă, declanşează o criză de malinvestiții şi o recesiune economică. Incapacitatea de a asimila acest adevăr l-a determinat pe economistul american Benjamin M. Anderson să afirme că eroarea fundamentală a teoriei cantitative a banilor stă doar în aceea că ea ascunde de ochii cercetătorului fenomenele subiacente microeconomice, ce sunt influen-

---

[23] Hayek, *New Studies in Philosophy, Politics, Economics and the History of Ideas*, p. 215. Aproape de sfârşitul vieții, Fritz Machlup comenta astfel pe marginea aceluiaşi subiect:

„Nu înțeleg de ce un om atât de inteligent ca Milton Friedman nu acordă o importanță mai mare prețurilor relative, costurilor relative, chiar şi într-o perioadă inflaționistă.”
(Joseph T. Salerno and Richard M. Ebeling, „An Interview with Professor Fritz Machlup”, *Austrian Economics Newsletter* 3, nr. 1, vara 1980, p. 12)

[24] Mises, *Human Action*, p. 413:

„Principala eroare a vechii teorii cantitative, precum şi a ecuației de schimb a economiştilor matematicieni, este că au ignorat această problemă fundamentală. Modificările ofertei monetare trebuie să determine şi alte schimbări de date. Sistemele de piață dinainte şi de după pătrunderea sau scurgerea unei cantități de monedă nu diferă numai prin aceea că deținerile monetare ale indivizilor şi prețurile au crescut sau au scăzut. Au survenit şi modificări ale rapoartelor reciproce de schimb dintre diverse bunuri şi servicii, care, dacă ar fi să recurgem la metafore, ar putea fi descrise mai adecvat prin imaginea unei revoluții a prețurilor, decât prin cifra înşelătoare a unei creşteri sau scăderi a «nivelului prețurilor».”

ţate de variaţiile nivelului general al preţurilor. Într-adevăr, monetariştii se mulţumesc cu ecuaţia schimburilor din teoria cantitativă, considerând superflue toate aspectele importante ce pot fi tratate în mod adecvat de ea, precum şi întreaga analiză microeconomică ce ar rezulta de aici[25].

Din cele spuse mai sus devine clar că monetariştilor le lipseşte o teorie satisfăcătoare a ciclurilor economice, după cum transpare şi credinţa lor că depresiunile şi crizele sunt cauzate doar de o „contracţie monetară". Acesta este un diagnostic naiv şi superficial, ce confundă cauza şi efectul. După cum bine ştim, crizele economice apar întrucât expansiunea creditului şi inflaţia distorsionează mai întâi structura de producţie printr-un proces complex, ce se va manifesta *mai târziu* sub forma unei crize, contracţii monetare şi recesiuni. A pune criza pe seama contracţiei monetare este identic cu a atribui pojarul febrei şi erupţiei ce îl însoţesc. Această explicaţie a ciclurilor poate fi susţinută doar de metodologia scientistă, ultraempiristă a macroeconomiei monetariste, o abordare căreia îi lipseşte o teorie a capitalului cu o dimensiune temporală[26].

---

[25] „Formula teoreticienilor cantitativişti este un joc plictisitor cu X şi O – bani, credit şi preţuri. Cu această explicaţie, problema a fost rezolvată, investigaţiile suplimentare şi cercetările adiţionale nefiind necesare şi, în consecinţă, fiind întrerupte – pentru cei ce cred în această teorie. Una dintre cele mai mari deficienţe ale teoriei cantitative a banilor este aceea că tinde să limiteze studierea factorilor subiacenţi într-o situaţie de afaceri."

Anderson conchide:

„Teoria cantitativă a banilor este eronată... Nu putem accepta o teorie generală predominant monetară nici în ceea ce priveşte nivelul preţurilor mărfurilor, nici cu referire la mişcările ciclului afacerilor."
(Anderson, *Economics and the Public Welfare*, p. 70-71)

[26] Monetaristul spaniol Pedro Schwartz a afirmat la un moment dat:

„Nu există nici o teorie demonstrată a ciclurilor: acesta este un fenomen pe care noi pur şi simplu nu îl înţelegem. Însă, cu o monedă devenită elastică şi cu expansiuni şi recesiuni ce ne lasă muţi de uimire, este uşor de văzut de ce anume noi, macroeconomiştii, am devenit nepopulari."
(Pedro Schwartz, „Macro y Micro", *Cinco Dias*, 12 aprilie, 1993, p. 3)

Este regretabil că efectele „elasticităţii" creditului asupra economiei reale continuă să îi deruteze pe monetarişti şi că ei insistă în continuare să desconsidere teoria austriacă a ciclurilor economice; aceasta nu numai că *integrează* pe deplin aspectele „micro" şi „macro" ale teoriei economice, ci explică, în plus, modalitatea prin care expansiunea creditului – ca produs al activităţii bancare cu

Monetariştii nu sunt numai incapabili să explice recesiunile economice altfel decât referindu-se la efectele contracției monetare[27]; ei nu au reuşit să prezinte nici un argument teoretic valid împotriva teoriei austriece a ciclurilor economice, ci au ignorat-o pur şi simplu sau, asemenea lui Friedman, doar au menționat-o în trecere, susținând în mod fals că acesteia îi lipseşte o bază „empirică". Astfel, într-o critică recentă la adresa teoriei austriece a ciclului, David Laidler este constrâns să revină la vechile argumente keynesiste depăşite, ce se centrează pe presupusa influență sănătoasă a cererii efective asupra venitului real. Ideea de bază este aceasta: o creştere a cererii efective ar putea duce, în cele din urmă, la o creştere a venitului şi, în consecință, după cum se aşteaptă, la o creştere a economisirii; şi, în acest mod, alungirea artificială clădită pe expansiunea creditului ar putea fi menținută la nesfârşit, iar procesul alocării deficiente a resurselor nu ar mai fi răsturnat, în mod necesar, printr-o recesiune[28]. Eroarea esențială conținută în argumentul lui Laidler a fost demascată de Hayek încă din 1941, când a explicat că *singura* cale fezabilă de a menține procesele de producție finanțate prin expansiunea creditului, fără a se declanşa o recesiune, este aceea ca agenții economici să economisească în mod voluntar *tot* venitul monetar suplimentar creat de bănci şi utilizat pentru finanțarea acestor procese. Teoria austriacă a ciclului economic sugerează că ciclurile au loc atunci când *orice fracțiune* din venitul monetar suplimentar – pe care băncile l-au creat prin acordarea de credite şi care a atins structura de producție – este cheltuită de proprietarii bunurilor de capital şi ai mijloacelor originare de producție pe bunuri şi servicii de consum. Astfel, cheltuirea unei părți pe consum – ceea ce reprezintă, întotdeauna, regula – este suficientă să activeze proce-

---

rezervă fracționară – provoacă invariabil o alocare defectuoasă extinsă în termeni microeconomici, situație ce conduce inevitabil la o recesiune macroeconomică.

[27] Vezi, de pildă, Leland Yeager, *The Fluttering Veil: Essays on Monetary Disequilibrium*, George Selgin, ed., Liberty Fund, Indianapolis, Ind., 1997.

[28] „Este un fapt general acceptat acum că, dacă economisirea depinde de venitul real şi dacă acesta este lăsat să varieze, atunci variațiile în rata investiției induse de crearea de credit, alături de alți factori, vor avea ca efect modificări ale nivelului venitului real şi, prin urmare, ale ratei economisirii voluntare, ca parte integrantă a mecanismelor ce reechilibrează alegerile intertemporale."
(David Laidler, „Hayek on Neutral Money and the Cycle", publicat în *Money and Business Cycles: The Economics of F. A. Hayek*, M. Colonna şi H. Hagemann, ed., vol. 1, p. 19.)

sele microeconomice binecunoscute, ce vor conduce în mod irevocabil la criză şi recesiune. Spune Hayek însuşi:

> „Tot ce este necesar pentru ca analiza noastră să fie corectă este ca, în momentul în care veniturile sunt sporite în urma investiţiilor, cota-parte din venitul suplimentar cheltuită pe bunuri de consum pe parcursul unei perioade de timp să fie mai mare decât cota-parte prin care noua investiţie se adaugă producţiei de bunuri de consum în acelaşi interval temporal. Nu avem, desigur, nici un fel de motive să ne aşteptăm că va fi economisită mai mult decât o fracţiune din venitul suplimentar – şi cu siguranţă nu atât cât a fost investit adiţional –, întrucât aceasta ar însemna că practic întregul venit câştigat prin noua investiţie să fi fost economisit”[29].

Este relevant să menţionăm că unul dintre cei mai de seamă monetarişti ai prezentului, David Laidler, este constrâns să apeleze la argumente de sorginte keynesistă, într-o încercare nereuşită de a critica teoria austriacă a ciclurilor economice. În pofida acestui fapt, autorul însuşi recunoaşte că, din punctul de vedere al teoriei austriece, diferenţele dintre monetarişti şi keynesişti sunt doar chestiuni triviale şi majoritatea evidente, de vreme ce ambele grupuri aplică în analizele lor metodologii „macroeconomice” foarte asemănătoare[30].

---

[29] Cu alte cuvinte, ar fi necesar ca agenţii economici să economisească *întregul* venit monetar ce corespunde ariei haşurate din Graficul V-6, care pune în evidenţă porţiunea alungită şi lărgită a structurii de producţie, ca urmare a expansiunii creditului. Este aproape imposibil ca un astfel de eveniment să aibă loc în viaţa reală. Fragmentul de mai sus apare la p. 394 din *The Pure Theory of Capital*. Pe scurt, expansiunea creditului declanşează un comportament *inadaptat* al diferiţilor agenţi economici, iar unica soluţie o reprezintă sporirea economisirii voluntare şi o diminuare a investiţiilor artificial alungite, până când cele două vor fi din nou coordonate. După cum bine precizează Lachmann:

> „Remediul austriac – creşterea economisirii voluntare – se reduce la nimic mai mult decât o *modificare a datelor*, ce va transforma datele care au fost, iniţial, pur imaginare – şi anume, anticipările antreprenoriale referitoare la profit, induse de rata scăzută a dobânzii – în date reale.”
> (Lachmann, „On Crisis and Adjustment”, *Review of Economics and Statistics*, mai 1939, p. 67)

[30] David Laidler, *The Golden Age of the Quantity Theory*, Phillip Allan, New York, 1991. Laidler conchide în mod caracteristic:

> „Sugerez, pe un plan mai larg, că există mult mai puţine diferenţe între poziţiile neoclasică şi keynesistă, mai cu seamă în ceea ce priveşte sfera

Observaţiile anterioare referitoare la monetarism, anume absenţa unei teorii a capitalului şi adoptarea unei lentile macroeconomice care obliterează problemele cu adevărat importante, nu ar fi complete fără o critică a ecuaţiei schimburilor, $MV = PT$, pe care s-au sprijinit monetariştii de când Irving Fisher a propus-o în cartea sa *The Purchasing Power of Money*[31]. Este evident că această „ecuaţie a schimburilor" este doar o

---

monetară, decât se crede îndeobşte. Economiştii ale căror contribuţii le-am analizat nu privesc nici un set anume de aranjamente monetare ca fiind sacrosant. Pentru mulţi dintre ei, «proba de foc» a fiecărui sistem era capacitatea acestuia de a asigura stabilitatea nivelului preţurilor şi, în consecinţă, credeau ei, şi stabilitatea producţiei şi a ocupării."

Laidler adaugă:

„Adoptarea ulterioară a doctrinelor keynesiste de politică economică a fost, de asemenea, produsul firesc al considerării alegerii instituţiilor economice ca fiind o alegere de tip politic, de realizat din considerente de ordin pragmatic." (p. 198)

Cartea lui Laidler este esenţială pentru înţelegerea doctrinelor monetariste actuale şi a evoluţiei lor.

[31] Irving Fisher, *The Purchasing Power of Money*, îndeosebi p. 25 şi urm. în ediţia din 1925. Mises, cu pătrunderea sa caracteristică, subliniază că susţinătorii teoriei cantitative a banilor i-au adus acesteia un prejudiciu mai mare decât oponenţii ei. Aceasta se datorează faptului că majoritatea adepţilor teoriei au îmbrăţişat ecuaţia mecanicistă a schimburilor, care, în cel mai bun caz, reprezintă cel mult o tautologie; şi anume, că venitul şi cheltuiala ce sunt implicate în toate tranzacţiile trebuie să fie egale. Mai mult, ei au urmărit să ofere o explicaţie cuprinzătoare a fenomenelor economice, agregând preţurile bunurilor şi serviciilor ce au făcut obiectul schimburilor în perioade de timp diferite şi presupunând că valoarea unităţii monetare este determinată, printre altele, de „viteza" de circulaţie a banilor. Ei nu au reuşit să înţeleagă că valoarea banilor îşi are originea în dorinţa subiectivă a fiinţelor umane de a păstra anumite deţineri monetare; iar a te concentra exclusiv pe concepte agregative şi mărimi medii de tipul vitezei banilor dă senzaţia că banii îşi îndeplinesc funcţia doar atunci când sunt încheiate tranzacţii, nu şi atunci când rămân „nefolosiţi", sub formă de deţineri monetare aflate în posesia agenţilor economici. Cu toate acestea, cererea de monedă a agenţilor economici cuprinde atât deţinerile monetare păstrate în orice moment, cât şi sumele adiţionale pe care le cer la încheierea unei tranzacţii. Astfel, moneda îşi îndeplineşte funcţia în ambele cazuri şi are întotdeauna un proprietar; cu alte cuvinte, este inclusă în deţinerile monetare ale unui agent economic, indiferent dacă agentul *intenţionează* să sporească sau să restrângă deţinerea monetară în orice moment viitor. Potrivit lui Mises, o altă eroare definitorie a ecuaţiei schimburilor este că aceasta camuflează efectele pe care

ideogramă, care prezintă, mai degrabă cu stângăcie, relaţia dintre creşterea ofertei de monedă şi scăderea puterii de cumpărare a banilor. Originea acestei „formule" rezidă într-o simplă *tautologie*, care exprimă ideea că suma totală de bani *cheltuită* în tranzacţiile încheiate în sistemul economic pe parcursul unei anumite perioade de timp trebuie să coincidă cu volumul de monedă *încasat* pentru aceleaşi tranzacţii în acelaşi interval temporal (MV = ∑pt). Monetariştii fac apoi un salt în necunoscut când presupun că celălalt membru al ecuaţiei poate fi reprezentat ca PT, unde T este un „agregat" absurd, care presupune adunarea cantităţilor *eterogene* de bunuri şi servicii, ce au făcut obiectul schimburilor în decursul unei anumite perioade de timp. Absenţa omogenităţii implică imposibilitatea realizării acestei sume[32]. De asemenea, Mises accentuează absurditatea conceptului de „viteză a banilor", care este definită pur şi simplu ca acea variabilă care, în dependenţă faţă de celelalte, este necesară pentru a menţine echilibrul ecuaţiei schimburilor. Conceptul nu are nici un fel de înţeles economic, întrucât agenţii economici individuali nu pot cu nici un chip să acţioneze după cum ne indică formula[33].

---

variaţiile cantităţii de bani le au asupra preţurilor relative şi faptul că noua cantitate de bani intră în sistemul economic în anumite puncte bine circumscrise, distorsionând structura de producţie şi favorizând anumiţi agenţi economici în detrimentul celorlalţi. Ludwig von Mises, „The Position of Money Among Economic Goods", apărută pentru prima dată în *Die Wirtschaftstheorie der Gegenwart*, Hans Mayer, ed., Julius Springer, Viena, 1932, vol. 2. Acest articol a fost tradus în engleză de Albert H. Zlabinger şi publicat în cartea *Money, Method, and the Market Process: Essays by Ludwig von Mises*, Richard M. Ebeling, ed., Kluwer Academic Publishers, Dordrecht, Olanda, 1990, p. 55 şi urm.

[32] Murray N. Rothbard susţine că „nivelul general al preţurilor", P, este o medie ponderată a preţurilor bunurilor, ale căror caracteristici de cantitate şi calitate variază în timp şi spaţiu, intenţionându-se ca numitorul fracţiei să reflecte suma mărimilor *eterogene* exprimate în unităţi diferite – producţia totală anuală în termeni reali. Tratamentul critic al lui Rothbard, genial şi pedagogic, la ecuaţia monetaristă a schimburilor se găseşte în cartea sa *Man, Economy, and State*, p. 727-737.

[33] „Este imposibil să aplicăm agenţilor economici individuali formula: volumul total al tranzacţiilor împărţit la viteza de circulaţie." Mises, *The Theory of Money and Credit*, p. 154. Conceptul de viteză a banilor are sens doar dacă intenţionăm să măsurăm nivelul general al preţurilor pe parcursul unei anumite perioade de timp, ceea ce este în mod clar absurd. Este inutil să luăm în calcul preţurile bunurilor şi serviciilor pe o perioadă de timp, un an, de pildă, în care răstimp variază cantitatea şi calitatea bunurilor şi serviciilor produse, după cum

Prin urmare, dat fiind că ecuaţia monetaristă a schimburilor nu are nici un sens matematic sau economic, aceasta se reduce, în cel mai bun caz, la statutul de ideogramă, sau, după cum menţionează *Shorter Oxford English Dictionary*, „o literă sau o figură ce simbolizează ideea unui lucru, fără a-l denumi, ca de exemplu caracterele chinezeşti etc."[34]. Această ideogramă conţine un element incontestabil de adevăr, în măsura în care reflectă ideea că variaţiile ofertei de monedă influenţează, în cele din urmă, puterea de cumpărare a banilor, cu alte cuvinte, preţul unităţii monetare exprimat în funcţie de fiecare bun şi serviciu. Cu toate acestea, utilizarea sa ca pe un pretins instrument de explicare a proceselor economice s-a dovedit extrem de dăunătoare pentru progresul gândirii economice, dat fiind faptul că împiedică analiza factorilor microeconomici subiacenţi, forţează o interpretare mecanicistă a relaţiei dintre oferta de monedă şi nivelul general al preţurilor şi, pe scurt, camuflează adevăratele efecte la nivel microeconomic pe care variaţiile monetare le exercită asupra structurii reale de producţie. Ca o consecinţă, rezultă şi noţiunea falsă, nocivă că moneda este neutră. Încă din 1912, Ludwig von Mises a demonstrat că toate creşterile ofertei de monedă vor modifica, în mod inevitabil, structura preţurilor relative ale bunurilor şi serviciilor. Cu excepţia cazului pur imaginar în care moneda suplimentară este distribuită uniform în rândurile agenţilor economici, ea este injectată în economie întotdeauna în mod secvenţial şi în puncte specifice diferite – pe calea cheltuielilor publice, a expansiunii creditului sau prin descoperirea de noi zăcăminte de aur în anumite locuri. În măsura în care acest lucru se întâmplă, doar anumite persoane vor fi primele care vor încasa noile unităţi monetare, având şansa de a cumpăra bunuri şi servicii la preţuri încă neafectate de creşterea monetară. Astfel este iniţiat un proces de *redistribuţie a avuţiei*, în care primii indivizi care vor încasa unităţile monetare beneficiază de această circumstanţă, în detrimentul tuturor celorlalţi agenţi economici, care se vor găsi în situaţia de a cumpăra bunuri

---

se întâmplă şi cu puterea de cumpărare a unităţii monetare. Din punctul de vedere al unei persoane, preţurile sunt determinate în cadrul fiecărei tranzacţii, ori de câte ori o anumită sumă de bani trece dintr-o mână în alta, aşa încât o „viteză medie de circulaţie" este de neconceput. Mai mult, dintr-o perspectivă „socială", am putea, în cel mai bun caz, să avem în vedere un „nivel general al preţurilor" la un *anumit moment de timp*, nu pentru o perioadă, şi astfel conceptul de „viteză de circulaţie a banilor" este, şi în acest caz, lipsit complet de sens.

[34] *The Shorter Oxford English Dictionary*, ediţia a treia, Oxford University Press, Oxford, 1973, vol. 1, p. 1016.

şi servicii la preţuri crescătoare, înainte ca nou-createle unităţi monetare să ajungă în buzunarele lor. Acest proces de redistribuţie a venitului alterează inevitabil nu numai „structura" scărilor de valori ale agenţilor economici, ci şi impactul lor pe piaţă, ceea ce va conduce la schimbări în întreaga structură de preţuri relative din societate. Am prezentat în detaliu, în capitolele anterioare, trăsăturile specifice ale acestor schimbări, în situaţiile în care creşterea monetară derivă din expansiunea creditului[35].

Care este politica economică pe care o susţin monetariştii pentru prevenirea şi contracararea crizelor şi a recesiunilor economice? În general, ei se mărginesc la a recomanda politici ce tratează doar simptomele crizelor, nu şi cauzele ultime. Cu alte cuvinte, ei sugerează o creştere a cantităţii de bani în circulaţie, şi astfel reinflaţionarea economiei, cu scopul de a contracara reducerea monetară, care, într-o măsură mai mare sau mai mică, se produce întotdeauna, succedând criza. Ei nu realizează că această politică macroeconomică împiedică lichidarea proiectelor lansate în mod eronat, prelungeşte recesiunea şi poate să ducă, în cele din urmă, la stagflaţie, fază pe care deja am analizat-o[36]. Pe termen lung, după cum ştim, expansiunea noilor credite pe durata crizei poate cel mult să amâne declanşarea inevitabilă a recesiunii, făcând şi mai dificilă reajustarea ulterioară. După cum menţionează cu claritate Hayek:

> „Orice demers de combatere a crizei pe calea expansiunii creditului va fi, în consecinţă, nu numai o tratare a simptomelor, nu a cauze-

---

[35] Mises, *The Theory of Money and Credit*, p. 162 şi urm. Mises conchide astfel:

> „După ce are loc creşterea preţurilor, acestea nu se vor mai afla în aceeaşi relaţie unele faţă de altele ca înainte de declanşarea sa; diminuarea puterii de cumpărare a banilor nu va fi uniformă în raport cu diferitele bunuri economice." (p. 163)

Anterior lui Mises, aceeaşi idee a fost exprimată, de asemenea, de Cantillon, Hume şi Thornton, printre alţii. De pildă, vezi, „On Money", unul dintre eseurile lui Hume, conţinute în *Essays*, p. 286 şi urm. Hume preia această idee de la Cantillon, care o afirmă în premieră în *Essai sur la nature du commerce en général*, cap. VII, partea a II-a, p. 232-239.

[36] Hans F. Sennholz, *Money and Freedom*, Libertarian Press, Spring Mills, Penn., 1985, p. 38-39. Sennholz explică absenţa unei teorii veritabile a ciclului la Friedman şi încercarea acestuia de a ascunde acest loc gol prin schiţarea unei politici menite doar să ofere o scăpare din recesiune prin mijloace monetare, fără a da seamă de cauzele sale.

lor, ci poate, de asemenea, să prelungească depresiunea prin amânarea ajustărilor reale inevitabile."[37]

În cele din urmă, unii monetarişti au propus instituirea unei reguli constituționale, ce ar prestabili creşterea ofertei de monedă şi ar „garanta" stabilitatea monetară şi creşterea economică. Dar acest plan s-ar dovedi, de asemenea, ineficace în prevenirea crizelor economice, dacă se continuă injectarea, în orice grad, a unor doze suplimentare de bani în sistem pe calea expansiunii creditului. În plus, ori de câte ori o sporire a productivității generale „necesită" o expansiune mărită a creditului cu scopul de a stabiliza puterea de cumpărare a banilor, această acțiune va declanşa şi va intensifica toate procesele ce conduc inexorabil la erori investiționale şi la crize şi pe care monetariştii sunt incapabili să le înțeleagă, explicația constând în deficiențele evidente ale instrumentelor analitice macroeconomice pe care le întrebuințează[38].

Câteva observații despre teoria aşteptărilor raționale

Analiza dezvoltată aici poate fi utilizată, în egală măsură, pentru a face câteva comentarii atât asupra ipotezei aşteptărilor raționale, cât şi asupra altor contribuții ale aşa-numitei „noi teorii macroeconomice clasice". Conform ipotezei aşteptărilor raționale, agenții economici au tendința să facă predicții corecte, fundamentate pe utilizarea adecvată a tuturor informațiilor relevante şi pe cunoaşterea ştiințifică furnizată de teoria economică. Cei ce aderă la această teorie susțin că încercările guvernului de a influența producția şi ocuparea [forței de muncă] prin intermediul politicii monetare şi fiscale sunt zadarnice. În consecință, partizanii teoriei pretind că, în măsura în care agenții economici prevăd consecințele politicilor tradiționale, acestea se dovedesc incapabile să influențeze producția reală sau ocuparea[39].

---

[37] F.A. Hayek, „A Rejoinder to Mr. Keynes", *Economica* 11, nr. 34, noiembrie 1931, p. 398-404. Retipărit în *Friedrich A. Hayek: Critical Assessments*, John Cunningham Wood şi Ronald N. Woods, ed., Routledge, Londra şi New York, 1991, vol. 1, cap. 5, p. 82-83; vezi, de asemenea, *Contra Keynes and Cambridge*, p. 159-164.

[38] Vezi secțiunea 9 a capitolului VI (p. 438-444) care analizează efectele dăunătoare ale politicilor de stabilizare a puterii de cumpărare a banilor.

[39] Vezi explicația dată evoluției şcolii aşteptărilor raționale în Garrison, *Time and Money*, cap. 2, p. 15-30.

Există, fără îndoială, erori semnificative în logica economică a acestor dezvoltări analitice ale noii macroeconomii clasice. Pe de o parte, trebuie să ţinem cont de faptul că este imposibil ca agenţii economici să obţină întreaga informaţie relevantă, atât pe cea referitoare la condiţiile specifice ale ciclului în curs (cunoaşterea practică), cât şi pe cea privitoare la teoria economică corectă ce explică evoluţia evenimentelor (cunoaşterea ştiinţifică). Aceasta se datorează, printre altele, lipsei consensului cu privire la care teorie anume a ciclurilor economice este cea mai validă: cu toate că argumentele prezentate aici conduc la ideea că explicaţia corectă aparţine teoriei austriece a ciclului economic, atâta timp cât comunitatea ştiinţifică în ansamblu o respinge, nu ne putem aştepta ca toţi ceilalţi agenţi economici să o considere drept interpretarea adecvată[40]. Mai mult, acelaşi argument pe baza căruia teoria economică a socialismului a arătat că este imposibil ca un ipotetic dictator binevoitor şi om de ştiinţă să capete toate informaţiile de ordin *practic* legate de supuşii săi [ne spune] că este, în egală măsură, imposibil ca fiecare agent economic să obţină întreaga informaţie practică relevantă referitoare la concetăţenii săi şi toată cunoaşterea *ştiinţifică* existentă în orice moment[41].

---

[40] După cum menţiona, cu multă claritate, Leijonhufvud:

> „Când teoreticienii nu sunt siguri că înţeleg sau când nu pot să ajungă la un acord, este îndoielnic că ei sunt îndreptăţiţi să presupună că agenţii din sectorul privat înţeleg sau împărtăşesc aceeaşi opinie."
> (Axel Leijonhufvud, „What Would Keynes Have Thought of Rational Expectations?", UCLA, Department of Economics Discussion Paper, Nr. 299, University of California, Los Angeles, 1983, p. 5).

[41] Acest argument este analog celui pe care l-am utilizat în *Socialismo, cálculo económico y función empresarial*, pentru a explica imposibilitatea teoretică a socialismului. Acest raţionament se sprijină pe diferenţa radicală dintre informaţia sau cunoaşterea practică (subiectivă) şi informaţia sau cunoaşterea ştiinţifică (obiectivă). Prin urmare, teoreticienii aşteptărilor raţionale comit acelaşi tip de eroare ca teoreticienii neoclasici care au căutat să dovedească faptul că socialismul este posibil. Există o singură diferenţă: în loc să presupună că omul de ştiinţă sau dictatorul poate să obţină toate informaţiile de ordin practic referitoare la subiecţii săi, economiştii noii şcoli clasice de macroeconomie pornesc de la premisa că subiecţii înşişi sunt capabili să acceadă la întreaga informaţie relevantă, atât *practică* (privind restul agenţilor economici), cât şi cea *ştiinţifică* (referitoare la teoriile valide asupra evoluţiei ciclului). Vezi Huerta de Soto, *Socialismo, cálculo económico y función empresarial*, p. 52-54 şi 87-110.

Pe de altă parte, chiar dacă am concede, de dragul argumentului, că agenţii economici pot obţine informaţia relevantă şi nimeresc explicaţia teoretică a ciclului – înţelegând toate acele elemente esenţiale ale teoriei creditului de circulaţie –, teoreticienii „aşteptărilor raţionale" sunt încă departe de adevăr când conchid că politicile monetare şi fiscale ale guvernului sunt incapabile să producă efecte reale. Acesta reprezintă cel mai puternic argument împotriva teoriei aşteptărilor raţionale. Chiar dacă antreprenorii deţin cunoaşterea „perfectă" a evenimentelor viitoare, ei nu se pot ascunde de efectele expansiunii creditului, din moment ce însăşi motivaţia lor de a obţine profit îi va îndemna în mod inevitabil să profite de pe urma banilor nou-creaţi. În realitate, chiar dacă ei înţeleg pericolele unei alungiri a structurii de producţie realizate în absenţa suportului oferit de economisirea reală, pot cu multă uşurinţă să câştige profituri semnificative, acceptând creditele nou-create şi investind fondurile în proiecte noi, *în condiţiile în care reuşesc să se retragă la timp din proces şi să îşi vândă noile bunuri de capital la preţuri ridicate, înainte ca valoarea de piaţă a acestora să se prăbuşească – eveniment ce vesteşte începerea crizei*[42]. Într-adevăr, profiturile antreprenoriale apar din cunoaşterea

[42] În lumina celor spuse mai sus, observaţia următoare, ce aparţine lui Ludwig von Mises, poate părea puţin exagerată (vezi articolul său „Elastic Expectations in the Austrian Theory of the Trade Cycle", publicat în *Economica*, august 1943, p. 251-252:

> „Învăţămintele teoriei monetare a ciclului afacerilor sunt, în prezent, atât de bine cunoscute chiar şi dincolo de cercul economiştilor, încât optimismul naiv ce i-a animat pe antreprenori în perioadele de *boom* a făcut loc unui scepticism mai accentuat. E posibil ca, în viitor, oamenii de afaceri să reacţioneze la expansiunea creditului într-un mod diferit faţă de trecut. E posibil ca ei să evite să utilizeze banii ieftini disponibili pentru a-şi expanda operaţiunile, întrucât vor avea permanent în minte sfârşitul inevitabil al *boom*-ului. Sunt câteva indicii ce anunţă o asemenea schimbare. Este însă mult prea devreme pentru o afirmaţie categorică".

Cu toate că este evident că aşteptările „corecte" cu privire la direcţia pe care o vor lua evenimentele vor grăbi incidenţa lor şi va face expansiunea creditului să fie într-o mai mică măsură „eficace" decât ar fi fost în alte împrejurări, chiar dacă antreprenorii dispun de o cunoaştere „perfectă" a trăsăturilor caracteristice ciclului, nu pot renunţa la profiturile care le sunt, pe termen scurt, oferite de expansiunea creditului; aceasta mai cu seamă dacă se consideră capabili să prevadă momentul adecvat pentru vânzarea bunurilor de capital pe care le deţin şi pentru evitarea pierderilor corespunzătoare. Mises însuşi, în *Human Action*, p. 871, face următoarea precizare:

condițiilor *specifice* de loc şi timp, iar antreprenorii pot foarte bine să descopere ocazii semnificative de profit în fiecare proces istoric de expansiune a creditului, în pofida cunoaşterii lor teoretice despre procesele care conduc în mod inevitabil la o depresiune – fază de care ei se aşteaptă, cu destul de multă îndreptățire, să scape, grație cunoaşterii superioare pe care o dețin cu privire la momentul apariției primelor simptome ale recesiunii. Gerald P. O'Driscoll şi Mario J. Rizzo observă în acelaşi sens:

> „Chiar dacă antreprenorii înțeleg aceasta [teoria] la un nivel abstract sau macroeconomic, ei nu pot să prevadă caracteristicile exacte ale viitoarei expansiuni şi contracții ciclice. Aceasta înseamnă că ei nu ştiu prin ce anume vor diferi aspectele individuale ale unui episod ciclic de ultimul episod asemănător sau de ciclul «obişnuit». Le lipseşte abilitatea de a face predicții la nivel microeconomic, ... chiar dacă pot anticipa secvența generală a evenimentelor viitoare. Aceşti antreprenori nu au nici un motiv să renunțe la profiturile temporare care pot fi culese într-un episod inflaționist. În ultimă analiză, desigur, toate profiturile sunt doar temporare. Iar fiecare ocazie individuală de investiție este însoțită de un risc. În primul rând, este posibil ca alți antreprenori să fie mai rapizi. Sau atât de mulți şi-au dat seama de ocazie, încât va exista în viitor, la un anumit moment, un exces temporar al ofertei."[43]

„Lucrul de care are nevoie omul de afaceri individual, în vederea evitării pierderilor, este cunoaşterea datei la care se situează punctul de întoarcere, încă din vremea când ceilalți oameni de afaceri continuă să creadă că până la crah mai există un interval mai lung decât există în realitate. În acest caz, cunoştințele lui superioare îi vor permite să-şi aranjeze operațiunile proprii în aşa fel, încât să iasă la liman fără pierderi. Însă, dacă finalul boomului ar putea fi calculat după o formulă, toți oamenii de afaceri ar afla data respectivă simultan. Demersurile lor, în vederea ajustării mersului afacerilor lor la această informație, ar determina apariția imediată a tuturor fenomenelor depresiunii. Ar fi prea târziu, pentru fiecare dintre ei, să evite să se numere printre victime.

Dacă ar fi configurația viitoare a pieței calculabilă, atunci viitorul nu ar fi incert. Nu ar mai exista nici pierderi, nici profituri antreprenoriale. Ceea ce aşteaptă lumea de la economişti depăşeşte puterile oricărui muritor." (subl. noastră)

[43] Gerald P. O'Driscoll şi Mario J. Rizzo, *The Economics of Time and Ignorance*, p. 222. O critică suplimentară la adresa teoriei aşteptărilor raționale se găseşte în articolul lui Gerald P. O'Driscoll, „Rational Expectations, Politics and Stagflation", capitolul VII din cartea *Time, Uncertainty and Disequilibrium: Exploration of*

În plus, teoreticienii aşteptărilor raționale nu înțeleg încă teoria austriacă a ciclului şi, asemenea monetariştilor, le lipseşte o teorie a capitalului. În particular, nu izbutesc să vadă modalitatea prin care expansiunea creditului afectează structura de producție şi motivul pentru care, în mod inevitabil, aceasta va conduce la recesiune, chiar în condițiile în care aşteptările referitoare la cursul *general* al evenimentelor sunt impecabile. În fond, dacă antreprenorii apreciază că ei dețin mai multă informație (subiectivă) decât toți ceilalți agenți economici şi consideră că sunt capabili să se retragă din procesul expansionist înainte de a suferi vreo pierdere, ar fi ilogic să ignore posibilitatea unor câştiguri pe termen scurt, pe piața în care a început un asemenea proces. Cu alte cuvinte, nimeni nu ar refuza nişte bani creați din nimic, doar pentru că se va ajunge, într-un final, într-o recesiune. „Calul de dar nu se caută la dinți", mai cu seamă dacă se plănuieşte descotorosirea de acesta înaintea începerii catastrofei.

Rolul aşteptărilor în ciclu este cu mult mai subtil decât cred economiştii noii teorii macroeconomice clasice, după cum ne demonstrează Mises şi Hayek în tratamentul făcut teoriei austriece a ciclului, prezentat în capitolul VI. Într-adevăr, Mises explică faptul că există, frecvent, un

---

Austrian Themes, Mario J. Rizzo, ed., Lexington Books, Lexigton, Mass., 1979, p. 153-176. Pe aceleaşi coordonate observa şi Roger Garrison:

> „Reacții complicate de retroacțiune, multiple alternative pentru input-uri şi numeroase utilizări ale output-urilor... reprezintă aspecte complexe, [care] împiedică protejarea în fața crizelor şi a declinului economic pe o arie suficient de extinsă pentru a anula realmente procesul ce ar fi condus la criză. Ideea că antreprenorii cunosc destul de multe lucruri despre pozițiile lor pentru a se proteja împotriva băncii centrale este, pur şi simplu, implauzibilă. Aceasta nu face nimic mai mult decât să nege existența unei probleme economice, a cărei soluționare necesită un proces al pieței."
> (Roger W. Garrison, „What About Expectations?: A Challenge to Austrian Theory", articol prezentat la a doua ediție a *Austrian Scholars Conference*, Mises Institute, Auburn, Alabama, 4-5 aprilie 1997, manuscris în curs de publicare, p. 21; vezi şi *Time and Money*, p. 15-30)

Poziția noastră cu privire la teoria aşteptărilor raționale este încă şi mai radicală decât cea a lui O'Driscoll şi Rizzo. După cum am afirmat deja, chiar dacă agenții economici cunosc nu numai forma caracteristică a ciclului, ci şi momentele şi valorile exacte la care se vor produce cele mai importante schimbări, ei vor fi în continuare interesați să accepte banii nou-creați, pentru a beneficia de miriadele posibilităților de profit, ce apar în întreaga structură a bunurilor de capital, pe măsură ce procesul pieței parcurge etapele diferite ale ciclului.

anumit decalaj temporal între debutul expansiunii creditului şi formarea aşteptărilor cu privire la consecinţele acesteia. În orice caz, formarea unor aşteptări realiste doar accelerează procesele de activare a crizei şi face necesară acordarea unor noi credite cu o viteză tot mai mare, pentru ca politica de creare a creditelor să poată continua producerea unui efect expansionist. Prin urmare, toate celelalte lucruri rămânând nemodificate, cu cât agenţii economici se adaptează mai bine unui mediu instituţional stabil, cu atât expansiunea creditului va fi mai distrugătoare şi va cauza mai multe malajustări în etapele procesului de producţie. (Această observaţie se aplică mai cu seamă expansiunii din anii 1920, ce a condus la Marea Depresiune.) În plus, *ceteris paribus*, pe măsură ce agenţii economici se obişnuiesc tot mai mult cu expansiunea creditului, trebuie să fie pompate în sistemul economic doze din ce în ce mai mari din astfel de credite pentru a induce *boom*-ul şi pentru a împiedica efectele de inversiune binecunoscute. Acesta reprezintă singurul element de adevăr în ipoteza aşteptărilor raţionale. (După cum spune Roger W. Garrison, „este sâmburele de adevăr prezent în ipoteza aşteptărilor raţionale”[44].) Cu toate acestea, adevărul presupoziţiilor pe care este construită teoria este încă departe de a fi fost dovedit, iar antreprenorii nu vor fi niciodată capabili să îşi înfrâneze complet dorinţa de a exploata ocaziile imediate de profit, ce însoţesc banii nou-creaţi pe care îi primesc. Astfel, chiar presupunând aşteptări „perfecte”, expansiunea creditului va distorsiona întotdeauna structura de producţie[45].

În câteva cuvinte, teza subiacentă teoriei aşteptărilor raţionale este aceea că moneda este *neutră*, dat fiind faptul că agenţii au tendinţa să prevadă cu precizie mersul evenimentelor[46]. Susţinătorii acestei ipoteze

---

[44] Garrison, *op. cit.*, p. 1.

[45] „Întrebarea esenţială ţine de sursa erorilor din episoadele ciclice. În analiza lui Hayek, malalocările şi erorile aveau loc pe măsură ce actorii economici răspundeau la semnalele autentice ale preţurilor... Antreprenorilor li se oferă un control mai amplu asupra resurselor reale din societate; modificările simultane ale preţurilor relative transformă investiţia în aceste resurse reale într-una cu adevărat profitabilă. Nu există, cu siguranţă, nimic «iraţional» în acţiunea antreprenorilor de a nu pierde ocazia unor profituri reale.”
(O’Driscoll, „Rational Expectations, Politics and Stagflation”, în *Time, Uncertainty and Disequilibrium*, p. 166)

[46] Vezi expunerea lui Robert E. Lucas, rafinată şi concisă, în „Nobel Lecture: Monetary Neutrality”, *Journal of Political Economy* 104, nr. 4, august 1996, p. 661-682. Lucas caracterizează ciclurile ca fiind consecinţele reale ale şocurilor

nu reuşesc să înțeleagă că, după cum a explicat în mod corect Mises, conceptul de monedă neutră reprezintă o contradicție în termeni:

> „Noțiunea de monedă neutră nu este mai puțin contradictorie decât aceea cu o putere de cumpărare stabilă. Banii lipsiți de o forță motrice nu ar fi, aşa cum îşi imaginează unii, perfecți; ei nu ar fi bani deloc"[47].

În aceste condiții, nu este deloc surprinzătoare absența unei teorii satisfăcătoare a ciclului la partizanii noii macroeconomii clasice, asemenea predecesorilor monetarişti, şi nici faptul că singura explicație pe care o dau ciclului se sprijină pe nişte misterioase şi imprevizibile şocuri reale[48], ei fiind incapabili, în ultimă instanță, să explice motivul pentru care

---

monetare neanticipate de agenții economici. În consecință, diverşi autori au subliniat presupuse similarități între teoreticienii Şcolii austriece şi cei ai noii teorii macroeconomice clasice. Ținând cont de faptul că noilor macroeconomişti clasici le lipseşte o teorie a capitalului şi a malinvestițiilor şi că austriecii consideră ca nerealiste şi/sau fără înțeles modelul echilibrului, agentul reprezentativ maximizator şi agregatele pe care le utilizează noii lor colegi macroeconomişti clasici, putem să conchidem, în mod just, că „similaritățile" sunt mai degrabă aparente, decât reale. Vezi Richard Arena, „Hayek and Modern Business Cycle Theory", în *Money and Business Cycles: The Economics of F. A. Hayek,* M. Colonna and H. Hagemann, ed., vol. 1, cap. 10, p. 203-217; vezi şi Carlos Usabiaga Ibáñez şi José María O'Kean Alonso, *La nueva macroeconomía Clásica*, Ediciones Pirámide, Madrid, 1994, p. 140-144. O analiză detaliată cu privire la diferențele profunde dintre abordarea austriacă şi perspectiva neoclasică – ce reprezintă fundamentul microeconomic al opiniilor lui Lucas – poate fi găsită în Huerta de Soto, „The Ongoing Methodenstreit of the Austrian School"; vezi şi Garrison, *Time and Money*, îndeosebi cap. X-XII.

[47] Mises, *Human Action*, p. 418. Trebuie să remarcăm că austriecii nu consideră banii nici măcar pe termen lung ca fiind neutri, din moment ce structura de producție existentă după toate reajustările provocate de expansiunea creditului nu demonstrează nici o urmă de asemănare cu cea care s-ar fi format în absența inflației.

[48] Vezi Finn E. Kydland şi Edward C. Prescott, „Time to Build and Aggregate Fluctuations", *Econometrica* 50, noiembrie 1982, p. 1345-1370; şi, de asemenea, „Business Cycles: Real Facts and Monetary Myth", *Federal Reserve Bank of Minneapolis Quarterly Review* 14, 1990, p. 3-18. Autorii acestor explicații ale ciclului economic, precum şi ale altora, care nu sunt fundamentate pe efectele expansiunii creditului, sunt siliți să admită, cel puțin implicit, că expansiunea creditului reprezintă întotdeauna un factor şi un element necesar în orice explicație a amplificării continue a unui *boom* expansionist. Vezi Mises, „The Fallacies of the Nonmonetary Explanations of the Trade Cycle", în *Human Action*.

asemenea şocuri au loc regulat, dovedind în mod consecvent aceleaşi trăsături caracteristice[49].

3.
Critica adresată teoriei economice keynesiste

După cercetarea monetarismului, pare adecvată implicarea într-o analiză critică a teoriei keynesiste. Am ales această abordare din două motive. În primul rând, „revoluția keynesistă" s-a declanşat *după* ce vechiul monetarism neoclasic (caracterizat printr-o concepție mecanicistă a teoriei cantitative a banilor, prin absența unei teorii a capitalului etc.) fusese acceptat. În al doilea rând, în prezent, teoria economică keynesistă a fost, fără putință de tăgadă, împinsă în culise în comparație cu Şcoala monetaristă. În pofida acestor lucruri, trebuie să subliniem că, din perspectiva pe care am adoptat-o în această carte, şi anume aceea a Şcolii austriece, monetariştii şi keynesiştii utilizează abordări şi metodologii foarte asemănătoare. Asemenea monetariştilor, Keynes nu are nici el o teorie a capitalului, care i-ar permite să înțeleagă diviziunea proceselor economice în etape productive şi rolul pe care îl joacă timpul în aceste procese. Mai mult, teoria sa macroeconomică a prețurilor este construită pe concepte precum nivelul general al prețurilor, cantitatea totală a banilor şi chiar viteza de circulație a banilor[50]. Câteva particularități semnificative ale gândirii keynesiste justifică, totuşi, un comentariu.

---

[49] Mai mult, dacă teoreticienii aşteptărilor raționale au dreptate şi orice măsură economică a statului este „inutilă", ce rost mai are să adoptăm mereu şi mereu politici expansioniste? Răspunsul se regăseşte în efectele pe termen scurt, aparent benefice, dar care se inversează întotdeauna, sabotând economia pe termen mediu şi lung.

[50] John Maynard Keynes, *The General Theory of Employment, Interest and Money*, Macmillan, Londra, 1936 şi 1970, cap. 21, p. 292-309. Este evident în cartea sa, *The General Theory*, că această teorie macroeconomică a prețurilor este doar o variantă a punctului de vedere monetarist. În lucrarea sa, Keynes face următoarea aserțiune explicită:

> „Teoria Prețurilor, cu alte cuvinte, *analiza relației dintre modificările cantității de bani şi modificările nivelului prețurilor* cu intenția de a determina elasticitatea prețurilor, în urma variațiilor cantității de bani, trebuie, prin urmare, să se raporteze la cei cinci factori complecşi, menționați mai sus."
> (Keynes, *The General Theory*, p. 296-297; sublinierea ne aparține.)

Înainte de a începe, să ne amintim însă că Keynes dispunea de o cunoaştere foarte limitată a teoriei economice în general şi a proceselor de piaţă cu coordonare antreprenorială, în particular. Potrivit lui F.A. Hayek, formarea teoretică a lui Keynes era circumscrisă aproape în întregime la opera lui Alfred Marshall, el nefiind capabil să înţeleagă lucrările de teorie economică scrise în limbi străine, cu excepţia, probabil, a celor scrise în limba franceză. Hayek remarcă:

> „Keynes nu a fost un economist teoretic extrem de instruit sau foarte sofisticat. El a început de la un nivel mai degrabă elementar al teoriei economice marshalliene şi al contribuţiilor lui Walras şi Pareto; austriecii şi suedezii reprezentau pentru el un teritoriu aproape neexplorat. Am motive să mă îndoiesc că a stăpânit vreodată în întregime teoria comerţului internaţional; nu cred că s-a gândit măcar în mod sistematic la teoria capitalului şi, chiar în ceea ce priveşte teoria valorii banilor, punctul său de start – care va face, mai târziu, obiectul criticii sale – pare să fi fost o variantă foarte simplă, de tipul ecuaţiei schimburilor, a teoriei cantitative a banilor, mai degrabă decât abordarea mult mai sofisticată, a deţinerilor monetare, ce îi aparţine lui Alfred Marshall."[51]

Cea mai bună prezentare modernă a contextului teoretic keynesist îi aparţine lui Roger Garrison (*Time and Money*, cap. 7-9), care demonstrează că, în ultimă instanţă, Keynes a fost un socialist ce nu a crezut în ideea unor pieţe libere ale investiţiilor. Keynes însuşi e conştient de acest lucru atunci când scrie că teoriile sale ar fi „adaptate cu mai multă uşurinţă la condiţiile unui stat totalitar". (*Collected Writings*, vol. 7, p. xxvi, Macmillan, Londra, 1973). Această afirmaţie se găseşte în prefaţa pe care o scrie Keynes pe 7 septembrie 1936 la ediţia germană a cărţii sale *The General Theory*. Decupăm în continuare fragmentul exact:

> „Cu toate acestea, teoria producţiei ca întreg, care reprezintă obiectivul lucrării de faţă, s-ar adapta cu mult mai multă uşurinţă relaţiilor dintr-un stat totalitar, în comparaţie cu teoria producţiei şi a distribuţiei producţiei realizate în condiţiile concurenţei deschise şi ale unei mari cantităţi de bunuri produse prin *laissez-faire*."
> (Vezi John Maynard Keynes, *Allgemeine Theorie der Beschäftigung, des Zinses und des Geldes*, p. ix, Dunker şi Humblot, Berlin, 1936 şi 1994.)

Nota 76 de la acest capitol cuprinde declaraţia explicită a lui Keynes referitoare la faptul că nu deţine o teorie adecvată a capitalului.

[51] F. A. Hayek, *A Tiger by the Tail: A 40-Years' Running Commentary on Keynesianism by Hayek*, întocmită şi editată de Sudha R. Shenoy, Institute of Economic Affairs, Londra, p. 101, 1972.

Keynes însuşi recunoaşte că au existat lacune în pregătirea sa, mai cu seamă în ceea ce priveşte capacitatea redusă de a citi în limba germană. Când aminteşte despre lucrările lui Mises în cartea sa *A Treatise on Money*, Keynes este constrâns să mărturisească faptul că propriile cunoştinţe slabe de limba germană l-au împiedicat să le înţeleagă atât cât ar fi dorit. El declară:

> „În limba germană pot să înţeleg deplin doar ceea ce ştiu deja! – astfel încât este posibil ca ideile *noi* să-mi rămână necunoscute datorită dificultăţilor limbii"[52].

Legea lui Say

John Maynard Keynes îşi începe cartea, *The General Theory*, printr-o repudiere a legii Say, în calitatea sa de principiu fundamental al construcţiei analizei clasice. Keynes pierde însă din vedere faptul că analiza întreprinsă de teoreticienii Şcolii austriece – Mises şi Hayek – deja demonstrase că procesele de expansiune monetară şi a creditului distorsionează, în ultimă instanţă, structura de producţie şi creează o situaţie în care oferta de bunuri de capital şi cea de bunuri şi servicii de consum nu mai corespund cererii agenţilor economici. Cu alte cuvinte, rezultă o malajustare *temporală* în sistemul economic[53]. De fapt, întreaga teorie austriacă a ciclului economic se rezumă la explicarea motivelor pentru care, în anumite circumstanţe şi ca o consecinţă a expansiunii creditului, legea lui Say eşuează în mod repetat să îşi confirme validitatea. Teoria oferă şi o

---

[52] John Maynard Keynes, *A Treatise on Money*, vol. 1: *The Pure Theory of Money*, în *The Collected Writings of John Maynard Keynes*, vol. 5, p. 178, nota 2, Macmillan, Londra, 1971. În ultima sa lucrare publicată înaintea morţii, Haberler comentează ironic lipsa de temeinicie a remarcilor critice pe care Keynes i le adresează lui Mises în recenzia la cartea lui Mises, *Theorie des Geldes und der Umlaufsmittel*, tipărită în *The Economic Journal*, septembrie 1914 şi publicată la paginile 400-403 în vol. 11 al *The Collected Writings*. Vezi Gottfried Haberler, „Reviewing a Book Without Reading It", *Austrian Economics Newsletter* 8, iarna 1995; de asemenea, în *Journal of Economic Perspectives* 10, nr. 3, vara 1996, p. 188.

[53] „Legea lui Say este anulată pe termen scurt de inflaţia produsă de creditul fiduciar. Desigur, termenul scurt poate să dureze ceva timp până a se încheia! Este adevărat, oferta mai mare produsă de moneda fiduciară creează, la rândul său, propria cerere în exces, acesta este însă tipul *greşit* de cerere în cazul unei expansiuni a creditului canalizate către sectorul afacerilor, o cerere efemeră, ce nu poate să dureze."
(Skousen, *The Structure of Production*, p. 325).

clarificare a efectelor de inversiune spontană care, sub forma unei crize şi a recesiunii sau reajustării necesare a sistemului productiv, au tendința de a determina sistemul să devină din nou coordonat. Astfel, după ce a primit din partea lui Keynes un exemplar al cărții *The General Theory*, Hayek îi răspunde că, deşi

> „Sunt pe deplin de acord cu privire la importanța problemei pe care o schițați la început, nu pot accepta ideea că aceasta a fost dintotdeauna atât de mult trecută cu vederea pe cât sugerați”[54].

Când membrii Şcolii austriece au dezvoltat teoria capitalului, ei au evidențiat pentru prima dată procesul de malajustare prin care trece, adeseori, structura de producție. Aşadar, austriecii au fost cei dintâi care au identificat procesele microeconomice prin care o sporire a economisirii se transpune într-o alungire şi lărgire a structurii de producție a bunurilor de capital. Nu este de mirare, prin urmare, că absența unei teorii elaborate a capitalului în teoria economică marshalliană şi ignoranța lui Keynes în ceea ce priveşte contribuțiile austriecilor l-au determinat pe acesta [Keynes] să îi critice pe toți economiştii clasici, pentru asumpția că „oferta trebuie să îşi creeze întotdeauna, în mod *automat*, propria cerere”. Într-adevăr, conform lui Keynes, economiştii clasici

> „presupun în mod eronat că există o legătură ce uneşte deciziile de abținere de la consumul prezent cu deciziile referitoare la asigurarea consumului viitor; ... în vreme ce motivația ce le determină pe ultimele nu este relaționată în vreun fel cu motivele care le determină pe primele”[55].

Cu toate că această aserțiune ar putea fi justificată în ceea ce priveşte teoria neoclasică din vremea lui Keynes, ea nu se aplică absolut deloc teoriei economice austriece, dacă ținem cont de nivelul de dezvoltate deja atins de austrieci în teoria capitalului şi a ciclurilor, la momentul publicării cărții *The General Theory*. Astfel, Keynes se înşală când îl identifică pe Hayek drept autor neoclasic[56]. Hayek provine dintr-o tradiție

---

[54] Scrisoare de la F.A. Hayek adresată lui John Maynard Keynes, cu data 2 februarie 1936 şi tipărită la p. 207 în vol. 29 al *The Collected Writings of John Maynard Keynes: The General Theory and After: A Supplement*, Macmillan, Londra, 1979, p. 207.

[55] Keynes, *The General Theory*, p. 21.

[56] John Maynard Keynes, *The General Theory and After*, part 2: *Defence and Development*, în *The Collected Writings of John Maynard Keynes*, vol. 14, Macmillan, Londra, 1973, p. 24 şi 486. Aici, Keynes face referire la „figuri recente ca Hayek,

subiectivistă, ce se distanțează net de originile neoclasice ale lui Marshall. În plus, cu sprijinul teoriei misesiene subiective a banilor, capitalului şi ciclurilor – o teorie tipic austriacă –, el analizase deja, cu mare atenție, gradul în care legea lui Say este temporar eronată şi studiase efectul disruptiv al atacurilor sistematice, în legătură cu creditul, asupra sistemului economic.

Cele trei argumente ale lui Keynes cu referire la expansiunea creditului

Keynes a încercat, în mod evident, să nege orice rol pe care creditul bancar l-ar juca în subminarea relației dintre economisire şi investire. Într-adevăr, în momentul în care Keynes a publicat *The General Theory*, el discutase deja suficient de mult cu Hayek pentru a putea identifica principalul argument al acestuia: şi anume că expansiunea creditului dă naştere unei separări temporare, *de nesusținut* între investiția antreprenorială şi economisirea reală, voluntară a societății. Dacă teza lui Hayek este corectă, aceasta aruncă în aer teoria lui Keynes. În consecință, era esențial pentru Keynes să invalideze argumentul lui Hayek. Cu toate acestea, raționamentul lui Keynes cu privire la chestiunea creditului bancar a fost mult prea confuz şi plin de erori pentru a respinge teoria lui Hayek. Vom prezenta în continuare, pe rând, argumentele sale.

În primul rând, Keynes susține că nu există absolut nici un efect expansionist al creditului bancar asupra investiției agregate. El îşi fundamentează aserțiunea pe argumentul contabil absurd, conform căruia pozițiile corespunzătoare de creditor şi debitor se anulează reciproc:

> „Noi trebuie, într-adevăr, să luăm în calcul crearea şi rambursarea datoriilor (inclusiv *modificările cantității de credit sau de bani*); dar, din moment ce, pentru comunitate ca întreg, creşterea sau scăderea poziției creditoare agregate este întotdeauna la egalitate perfectă cu creşterea sau scăderea poziției debitoare agregate, această dificultate dispare şi când ne confruntăm cu investiția agregată”[57].

Cu toate acestea, o afirmație asemenea celei de mai sus nu poate să oblitereze puternica influență distorsionantă pe care expansiunea creditului o exercită asupra investiției. Într-adevăr, nu poate fi negat că o persoană care primeşte un împrumut de la o bancă este debitorul băncii

---

pe care le-aş numi neoclasice” (p. 24) şi la „şcoala neoclasică a profesorului Hayek şi a discipolilor săi” (p. 486).

[57] Keynes, *The General Theory*, p. 75; sublinierea ne aparține.

pentru mărimea împrumutului şi creditor pentru mărimea depozitului. După cum subliniază B. M. Anderson, datoria debitorului față de bancă nu constituie însă bani, în timp ce creditul său reprezintă un cont de depozit la cerere care reprezintă *în mod evident monedă* (sau, mai precis, un substitut monetar perfect, după cum susține Mises). Din momentul în care debitorul decide să investească fondurile împrumutate în bunuri de capital şi în serviciile furnizate de factorii de producție, el utilizează banii – creați de către bancă din nimic – pentru a spori investiția, fără să aibă loc nici o creştere corespunzătoare a economisirii voluntare. El realizează acest lucru fără să altereze stabilitatea datoriei sale la bancă[58].

În al doilea rând, Keynes, înțelegând slăbiciunea majoră a „argumentului său contabil", avansează un altul, încă şi mai lipsit de logică. El susține că noile fonduri împrumutate, pe care banca le creează şi le acordă cu împrumut, nu sunt utilizate pentru finanțarea noilor investiții dincolo de nivelul economisirii voluntare, de vreme ce banii nou-creați primiți de debitori ar putea să fie folosiți, în schimb, pentru cumpărarea bunurilor de consum. În măsura în care noii bani nu sunt utilizați pentru cumpărarea serviciilor şi bunurilor de consum, se gândeşte Keynes, ei sunt implicit „economisiți" şi, astfel, când sunt investiți, mărimea lor corespunde exact mărimii economisirii „anterioare, autentice". Iată cum îşi formulează argumentul Keynes însuşi:

> „Economisirile ce rezultă din această decizie sunt la fel de autentice ca oricare alte economisiri. Nimeni nu poate fi constrâns să păstreze banii suplimentari corespunzând noului credit bancar, cu excepția cazului în care preferă în mod deliberat să păstreze mai mulți bani, mai degrabă decât o altă formă de avuție"[59].

În mod limpede, Keynes se bazează pe echivalența *ex post facto* între economisire şi investiție, cu scopul de a contracara efectele dăunătoare pe care le exercită expansiunea creditului asupra investiției şi structurii de producție[60]. Orice economisire necesită, desigur, o disciplină şi

---

[58] Anderson, *Economics and the Public Welfare*, p. 391.

[59] Keynes, *The General Theory*, p. 83.

[60] Benjamin Anderson, referindu-se la teoria lui Keynes, conform căreia expansiunea creditului nu conduce la o disproporție între investiție şi economisirea voluntară – de vreme ce noii bani investiți ar putea fi cheltuiți, în schimb, pe servicii şi bunuri de consum şi trebuie, în consecință, să fie mai întâi „economisiți" –, conchide:

sacrificarea unui consum *anterior* de bunuri şi servicii, nu numai simpla renunţare la consumul potenţial, devenit posibil graţie noilor unităţi monetare create din nimic (*ex nihilo)*. Altminteri, orice creştere a ofertei de monedă prin intermediul expansiunii creditului ar semnifica o „sporire a economisirii", ceea ce este pur şi simplu o absurditate[61]. Chiar dacă acceptăm, de dragul argumentului, că întreaga investiţie finanţată de creditul nou a fost imediat şi simultan „economisită", încă ne confruntăm cu o problemă. Din momentul în care noii bani ajung în mâinile deţinătorilor finali – muncitori şi proprietari ai bunurilor de capital şi ai mijloacelor originare de producţie –, dacă aceşti oameni decid să cheltuiască în întregime sau numai o parte a sumei pe servicii şi bunuri de consum, structura de producţie se va dovedi prea intensivă în bunuri de capital (*capital-intensive*), declanşându-se recesiunea. Cu toate sofismele sale, Keynes nu poate să nege faptul evident că expansiunea artificială a creditului nu garantează că agenţii economici vor fi constrânşi să economisească şi să investească mai mult decât ar fi făcut-o în condiţii normale[62].

„Trebuie să luăm atitudine aici împotriva identificării periculoase a expansiunii creditului cu economisirea, ca parte a doctrinei keynesiste... Această doctrină este deosebit de nocivă în prezent, când constatăm o creştere masivă a banilor şi a depozitelor bancare avându-şi sursa în finanţarea războiului şi fiind caracterizate ca «economisire», numai datorită faptului că cineva se întâmplă să le deţină la un anumit moment. Conform acestei doctrine, cu cât este inflaţia mai mare, cu atât sporeşte economisirea!"
(Anderson, *Economics and the Public Welfare*, p. 391-392.)

[61] George Selgin îşi construieşte, în principiu, teoria echilibrului monetar pe acest argument secund al lui Keynes, fără a-l cita în mod explicit. Vom amenda doctrina lui Selgin în capitolul următor. Este paradoxal faptul că Selgin, un economist de formaţie austriacă, a putut să cadă în capcana keynesistă, în încercarea de a demonstra că expansiunea creditului în contextul liberei întreprinderi bancare (*free banking*) ar fi lipsită de nocivitate pentru sistemul economic. Acest fapt furnizează, probabil, cea mai clară dovadă că vechea Şcoală Bancară a fost reanimată în zilele noastre în persoanele unor teoreticieni asemenea lui Selgin, partizani ai liberei întreprinderi bancare cu rezerve fracţionare. Vezi George A. Selgin, *The Theory of Free Banking: Money Supply under Competitive Note Issue*, Rowman and Littlefield, Totowa, N.J., 1988, îndeosebi p. 54-55.

[62] Cu alte cuvinte, deşi *ex post facto* toate resursele investite au fost economisite (I = S), Keynes ignoră faptul că, din punct de vedere microeconomic, resursele economisite pot fi investite fie în mod înţelept, fie în mod nesăbuit. În realitate, expansiunea creditului îi induce în eroare pe antreprenori cu privire la adevărata rată a economisirii voluntare. Astfel, economisirile reduse ale

Mai mult, este paradoxală insistența lui Keynes pe faptul că economisirea voluntară nu poate asigura investiții superioare, acesta susținând, concomitent, că orice investiție presupune o economisire anterioară. Dacă acceptăm ideea că agenții care economisesc şi cei care investesc sunt diferiți şi că o absență a coordonării deciziilor acestora poate împiedica echilibrul, trebuie să admitem, prin urmare, că o asemenea discoordonare e posibil să existe nu numai în ceea ce priveşte economisirea voluntară (mai multă economisire voluntară fără investiții), dar şi în ceea ce priveşte investiția (mai multe investiții în absența economisirii anterioare). În primul caz, este vorba despre o creştere a cererii de bani. După cum am văzut în capitolul anterior, o asemenea creştere provoacă mai multe efecte care se întrepătrund: atât cele ataşate oricărei economisiri voluntare, şi anume, modificări în structura prețurilor relative, care conduc la o alungire a proceselor investiționale; cât şi cele datorate unei sporiri a puterii de cumpărare a monedei[63]. În al doilea caz – mai multe investiții în absența unei economisiri anterioare –, este creată o structură de

societății sunt investite imprudent în procese ce sunt excesiv de intensive în capital şi care nu pot fi duse la bun sfârşit sau susținute, astfel că, în consecință, societatea sărăceşte. Vezi p. 391-401 din cop V.

[63] Jacques Rueff a subliniat că, într-o economie cu un etalon aur pur, o creştere a cererii de bani (sau de „tezaurizare") nu cauzează absolut deloc o sporire a şomajului. De fapt, în conformitate cu sistemul prețurilor, aceasta va canaliza un procent mai ridicat din resursele productive ale societății (muncă, echipament de capital şi mijloace originare de producție) către activitatea de minerit, de producție şi distribuție a unei cantități superioare de unități monetare (aur). Aceasta este reacția naturală, spontană a pieței la noua dorință a agenților economici pentru dețineri monetare sporite. Nu este necesar, aşadar, să fie inițiat un program de lucrări publice – chiar dacă ar consta, după cum remarcă ironic Keynes, doar în săparea de şanțuri şi astuparea lor ulterioară –, din moment ce societatea va întrebuința în mod spontan resursele sale productive pentru a săpa mine mai adânci şi a extrage aurul, satisfăcând astfel într-un mod mai eficace dorințele consumatorilor şi ale agenților economici pentru dețineri monetare sporite. Astfel, o „preferință pentru lichidități" sporită nu poate în nici un caz să producă o situație permanentă de echilibru şi şomaj simultane. O combinație de echilibru şi şomaj poate să decurgă doar dintr-o piață rigidă a muncii, pe care puterea coercitivă a statului, sindicatele, sau amândouă, împiedică flexibilitatea salariilor şi alte condiții ale contractului de angajare şi ale pieței muncii. Vezi articolul lui Jacques Rueff, „The Fallacies of Lord Keynes' *General Theory*", apărut în *The Critics of Keynesian Economics*, Henry Hazlitt, ed., Arlington House, New York, 1977, p. 239-263, îndeosebi p. 244.

producţie artificial de lungă. Este o structură ce nu poate fi menţinută la nesfârşit, de vreme ce agenţii economici nu sunt dornici să economisească suficient de mult. Acest caz explică şi izbucnirea crizelor şi a recesiunilor, ce urmează perioadelor de expansiune a creditului.

În încercarea sa de contracarare a teoriei austriece referitoare la efectele nocive ale expansiunii creditului, Keynes avansează un *alt treilea şi ultim* argument. El pretinde că expansiunea creditului ar putea fi utilizată, în ultimă instanţă, pentru finanţarea unei creşteri a investiţiilor, ce ar conduce la o augmentare a venitului şi care, în consecinţă, ar da şi economisirii, în cele din urmă, un avânt. Astfel, Keynes este de părere că antreprenorii *nu ar fi capabili cu nici un chip* să investească fonduri împrumutate la o rată mai rapidă decât cea la care populaţia decide să sporească economisirea. Cu propriile sale cuvinte:

> „Ideea conform căreia crearea creditului de către sistemul bancar permite realizarea unor investiţii cărora nu le corespunde «nici o economisire autentică» nu poate fi decât rezultatul decupării uneia dintre consecinţele creditului bancar augmentat şi al excluderii cu desăvârşire a celorlalte urmări. Dacă acordarea unui credit bancar unui antreprenor, în plus faţă de creditele deja existente, îi permite acestuia să suplimenteze investiţia curentă – fapt care, altminteri, nu ar fi fost realizat –, veniturile vor creşte în mod necesar şi la o rată care *va depăşi*, în mod normal, rata investiţiei sporite. Mai mult, exceptând cazurile de ocupare deplină, se va produce o creştere a venitului real, precum şi a venitului monetar. Populaţia va face o «alegere liberă» cu privire la proporţia în care îşi va împărţi creşterea venitului între economisire şi cheltuire; *şi este imposibil ca intenţia antreprenorului ce a luat un împrumut pentru a-şi spori investiţia să se manifeste... la o rată mai rapidă decât rata la care populaţia decide să îşi majoreze economisirea*"[64].

Keynes afirmă în mod limpede că este imposibil ca rata investiţiilor să depăşească rata economisirii. Afirmaţia este condiţionată de convingerea sa tautologică referitoare la egalitatea permanentă dintre investiţie şi economisire, idee ce îl împiedică să conştientizeze efectele disruptive, pe care investiţia finanţată pe calea împrumuturilor nou-create le exercită asupra structurii de producţie. Desigur, dacă o creştere a investiţiei conduce, să presupunem, la o creştere a venitului real, putem încă să ne întrebăm dacă o asemenea sporire a venitului ar fi sau nu capabilă să

[64] Keynes, *The General Theory*, p. 82-83; sublinierea ne aparţine.

stimuleze o mărire suficientă a economisirii, în aşa fel încât să susțină în permanență noile investiții finanțate inițial prin expansiunea creditului.

Trebuie să ne aducem aminte că Hayek a demonstrat că este practic imposibil ca sporul de venit ce decurge din investiția finanțată printr-o nouă expansiune a creditului să declanşeze o economisire voluntară suficientă pentru susținerea investiției inițiale. Într-adevăr, dacă o astfel de investiție trebuie să fie sprijinită de o mărire ulterioară a economisirii voluntare, *agenții economici vor trebui, în cele din urmă, să economisească absolut întregul venit monetar obținut din investiția nouă*. Cu alte cuvinte, atunci când porțiunea venitului brut haşurată în fig. V-6 ajunge în buzunarele consumatorilor, ei vor trebui să o economisească în totalitate. (Porțiunea haşurată evidențiază alungirea şi lărgirea artificială a structurii de producție, modificări ce au fost capacitate de noile credite pe care banca le creează din nimic.) Desigur, consumatorii nu vor economisi aproape niciodată acest venit în totalitate, de vreme ce ei vor cheltui cel puțin o parte – şi, de obicei, cea mai mare parte – a noului venit monetar creat de bănci pe bunuri şi servicii de consum. În conformitate cu teoria expusă pe larg în ultimele două capitole, o astfel de cheltuire va inversa cu necesitate procesele investiționale noi cu origine monetară, iar criza şi recesiunea vor apărea negreşit. Hayek însuşi afirmă că:

> „Atâta vreme cât o parte, indiferent de mărime, a venitului suplimentar astfel creat este cheltuită pe bunuri de consum, *i.e.*, cu excepția cazului în care este economisită în întregime, prețurile bunurilor de consum vor spori în permanență în raport cu prețurile diferitelor tipuri de input-uri. Iar acest lucru, ce trebuie să fi devenit până acum evident, nu poate să rămână la nesfârşit fără efect asupra prețurilor relative ale diverselor tipuri de input-uri şi asupra metodelor de producție care vor părea profitabile."

În altă parte a aceleiaşi cărți, Hayek conchide astfel:

> „Pentru ca analiza noastră să poată fi aplicată nu este necesar decât ca, în momentul în care veniturile sunt sporite ca urmare a investiției, cota-parte de venit adițional cheltuită pe bunuri de consum în orice perioadă de timp să fie mai mare decât proporția în care noua investiție se adaugă producției de bunuri de consum în aceeaşi perioade de timp. Şi nu există, desigur, nici un motiv să ne aşteptăm că mai mult de o fracțiune din noul venit [creat prin expansiunea creditului] va fi economisită – şi, cu siguranță, nu tot atât cât a fost

investit inițial –, deoarece aceasta ar însemna că, practic, întregul venit câştigat de pe urma noilor investiții ar trebui să fie economisit."[65]

Analiza keynesistă ca teorie particulară

După cum au demonstrat economiştii austrieci în general şi Mises, în particular, încă din 1928, în cazul special în care resursele nefolosite şi şomajul sunt larg răspândite, antreprenorii, bazându-se pe noile împrumuturi, au posibilitatea să continue alungirea structurii de producție fără a declanşa binecunoscutele efecte de inversare, până în momentul în care unul dintre factorii complementari din procesul productiv devine rar[66]. Acest fapt dovedeşte cel puțin că aşa-numita teorie *generală* a lui Keynes este, în cel mai bun caz, o teorie *particulară*, relevantă doar atunci când economia se află în cele mai adânci stadii ale depresiunii, având capacități nefolosite în *toate* sectoarele[67]. După cum am văzut însă în capitolul precedent, chiar în aceste circumstanțe expansiunea creditului va încuraja o malinvestire pe scară largă a resurselor. Această investiție eronată se va adăuga erorilor precedente ce nu au fost încă lichidate, datorită rigidității de ordin instituțional a pieței muncii şi a celorlalte resurse productive. Dacă ocupanții noilor locuri de muncă ce au fost create în aceste perioade de depresiune acută încep să îşi cheltuiască veniturile pe bunuri şi servicii de consum cu un ritm mai rapid decât cel la care ajung pe piață bunurile de consum finale – explicația fiind raritatea relativă a unui factor oarecare sau blocarea producției oricăruia dintre factorii sau resursele complementare de producție –, vor fi activate procesele microeconomice obişnuite, ce tind să răstoarne efectele expansioniste inițiale ale noului

---

[65] Hayek, *The Pure Theory of Capital*, p. 378 şi 394. În nota de la p. 395 din ediția originară a ediției în engleză a *The Pure Theory of Capital*, Hayek accentuează şi mai mult teza sa, atunci când afirmă:

„Chestiunea esențială... este că noi trebuie să comparăm întotdeauna rezultatul investiției, încorporat în bunuri concrete, cu cheltuiala monetară pentru aceste bunuri. Aceasta nu este niciodată investiția care se desfăşoară în acelaşi timp cu economisirea, ci rezultatul investiției *trecute*, care determină oferta de bunuri de capital, față de care cererea monetară e posibil sau nu să fie adecvată."

[66] Mises, *On the Manipulation of Money and Credit*, p. 125 (p. 49 din *Geldwertstabilisierung und Konjunkturpolitik*, ediția germană).

[67] Pentru Roger Garrison, adevărata teorie generală este cea a austriecilor, iar „teoria keynesistă [şi, am putea să adăugăm, teoria monetaristă] devine un caz special al teoriei austriece". Vezi Garrison, *Time and Money*, p. 250.

credit bancar. În aceste condiţii, nu este posibilă crearea de noi locuri de muncă decât dacă salariile reale scad, fenomen pe care îl observăm atunci când preţul bunurilor şi serviciilor de consum începe să crească mai rapid decât salariile[68].

---

[68] Este interesant să amintim modul în care Keynes defineşte şomajul „involuntar":

> „Oamenii sunt şomeri involuntar dacă, în cazul unei creşteri de mici dimensiuni a preţului bunurilor ce pot fi achiziţionate cu ajutorul salariului faţă de salariul monetar, atât oferta agregată de muncă dispusă să lucreze la salariul monetar curent, cât şi cererea agregată pentru ea [munca] la acest salariu ar fi mai ridicate decât volumul existent al ocupării".
> (Keynes, *The General Theory*, p. 15; sublinierea a fost ştearsă.)

Prin această definiţie contorsionată, Keynes înţelege pur şi simplu că şomajul „involuntar" există ori de câte ori o diminuare a salariilor relative ar conduce la o creştere a ocupării. Există însă două căi posibile către o reducere relativă a salariilor: fie muncitorul ar accepta un salariu nominal mai redus, fie el este de acord să muncească într-un context în care salariul nominal rămâne nemodificat, însă se măresc preţurile bunurilor de consum. A doua este cea mai indirectă cale. În nici una dintre situaţiile de mai sus neocuparea nu este involuntară: ea este absolut voluntară în ambele cazuri. În primul caz, muncitorul rămâne neocupat, deoarece el alege în mod voluntar să nu lucreze pentru un salariu nominal mai mic. În cel de-al doilea, el este de acord să muncească doar dacă se auto-amăgeşte, de vreme ce salariul său real scade, chiar dacă salariul nominal nu se schimbă. (Cu alte cuvinte, în al doilea caz, el acceptă să lucreze într-un mediu în care preţurile bunurilor şi serviciilor de consum sporesc mai rapid decât salariile.) În realitate, cea mai mare parte a prescripţiilor de politică economică ale lui Keynes se reduc la o încercare de diminuare a şomajului printr-o scădere a salariilor reale, pe calea indirectă a creşterii inflaţiei şi, în aceast mod, a preţurilor bunurilor de consum, cu menţinerea nemodificată a salariilor nominale. Această soluţie a eşuat, nu numai întrucât muncitorii nu mai sunt amăgiţi de iluzia monetară şi cer creşteri ale salariului nominal care să compenseze cel puţin scăderile puterii de cumpărare a banilor, ci şi pentru că „medicamentul" propus, în afară de faptul că este ineficace, atrage după sine costul social enorm al crizelor economice şi al recesiunii provocate de expansiunea creditului. Mai mult, trebuie să înţelegem că, într-o mare măsură, înseşi prescripţiile keynesiste, ce constau în intensificarea cererii efective prin măsuri fiscale şi monetare, sunt principalii vinovaţi de menţinerea rigidităţii pieţelor muncii şi chiar de a le rigidiza într-un grad şi mai ridicat, din moment ce agenţii economici, mai precis muncitorii şi sindicatele, au ajuns să creadă că ajustările salariilor reale trebuie întotdeauna să ia forma creşterilor în nivelul general al preţurilor. Prin urmare, doctrina keynesistă, în loc să ofere un „tratament"

Aşa-numita eficienţă marginală a capitalului

În definiţia pe care Keynes o dă „eficienţei marginale a capitalului", găsim încă un indiciu că teoria sa este mai degrabă o teorie particulară decât una generală. Pentru Keynes, „eficienţa marginală a capitalului" este:

> „acea rată a scontului care ar permite egalizarea dintre valoarea prezentă a seriei de anuităţi oferite de randamentele anticipate ale activului de capital (*capital-asset*) pe parcursul vieţii sale şi preţul de ofertă al acestuia"[69].

Cea mai importantă eroare pe care o comite Keynes este aceea de a considera investiţia ca fiind determinată de „eficienţa marginală a capitalului", definită ca mai sus, *presupunând că preţul de ofertă al bunului de capital este o mărime dată, nemodificată, constantă*, chiar în condiţiile în care variază perspectiva de a obţine profit a antreprenorilor. Într-adevăr, Keynes, îmbrăţişând tradiţia clasică „obiectivistă", transmisă mai departe prin Marshall, are convingerea că preţul de ofertă al bunurilor de capital nu fluctuează o dată cu îmbunătăţirea sau înrăutăţirea perspectivelor de profit ale antreprenorilor. Această opinie se bazează pe ideea implicită că asemenea preţuri sunt determinate, în ultimă instanţă, de costul istoric al producerii bunului de capital. Astfel, Keynes aderă la o rămăşiţă a vechii teorii obiective a valorii, conform căreia valoarea este determinată de cost. Această doctrină, în mod evident inferioară concepţiei austriece

---

pentru boală, a devenit un factor agravant, ce o înrăutăţeşte. Va fi nevoie de mult timp şi efort pentru ca agenţii economici să se obişnuiască din nou să trăiască într-un mediu stabil, în care sistemul preţurilor să poată opera din nou fără inflexibilitatea care îl împiedică acum. Despre acest subiect, vezi articolul lui Hans-Hermann Hoppe, „Theory of Employment, Money, Interest and the Capitalist Process: The Misesian Case Against Keynes", capitolul V din *The Economics of Ethics and Private Property*, Kluwer Academic Publishers, Londra, 1993, p. 111-138, mai cu seamă p. 124-126.

În mod similar, în sectorul bancar, după cum notează Jörg Guido Hülsmann,

> „populaţia nu mai consideră ciclurile afacerilor şi prăbuşirea întregului sistem bancar ca pe nişte corolarii ale principiului rezervei fracţionare, scăpate de sub orice control sub protecţia legii, ci ca pe o problemă «macroeconomică», ce reclamă o acţiune din partea managerilor băncii centrale".

Vezi articolul său, „Has Fractional-Reserve Banking Really Passed the Market Test?", p. 416.

[69] Keynes, *The General Theory*, p. 135.

subiective, a fost parțial reanimată de Marshall, cel puțin în ceea ce priveşte partea de ofertă a formării prețului[70].

Hayek a demonstrat în mod decisiv că întreaga doctrină keynesistă a „eficienței marginale a capitalului" ca factor determinant al investiției poate fi reținută doar dacă presupunem că nu există absolut nici o penurie a bunurilor de capital şi că, în consecință, orice cantitate poate fi achiziționată la un preț stabilit, constant. Acest lucru poate fi însă de conceput doar într-o economie imaginară, în care nu apare niciodată nici o penurie, sau într-o economie ipotetică în fazele cele mai adânci ale unei depresiuni extraordinar de severe, în care există, astfel, într-un grad extrem de ridicat capacitate în exces. În realitate, cel puțin unele dintre bunurile complementare necesare pentru producerea unui bun de capital vor deveni întotdeauna, la un anumit moment, relativ rare, iar antreprenorii, menținându-şi aşteptările privitoare la profit, vor spori suma pe care sunt dispuşi să o achite pentru bunul în cauză, până la punctul în care eficiența marginală, sau productivitatea capitalului, devine egală cu rata dobânzii. Cu alte cuvinte, după cum remarcă Hayek, competiția între antreprenori îi va conduce, în cele din urmă, la o creştere a costului, sau a prețului de ofertă, al bunului de capital, exact până acolo unde acesta coincide cu valoarea prezentă – valoarea scontată cu rata dobânzii – a productivității marginale a utilajului respectiv. Din această cauză, „eficiența marginală a capitalului" va tinde întotdeauna să coincidă cu rata dobânzii[71]. Aceasta este esența teoriei austriece cu privire la influența ratei dobânzii asupra structurii de producție, teorie pe care am expus-o în capitolul V. De fapt, noi ştim că rata dobânzii reprezintă prețul bunurilor prezente în raport cu bunurile viitoare şi că aceasta are tendința să se manifeste în întreaga structură de producție, sub forma ecartului de

---

[70] „D-l Keynes ... se află, probabil, ... sub influența doctrinei «costului real», care joacă până în prezent un rol atât de important în tradiția şcolii de la Cambridge; el presupune că prețurile tuturor bunurilor, cu excepția celor mai durabile, sunt determinate de costuri chiar şi pe termen scurt".
(Hayek, *The Pure Theory of Capital*, p. 375, nota 3)

[71] „Antreprenorii vor continua să aibă tendința de a supralicita prețurile diferitelor tipuri de input până la valoarea scontată a produselor marginale respective ale acestora şi, dacă rata la care ei se pot împrumuta rămâne neschimbată, singura modalitate prin care această egalitate dintre prețul input-ului şi valoarea scontată a produsului său marginal poate fi restabilită este, evident, aceea de a reduce acest produs marginal".
(Hayek, *The Pure Theory of Capital*, p. 383)

profit contabil între diferitele etape de producție. Cu alte cuvinte, rata dobânzii se exprimă prin diferența dintre venituri şi costuri pentru fiecare etapă în parte, existând în permanență o tendință inexorabilă ca profiturile fiecărei etape să egaleze rata dobânzii – cu alte cuvinte, costurile de producție ale fiecărei etape să egaleze valoarea prezentă a productivității marginale a etapei de producție.

Critica adresată de Keynes lui Mises şi Hayek

În lumina celor afirmate anterior, critica explicită pe care o ridică Keynes la adresa lui Mises şi Hayek la paginile 192 şi 193 din *The General Theory* este absurdă. Keynes îi acuză pe Mises şi Hayek de a fi confundat rata dobânzii cu eficiența marginală a capitalului. După cum bine ştim, austriecii împărtăşesc opinia că rata dobânzii este determinată în mod independent de scările de valori ale preferinței de timp – oferta şi cererea de bunuri prezente în schimburile cu bunurile viitoare – şi că productivitatea sau eficiența marginală a capitalului se mărgineşte la a afecta valoarea prezentă a bunurilor de capital. Pe piață, prețul (costul) unui bun de capital *tinde* să egaleze valoarea – scontată cu rata dobânzii – a viitorului său flux de rente, sau seria de valori ce corespunde productivității marginale a echipamentului de capital. Austriecii susțin, prin urmare, că productivitatea marginală a capitalului tinde să urmeze ratei dobânzii, şi nu invers, şi că doar la echilibru – ce nu este atins niciodată, în realitate – devin egale cele două mărimi. Eroarea fundamentală a lui Keynes o constituie incapacitatea sa de a înțelege că prețul de achiziție al bunurilor de capital va varia pe măsură ce se vor modifica aşteptările cu privire la profit sau productivitate asociate acestora. Acesta este modul în care se desfăşoară evenimentele în viața reală, iar economiştii austrieci au luat dintotdeauna în considerare acest aspect în analiza lor. Aşadar, atunci când Keynes pretinde cu îndrăzneală că economiştii austrieci „confundă" rata dobânzii cu productivitatea marginală a capitalului, el deformează în mod scandalos realitatea[72].

---

[72] Denis H. Robertson, alături de alți economişti, este de acord cu aceasta. Când analizează critic *The General Theory*, Robertson se adresează direct lui Keynes cu următoarele:

> „Nu consider că aceste pagini (192-193) reflectă în mod just poziția lui Hayek. În limbajul său original, el afirmă că scăderea ratei dobânzii va duce la o creştere atât de accentuată a prețului de cerere al utilajelor (în

Critica multiplicatorului keynesian

Keynes comite asemenea erori întrucât îi lipseşte o teorie a capitalului, care să îl ajute să înțeleagă modul în care economisirea se transformă în investiție printr-o serie de procese microeconomice, pe care el le ignoră complet. Prin urmare, nu este deloc surprinzătoare incapacitatea lui Keynes de a înțelege argumentul hayekian şi că, referindu-se la şcolile de gândire economică ce analizează, asemenea Şcolii austriece, efectele exercitate de expansiunea creditului asupra structurii de producție, conchide: „Nu pot să pricep nimic din toate aceste şcoli de gândire"[73]. Absența unei teorii adecvate a capitalului explică, de asemenea, şi cum de a dezvoltat Keynes o concepție mecanicistă a multiplicatorului investițiilor, pe care îl defineşte ca inversul diferenței dintre 1 şi înclinația marginală spre consum. Astfel, potrivit lui Keynes, cu cât este mai

---

pofida scăderii prețului bunurilor produse cu ajutorul lor), încât să devină profitabilă fabricarea mai multor utilaje".
(Vezi scrisoarea lui Denis H. Robertson către John Maynard Keynes din 3 februarie 1935, retipărită la p. 496 şi urm. în volumul 13 al *The Collected Writings of John Maynard Keynes*. Fragmentul de mai sus apare la p. 504.)

În corespondența sa cu Robertson din 20 februarie 1935, Keynes recunoaşte, de fapt, că în pasajele mai sus menționate din *The General Theory* el a răstălmăcit cuvintele lui Hayek:

„Mulțumesc pentru sugestia referitoare la Hayek; o voi studia. Nu mă îndoiesc că Hayek spune pe undeva opusul a ceea ce îi atribui eu aici". (*Ibid.*, p. 519)

Lui Keynes îi lipseşte însă onestitatea intelectuală suficientă pentru a corecta manuscrisul înainte de tipărirea sa definitivă în 1936. Ludwig M. Lachmann comentează, de asemenea, pe marginea criticii adresate de Keynes lui Mises şi Hayek, la p. 192 şi 193 din *The General Theory*, unde Keynes conchide că „profesorul von Mises şi discipolii săi au ajuns la concluziile lor tocmai pe calea greşită". Lachmann răspunde:

„Cu toate acestea, în realitate, austriecii nu au făcut decât să îl urmeze pe Wicksell în trasarea distincției dintre «rata naturală a dobânzii» şi rata monetară, şi diferența lui Keynes însuşi între eficiența marginală a capitalului şi această rată monetară este perfect analoagă. Acuza de simplă confuzie a termenilor este nejustificată".
(Ludwig M. Lachmann, „John Maynard Keynes: A View from an Austrian Window", *South African Journal of Economics* 51, nr. 3, 1983, p. 368-379, îndeosebi p. 370-371.)

[73] Keynes, *The General Theory*, p. 329. Autorii monetarişti – de pildă Hawtrey, Friedman şi Meltzer – au recunoscut, în mod explicit, acelaşi lucru.

ridicată înclinația marginală spre consum, cu atât mai mult o sporire a investițiilor va încuraja venitul național. Multiplicatorul investițiilor se sprijină însă pe un argument pur matematic, ce contrazice cea mai elementară logică economică a teoriei capitalului. Într-adevăr, multiplicatorul sugerează că orice creştere a expansiunii creditului va cauza o sporire a venitului național real, într-o proporție ce este determinată de inversul înclinației marginale spre economisire; aceasta din urmă este 1 minus înclinația marginală spre consum. Prin urmare, după logica lui Keynes, cu cât economiseşte populația mai puțin, cu atât mai mult va spori venitul real. Noi ştim, cu toate acestea, că automatismul matematic ce se află la baza conceptului de multiplicator nu are nici o legătură cu procesele reale ce au loc în structura de producție. Expansiunea creditului va stimula investiția, care va ridica prețul factorilor de producție şi va prilejui o creştere ulterioară, mai mult decât proporțională a prețului serviciilor şi bunurilor de consum. Chiar dacă venitul monetar brut sporeşte ca urmare a injectării noilor bani creați de sistemul bancar, multiplicatorul, datorită caracterului său mecanic şi macroeconomic, *nu este adecvat pentru descrierea efectelor microeconomice disruptive pe care expansiunea creditului le exercită întotdeauna asupra structurii de producție*. Aşadar, multiplicatorul maschează malinvestiția extinsă a resurselor, care, pe termen lung, va sărăci societatea pe ansamblu, în loc să o îmbogățească, după cum pretindea Keynes. Subscriem la părerea lui Gottfried Haberler, când conchide că multiplicatorul:

> „se dovedeşte a fi nu o afirmație de ordin empiric, care aduce o informație despre lumea reală, ci doar un enunț pur analitic despre utilizarea consecventă a unei terminologii alese arbitrar – enunț care nu explică absolut nimic din realitate... Ideea teoretică centrală a d-lui Keynes cu privire la relația dintre înclinația spre consum şi multiplicator, menită să dea formă şi forță acelor observații, se dovedeşte a fi nu o expunere empirică ce ne spune ceva interesant despre realitate, ci doar o relație aritmetică fără conținut, pe care nici un apel la fapte nu poate să o confirme sau să o infirme”[74].

[74] Gottfried Haberler, „Mr. Keynes' Theory of the «Multiplier»: A Methodological Criticism”, publicat inițial în *Zeitschrift für Nationalökonomie* 7, 1936, p. 299-305, şi retipărit în engleză în *Selected Essays of Gottfried Haberler*, capitolul XXIII, Anthony Y. Koo, ed., The MIT Press, Cambridge, Mass., 1985, p. 553-560, şi îndeosebi p. 558-559. Este surprinzător să constatăm că Hawtrey, un monetarist, a fost un precursor al lui Keynes în ceea ce priveşte teoria multiplicatorului. Vezi

În critica tranşantă pe care o aduce celor două volume ale cărţii lui Keynes, *A Treatise on Money* (1930), Hayek îl acuză pe acesta de a fi ignorat complet teoria capitalului şi a dobânzii, în speţă opera lui Böhm-Bawerk şi a celorlalţi teoreticieni ai Şcolii austriece pe această temă[75]. Astfel se explică, potrivit lui Hayek, de ce Keynes nu ia în calcul existenţa unor etape diferite în structura de producţie (asemenea lui Clark, anterior, şi Knight, mai târziu), nerealizând că, în ultimă instanţă, decizia esenţială cu care se confruntă antreprenorii nu este aceea dacă să investească în bunuri de consum sau în bunuri de capital, ci *dacă să investească în procese de producţie din care se vor obţine bunuri de consum în viitorul apropiat sau în acelea din care bunurile de consum rezultă într-un viitor mai îndepărtat*. Astfel, noţiunea de structură de producţie cu care lucrează Keynes, ce cuprinde doar două etape – una a bunurilor de consum, iar alta a bunurilor de capital –, fără a ţine cont de dimensiunea temporală a celei de a doua etape, nici de etapele consecutive din care este aceasta alcătuită, îl face să cadă în capcana „paradoxului economisirii" – a cărei explicaţie teoretică eronată am analizat-o în capitolul V[76].

---

prezentarea lui Robert B. Dimand în „Hawtrey and the Multiplier", *History of Political Economy* 29, nr. 3, toamna 1997, p. 549-556.

[75] Hayek a scris trei articole în care critică teoriile monetare pe care Keynes le include în cartea sa *A Treatise on Money*. Este vorba despre: „Reflections on *The Pure Theory of Money* of Mr. J. M. Keynes (1)", publicat în *Economica* 11, nr. 33, august 1931, p. 270-295; „A Rejoinder to Mr. Keynes", p. 398-403; ultimul fiind „Reflections on *The Pure Theory of Money* of Mr. J.M. Keynes (continued) (2)", apărut de asemenea în *Economica* 12, nr. 35, februarie 1932, p. 22-44. Aceste articole şi replicile lui Keynes la ele apar în *Friedrich A. Hayek: Critical Assessments*, John Cunningham Wood şi Ronald N. Woods, ed., Routledge, Londra, 1991, p. 1-86 şi de asemenea în *The Collected Works of F. A. Hayek,* vol. 9: *Contra Keynes and Cambridge: Essays, Correspondence*, Routledge, Londra, 1995. În primul dintre aceste articole (Wood şi Woods, ed., p. 7), Hayek ajunge la concluzia că principala problemă a lui Keynes este de natură metodologică şi rezultă din aceea că agregatele macroeconomice – pe care îşi fundamentează analiza – îl împiedică să vadă procesele microeconomice, esenţiale pentru înţelegerea modificărilor din structura de producţie.

[76] Este important să ne amintim că John Maynard Keynes însuşi a recunoscut în mod public şi explicit faţă de Hayek că îi lipseşte o teorie adecvată a capitalului. Spune Keynes:

> „Dr. Hayek îşi exprimă nemulţumirea că nu propun eu însumi nici o teorie satisfăcătoare a capitalului şi a dobânzii şi că nu construiesc pe nici o teorie existentă. El înţelege prin aceasta, din câte presupun, teoria acumulării de

Din această cauză, keynesiştii nu au nici o teorie pentru a explica de ce anume crizele au loc recurent într-o economie de piață obstrucționată, în care se practică expansiunea creditului, cu alte cuvinte, o economie în care principiile tradiționale ale dreptului sunt încălcate. Keynesiştii atribuie pur şi simplu crizele „prăbuşirilor bruşte" ale cererii de investiții, cauzate de comportamentul irațional al antreprenorilor sau de pierderea neaşteptată a încrederii şi optimismului de către agenții economici. Mai mult, în analizele keynesiştilor crizele nu sunt recunoscute drept consecințe *endogene* ale procesului însuşi de expansiune a creditului, care a alimentat în prima fază *boom*-ul. Spre deosebire de colegii lor macroeconomişti – monetariştii –, keynesienii au impresia că efectele politicilor de expansiune monetară sunt relativ mai puțin eficace şi mai puțin importante decât cele ale politicii fiscale, astfel că ei pledează pentru cheltuielile publice ca mijloc de creştere directă a cererii efective. Nu reuşesc să înțeleagă faptul că o asemenea politică îngreunează şi mai mult procesul de reajustare a structurii de producție şi acutizează situația etapelor cel mai îndepărtate de consum. Ca urmare a „panaceelor" keynesiste, antreprenorii se vor confrunta în mod sigur cu greutăți şi mai însemnate de finanțare sistematică a acestor etape prin economisirea voluntară. Iar în ceea ce priveşte probabilitatea ca politicile de sorginte keynesistă să reuşească eradicarea şomajului „secular" printr-o socializare completă a investițiilor, se aplică pe deplin teorema austriacă a imposibilității calculului economic în socialism, după cum ne ilustrează malinvestiția industrială de proporții, acumulată pe parcursul deceniilor de investiții direcționate de către stat în fostele economii socialiste din estul Europei.

Şomajul pe termen scurt poate să fie eliminat prin politici „active" doar dacă muncitorii şi sindicatele se lasă amăgiți de iluzia monetară, menținând astfel nemodificate salariile nominale, pe fondul unei atmosfere inflaționiste de escaladare a prețurilor bunurilor de consum. Experiența ne-a arătat că soluția keynesistă la problema şomajului – şi anume, reducerea salariilor reale prin creşteri ale nivelului general al prețurilor – a eşuat; muncitorii au învățat lecția: să solicite creşteri salariale care să îi compenseze cel puțin pentru diminuarea puterii de cumpărare a venitu-

---

capital prin raportare la rata consumului şi factorii ce determină rata naturală a dobânzii. Acest lucru este perfect adevărat; şi sunt de acord cu Dr. Hayek că o dezvoltare a acestei teorii ar avea o mare relevanță pentru modul în care tratez problemele monetare şi ar fi susceptibilă să lumineze colțurile obscure." (John Maynard Keynes, „The Pure Theory of Money: A Reply to Dr. Hayek", *Economica* 11, nr. 34, noiembrie 1931, p. 394; p. 56 în ediția Wood şi Woods)

rilor lor. Prin urmare, expansiunea creditului şi a cererii efective – acţiune recomandată de keynesişti – a încetat treptat să constituie un instrument eficace de generare a ocupării. Acesta a antrenat, suplimentar, şi costuri: este vorba despre *distorsiunile tot mai grave la nivelul structurii de producţie*. În realitate, o perioadă de depresiune acută, combinată cu o inflaţie ridicată (stagflaţia) a urmat crizei de la sfârşitul anilor '70, episod empiric ce a contribuit în cea mai mare măsură la invalidarea întregii teorii keynesiste[77].

---

[77] Nu este aici locul potrivit pentru a purcede la o analiză exhaustivă a celeilalte părţi a viziunii teoretice keynesiste, de pildă a concepţiei sale asupra ratei dobânzii ca fenomen strict monetar, determinat de oferta de bani şi de „preferinţa pentru lichidităţi". Cu toate acestea, noi ştim prea bine că oferta şi cererea de bani determină preţul banilor (puterea lor de cumpărare), şi nu rata dobânzii, după cum pretinde Keynes, concentrându-se doar asupra efectelor pe care expansiunea creditului le exercită pe pieţele creditului, în perioada imediat următoare. În plus, cu teoria preferinţei pentru lichiditate ce îi aparţine, Keynes cade în raţionamentul circular, caracteristic analizei funcţionale a economiştilor-matematicieni. Într-adevăr, mai întâi afirmă că rata dobânzii este determinată de cererea de bani, sau de preferinţa pentru lichidităţi, pentru ca apoi să susţină că aceasta depinde, la rândul său, de rata dobânzii. O altă deficienţă considerabilă a doctrinei keynesiste este presupoziţia conform căreia agenţii economici mai întâi decid cât de mult să consume, iar apoi, din suma pe care s-au hotărât să o economisească, stabilesc ei ce cotă-parte vor utiliza pentru a-şi spori deţinerile monetare şi, apoi, cât anume vor investi. Agenţii economici decid însă *simultan* cât de mult vor aloca pentru fiecare din cele trei alternative: consum, investiţii şi suplimentarea deţinerilor monetare. Aceasta înseamnă că, dacă are loc o sporire a sumei de bani, pe care o păstrează fiecare agent economic în deţinerile sale monetare, suma adiţională ar putea proveni din oricare dintre următoarele surse: a) fonduri alocate anterior pentru consum; b) fonduri alocate anterior pentru investiţii; sau c) orice combinaţie a celor de mai sus. Este evident că, în cazul a), rata dobânzii va scădea; în cazul b), va creşte, iar în cazul c) rata dobânzii ar putea să rămână constantă. În consecinţă, nu există nici o legătură directă între preferinţa pentru lichidităţi, sau cererea de bani, şi rata dobânzii. O creştere a cererii de bani poate să nu afecteze rata dobânzii, dacă nu se schimbă relaţia dintre valoarea atribuită bunurilor prezente şi valoarea atribuită bunurilor viitoare, cu alte cuvinte preferinţa de timp. Vezi Rothbard, *Man, Economy, and State*, p. 690. O listă a tuturor referinţelor critice relevante la adresa teoriei lui Keynes, inclusiv diverse articole pe diferitele aspecte ale acesteia se regăsesc în *Dissent on Keynes: A Critical Appraisal of Keynesian Economics,* Mark Skousen, ed., Praeger, New York şi Londra, 1992. Vezi, de asemenea, capitolele 7-9 menţionate anterior din cartea lui Garrison, *Time and Money*.

Trebuie, aşadar, să subscriem la afirmația lui Hayek, anume că doctrinele lui John Maynard Keynes ne duc

> „înapoi în perioada pre-ştiințifică a teoriei economice, când întreaga funcționare a mecanismului prețurilor nu fusese încă înțeleasă şi captau atenția doar problemele legate de impactul unui flux variabil de monedă asupra ofertei de bunuri şi servicii cu prețuri date”[78].

În realitate, panaceele keynesiste, circumscrise unei creşteri a cererii efective şi expansiunii creditului, nu vor inița temperarea şomajului. Dimpotrivă, este cert că îl vor accentua, de vreme ce sfârşesc într-o alocare defectuoasă a locurilor de muncă şi a factorilor de producție, pe tot parcursul unei serii de etape de producție, a căror menținere nu este dorită pe termen lung de consumatori[79].

---

[78] Hayek, *The Pure Theory of Capital*, p. 409-410. Hayek conchide astfel:

„Nu constituie o surpriză faptul că dl. Keynes îşi descoperă ideile anticipate de scriitorii mercantilişti şi de amatorii talentați: interesul acordat fenomenelor de suprafață a caracterizat dintotdeauna prima etapă a abordării ştiințifice a subiectului nostru. Este însă îngrijorător să vedem că, după ce am trecut o dată prin procesul de formare a unei cercetări sistematice a acelor forțe care, pe termen lung, determină prețurile şi producția, ni se cere, în prezent, să o aruncăm la lada de gunoi pentru a o înlocui cu filozofia mioapă a omului de afaceri, ridicată la rangul unei ştiințe. Nu ni se spune chiar că, «de vreme ce, pe termen lung, toți suntem morți», politicile economice ar trebui să fie ghidate în întregime de considerațiuni pe termen scurt? Mă tem că aceşti adepți ai principiului «după noi, potopul» ar putea obține ceea ce caută mai devreme decât doresc.” (p. 410)

[79] Obiecția principală a lui Hayek la adresa macroeconomiei – atât în versiunea keynesistă, cât şi monetaristă – este aceea că macroeconomiştii întrebuințează macroagregate, şi astfel nu iau în calcul efectele microeconomice nocive ale expansiunii creditului, care, după cum am văzut, duc la malinvestiția resurselor şi, în cele din urmă, la criză şi şomaj. Mai mult, cum keynesienii presupun o disponibilitate în exces pentru toți factorii de producție – ca urmare a capacităților nefolosite şi a neutilizării resurselor –, *au tendința să ignore sistemul prețurilor, a cărui funcționare o consideră nenecesară. Sistemul prețurilor este transformat, aşadar, într-o tautologie imprecisă şi de neînțeles*. În măsura în care totul este stabilit de funcțiile macroagregate, teoria tradițională microeconomică a determinării prețurilor relative şi teoria capitalului, a dobânzii şi a distribuției, ce constituie coloana vertebrală a teoriei economice, devin neinteligibile. Din păcate, după cum notează Hayek, o întreagă generație de economişti nu au învățat nimic altceva decât macroeconomie keynesistă [şi monetaristă]: „Mă tem

Evaluarea critică a principiului „acceleratorului"

Teoria noastră cu privire la incidența expansiunii creditului asupra structurii de producție se sprijină pe o teorie a capitalului pe care noi am analizat-o în detaliu în capitolul V. Conform acestei teorii, o „alungire" sănătoasă, permanentă a structurii de producție este condiționată de o creştere anterioară a economisirii. Trebuie, în consecință, să criticăm aşa-numitul „principiu al acceleratorului", dezvoltat de Şcoala keynesiană. Partizanii acestui principiu susțin că orice sporire a consumului conduce la o creştere *mai mult decât proporțională* a investițiilor, ceea ce intră în contradicție cu teoria noastră.

În realitate, conform principiului acceleratorului, o augmentare a cererii pentru bunuri şi servicii de consum determină un avânt mult mai amplificat al cererii pentru bunuri de capital. Argumentul se concentrează pe ideea existenței unui „raport fix" între producția de bunuri de

---

că teoria ne va da, în continuare, multă bătaie de cap; ea ne-a lăsat cu o generație pierdută de economişti ce nu au învățat nimic altceva". (F.A. Hayek, „The Campaign against Keynesian Inflation", în *New Studies*, p. 221) Hayek era de părere că Keynes a fost conştient de erorile propriei scheme teoretice. Hayek notează că, ultima dată când l-a văzut pe Keynes în viață, l-a întrebat dacă nu se îngrijorează cu privire la modul defectuos în care majoritatea discipolilor săi îi foloseşte teoriile:

> „Răspunsul său a fost că aceste teorii au fost într-o mare măsură necesare în anii 1930; dar dacă aceste teorii ar deveni vreodată nocive, să fiu încredințat că el va produce rapid o modificare a opiniei publice."
> (Hayek, „Personal Recollections of Keynes and the Keynesian Revolution", p. 287)

Hayek notează că Keynes a murit două săptămâni mai târziu, fără să mai aibă şansa de a schimba cursul evenimentelor. Hayek îl critică pentru faptul de a fi denumit „teorie *generală*" o schemă conceptuală eronată, care, aşa cum însuşi autorul său recunoaşte în cele din urmă, a fost elaborată *ad hoc*, cu gândul la circumstanțele particulare ale anilor 1930. În prezent, aşa-numiții „noi macroeconomişti keynesişti" – Stiglitz, Shapiro, Summers, Romer etc. – îşi concentrează analiza pe rigiditățile reale şi monetare pe care le observă pe piață. Ei nu înțeleg însă, în continuare, că asemenea rigidități şi efectele lor majore apar şi se agravează tocmai ca urmare a expansiunii creditului şi a intervenției guvernamentale; nici nu recunosc că există pe piață anumite forțe microeconomice, spontane, care, în absența intervenției guvernamentale, tind să inverseze, să coordoneze şi să soluționeze malajustările, printr-un proces de criză, recesiune şi însănătoşire. Despre noii keynesişti, vezi nota 94.

consum şi numărul de utilaje necesare pentru a le produce. Astfel, orice sporire a cererii pentru bunuri şi servicii de consum dă naştere unei creşteri proporţionale a numărului de utilaje necesare pentru a le produce. Atunci când comparăm acest nou număr cu cel cerut în mod obişnuit pentru a compensa deprecierea firească a utilajelor, observăm o amplificare a cererii pentru bunuri de capital mai mult decât proporţională în raport cu cererea pentru bunuri şi servicii de consum[80].

Ştim că, potrivit principiului acceleratorului, o sporire a cererii de bunuri şi servicii de consum aduce cu sine o creştere extraordinar de amplificată a cererii pentru bunuri de capital. Principiul implică de asemenea şi că, pentru ca cererea de bunuri de capital să rămână constantă, cererea pentru bunuri şi servicii de consum ar trebui să sporească cu un ritm din ce în ce mai accelerat. Aceasta se datorează faptului că o cerere stabilă pentru bunuri şi servicii de consum – cu alte cuvinte, o cerere care nu creşte – va provoca a contracţie semnificativă a cererii pentru echipament de capital. Cererea pentru asemenea bunuri va reveni la nivelul necesar doar pentru înlocuirea lor. După cum se poate vedea, principiul acceleratorului se potriveşte de minune reţetelor keynesiste de expansiune nelimitată a consumului şi a cererii agregate. Într-adevăr, doctrina accelera-

---

[80] Samuelson ne prezintă următorul exemplu, pentru a ilustra principiul acceleratorului:

> „Să ne imaginăm o firmă obişnuită de textile, al cărei stoc de echipament de capital este menţinut în permanenţă la aproximativ dublul valorii vânzărilor anuale de stofă. Astfel, când veniturile sale au rămas la 30 de milioane de dolari anual pentru o perioadă de timp, bilanţul său va arăta 60 de milioane de dolari în echipament de capital, constând, probabil, în 20 de utilaje cu perioade diferite de utilizare, în fiecare an câte un utilaj fiind uzat complet şi înlocuit. Întrucât înlocuirea egalează perfect deprecierea, corporaţia nu realizează nici o investiţie sau economisire *netă*. Investiţia *brută* are loc la un ritm de 3 milioane de dolari anual, adică înlocuirea anuală a unui utilaj... Să presupunem acum că, în al patrulea an, cresc vânzările cu 50 de procente – de la 30 la 45 de milioane de dolari. În consecinţă, numărul utilajelor trebuie să crească, de asemenea, cu 50 de procente, respectiv de la 20 la 30 de utilaje. În acest al patrulea an, trebuie să fie achiziţionate 11 utilaje, în loc de unul singur – cele 10 utilaje noi se adaugă utilajului ce îl înlocuieşte pe cel depreciat. Vânzările cresc cu 50 de procente. Cu cât a sporit producţia de utilaje? De la un utilaj la 11; cu alte cuvinte, cu 1000 de procente!"
> (Samuelson, *Economics*, ediţia a unsprezecea, McGraw-Hill, New York, 1980, p. 246-247)

Este interesant că analiza acceleratorului a fost eliminată în ediţia a cincisprezecea, publicată în 1992.

torului specifică faptul că orice mărire a consumului va determina un avânt uriaş al investiţiilor şi că economisirea este lipsită de orice importanţă! Astfel, principiul acceleratorului funcţionează ca un fals substitut al teoriei capitalului de care duce lipsă modelul keynesist; linişteşte conştiinţa teoretică a keynesiştilor şi le consolidează credinţa că economisirea voluntară este contraproductivă şi superfluă pentru dezvoltarea economică („paradoxul economisirii"). De aceea este foarte important să expunem amănunţit erorile şi sofismele ce stau la baza principiului[81].

Teoria fundamentată pe accelerator nu se mărgineşte la a omite cele mai elementare principii ale teoriei capitalului; mai mult, ea a fost elaborată pe o concepţie *mecanicistă*, automată şi eronată asupra teoriei economice. Vom analiza în cele ce urmează fiecare dintre motivele pe care se bazează această afirmaţie.

În primul rând, teoria acceleratorului exclude funcţionarea reală a procesului antreprenorial al pieţei şi sugerează că activităţile antreprenoriale nu sunt nimic altceva decât un răspuns automat, orb, la impulsurile momentane ale cererii pentru bunuri şi servicii de consum. Antreprenorii nu sunt însă roboţi, iar activităţile lor nu sunt mecanice. Dimpotrivă, antreprenorii previzionează cursul evenimentelor şi acţionează, cu scopul de a obţine profit, în conformitate cu ceea ce consideră ei că s-ar putea întâmpla. *În consecinţă, nici un mecanism de transmitere nu determină, în mod automat şi instantaneu, că mărirea cererii pentru bunuri şi servicii de consum va impulsiona o creştere imediată, proporţională a cererii pentru bunuri de capital*. Mai degrabă este adevărat contrariul. În perspectiva unor variaţii potenţiale ale cererii de bunuri şi servicii de consum, antreprenorii păstrează, de obicei, nefolosită o anumită parte a capacităţii, sub forma echipamentelor de capital. Această capacitate nefolosită le permite să răspundă creşterilor bruşte ale cererii, în momentul în care aceastea au loc. Principiul acceleratorului se dovedeşte a fi cu atât mai puţin corect atunci când, după cum se întâmplă în viaţa de zi cu zi, companiile păstrează o rezervă de anumite bunuri de capital.

Prin urmare, este evident că principiul acceleratorului ar fi corect doar dacă bunurile de capital ar fi utilizate complet, astfel încât fără o suplimentare a numărului utilajelor să fie imposibilă creşterea oricât de

---

[81] Versiuni anterioare ale „principiului acceleratorului" se regăsesc în lucrările lui Karl Marx, Albert Aftalion, J. M. Clark, A.C. Pigou şi R.F. Harrod. Vezi P.N. Junankar, „Acceleration Principle", în *The New Palgrave: A Dictionary of Economics*, Eatwell, Milgate şi Newman, ed., vol. 1, p. 10-11.

mică a producţiei bunurilor de consum. Cu toate acestea – *în al doilea rând* –, eroarea majoră a principiului acceleratorului este aceea că el depinde de existenţa unor raporturi fixe, imuabile între bunurile de capital, muncă şi producţia de bunuri şi servicii de consum. Principiul acceleratorului *ignoră complet faptul că aceeaşi producţie de bunuri şi servicii de consum poate fi realizată prin utilizarea multor combinaţii diferite de capital fix, capital variabil şi, mai cu seamă, de muncă.* Combinaţia specifică pe care o poate alege un antreprenor în fiecare caz specific depinde de structura preţurilor relative. Aşadar, a presupune că există nişte raporturi fixe între producţia de bunuri şi servicii de consum şi cantitatea de bunuri de capital necesară pentru fabricarea lor reprezintă o greşeală ce contrazice principiile fundamentale ale teoriei preţurilor pe pieţele factorilor de producţie. Într-adevăr, după cum am văzut o dată cu analizarea „efectului Ricardo", o reducere a preţului relativ al muncii va îndruma companiile către producerea bunurilor şi serviciilor de consum într-un mod mai intensiv în termeni de muncă, cu alte cuvinte către utilizarea bunurilor de capital într-o măsură relativ mai mică. Contrariul este, de asemenea, adevărat: o sporire a costului relativ al muncii va declanşa o creştere relativă a utilizării bunurilor de capital. Întrucât principiul acceleratorului se sprijină pe presupoziţia unor proporţii fixe între factorii de producţie, acesta exclude cu desăvârşire rolul pe care antreprenoriatul, sistemul preţurilor şi schimbarea tehnologică îl joacă în procesele pieţei.

Mai mult – *în al treilea rând* –, chiar dacă, de dragul argumentului, presupunem că există proporţii fixe între consum şi echipamentul de capital utilizat şi chiar dacă presupunem, adiţional, că nu există nici o capacitate nefolosită de bunuri de capital, trebuie să ne punem următoarea întrebare: *Cum este posibil ca producţia de bunuri de capital să crească în absenţa economisirii necesare pentru finanţarea unei asemenea investiţii?* A considera că o creştere a cererii pentru bunuri şi servicii de consum va provoca, în mod automat şi instantaneu, o sporire mai mult decât proporţională a producţiei de bunuri de capital reprezintă o contradicţie logică imposibil de soluţionat, dat fiind faptul că, în condiţiile absenţei unei capacităţi în exces, producţia acestor bunuri depinde de sporirea economisirii voluntare. Mai mult, această creştere va antrena în mod inevitabil o diminuare momentană a cererii pentru bunuri de consum, ceea ce contrazice în mod evident premisa pe care este construită teoria acceleratorului. În consecinţă, teoria acceleratorului intră în contradicţie cu cele mai fundamentale principii ale teoriei capitalului.

În *al patrulea rând*, este important să ne dăm seama că o investiție în bunuri de capital care este mai mult decât proporțională în raport cu creşterea cererii pentru bunuri de consum poate fi finanțată doar dacă o expansiune substanțială a creditului este inițiată şi menținută. Cu alte cuvinte, principiul acceleratorului presupune, în cele din urmă, că are loc o amplificare a expansiunii creditului, necesară pentru a stimula o investiție absolut exagerată în bunuri de capital. Cunoaştem deja efectele pe care o asemenea expansiune a creditului le exercită asupra structurii de producție; ştim, de asemenea, modalitatea prin care sistemul prețurilor relative pune în mod invariabil o limită expansiunii şi forțează o revenire, manifestată prin criză şi recesiune[82].

În *al cincilea rând*, este absurd să te aştepți ca o sporire a cererii pentru bunuri şi servicii de consum să cauzeze o impulsionare instantanee a producției de bunuri de capital. Ştim că, pe durata *boom*-ului, ceea ce este finanțat prin expansiunea creditului, companiile şi ramurile industriale ce sunt dedicate producției de echipamente şi bunuri de capital *operează la capacitate maximă*. Comenzile aşteaptă la rând, iar companiile nu sunt în măsură să satisfacă cererea crescută decât cu întârzieri foarte mari şi creşteri apreciabile ale prețului bunurilor de capital. Este imposibil, aşadar, să ne închipuim că o mărire a producției de bunuri de capital ar putea să aibă loc atât de curând pe cât implică principiul acceleratorului.

În *al şaselea rând*, teoria acceleratorului se sprijină pe un raționament în mod caracteristic mecanicist, prin care se încearcă stabilirea unei legături între creşterea cererii pentru bunuri şi servicii de consum – măsurată în *termeni monetari* – şi augmentarea – în *termeni fizici* – a cererii pentru echipamente şi bunuri de capital. Antreprenorii nu îşi fundamentează niciodată deciziile pe o comparație între mărimi monetare şi mărimi fizice; dimpotrivă, ei compară întotdeauna veniturile şi costurile anticipate, măsurate exclusiv în termeni monetari. Compararea unor magnitudini eterogene este absurdă şi face să fie absolut imposibil calculul economic

---

[82] „Însă chiar dacă, de dragul argumentației, am fi gata să admitem că antreprenorii şi capitaliştii se comportă în felul descris de doctrina disproporționalității, rămâne inexplicabil cum ar putea ei să continue în absența expansiunii creditului. Avântul spre asemenea investiții suplimentare ridică prețurile factorilor complementari de producție şi rata dobânzii pe piața de credite. Efectele acestea ar frâna tendințele expansioniste foarte curând, în absența expansiunii creditului."
(Mises, *Human Action*, p. 586)

antreprenorial. Evident, dacă preţul bunurilor de capital începe să crească, deciziile antreprenoriale nu se vor exprima în mod mecanicist în nişte „proporţii fixe" ale factorilor de producţie. Mai degrabă, antreprenorii vor urmări cu atenţie evoluţia costurilor, pentru a stabili gradul în care producţia va continua la vechile proporţii, sau dacă vor începe să utilizeze într-o proporţie mai ridicată factori alternativi, mai cu seamă muncă[83].

În *al şaptelea rând*, William Hutt a demonstrat că întreaga teorie a acceleratorului se bazează pe alegerea unei perioade de timp pur arbitrare pentru analiză[84]. Într-adevăr, de ce să calculăm presupusa creştere relativă a cererii pentru bunuri de capital pentru o perioadă de un an? Cu cât este mai scurtă perioada de timp aleasă, cu atât va fi mai „amplă" creşterea presupus automată a cererii pentru utilaje, un avânt ce rezultă din orice raport fix dintre producţia de bunuri şi servicii de consum şi cea de bunuri de capital. Dacă ne referim însă la o perioadă de timp mai mare, de pildă durata estimată de viaţă a unui utilaj, oscilaţiile observate, ce par a se ivi conform principiului acceleratorului, dispar în întregime. În plus, această perspectivă pe termen lung este cea avută întotdeauna în vedere de către antreprenori. Pentru a reuşi să sporească instantaneu producţia în viitor – în măsura în care se urmăreşte acest lucru –, ei îşi vor majora, de obicei, cererea pentru bunuri de capital într-un grad mai mare decât ar fi strict necesar pentru producerea unui anumit volum de bunuri de consum. Astfel, în momentul în care avem în vedere societatea ca întreg şi anticipările antreprenorilor, majorările cererii pentru echipamente şi utilaje în etapele cele mai apropiate de consum sunt mult mai modeste decât sugerează doctrina principiului acceleratorului.

Pe scurt, principiul acceleratorului se bazează pe un raţionament eronat, mecanicist, ce exclude cele mai elementare principii ale procesului de piaţă, în particular natura antreprenoriatului. Doctrina ignoră funcţionarea şi efectele sistemului preţurilor, posibilitatea de a substitui anumiţi factori de producţie cu alţii, aspectele esenţiale ale teoriei capitalului şi ale analizei structurii de producţie şi, în cele din urmă, principiile

[83] Vezi, de pildă, articolul interesant al lui Jeffrey M. Herbener, „The Myths of the Multiplier and the Accelerator", capitolul IV din *Dissent on Keynes*, p. 63-88, mai cu seamă p. 84-85.

[84] William H. Hutt, *The Keynesian Episode: A Reassessment*, Liberty Press, Indianapolis, Ind., 1979, p. 404-408.

teoriei microeconomice, care guvernează relația dintre economisire şi alungirea structurii de producție[85].

4.

Tradiția marxistă şi teoria austriacă a ciclurilor economice. Revoluția neo-ricardiană şi controversa reversiunii (*reswitching*)

În analiza critică pe care o face capitalismului, Karl Marx acceptă concepția obiectivistă a Şcolii clasice asupra celor doi factori esențiali ai producției – capitalul şi munca – şi asupra procesului de producție format din doar două etape (consumul şi producția). Cu toate acestea, în prefața lui Friedrich Engels la volumul al treilea din *Capitalul* lui Karl Marx, acesta se referă în mod explicit la etapele diferite ale procesului de producție. El le descrie într-un mod similar Şcolii austriece, deşi utilizează acest argument cu scopul de a ilustra mai bine închipuita nedreptate a sistemului economic capitalist. Engels afirmă:

> „Vânzătorii capitalişti – de pildă, producătorul de materii prime, manufacturierul, angrosistul, detailistul – cu toții obțin un profit din tranzacțiile lor, fiecare vânzându-şi produsul la un preț superior celui de achiziție, fiecare adăugând un anumit procentaj la prețul plătit de el. Singur muncitorul nu este în măsură să îşi sporească prețul mărfii sale, el este constrâns de condiția sa oprimată să îşi vândă capitalistului munca la un preț ce corespunde costului de producție, cu alte cuvinte, în schimbul mijloacelor pentru subzistența sa."[86]

Teoreticianul marxist Mihail Ivanovich Tugan-Baranovsky a dezvoltat ulterior şi a revăzut comentariile lui Engels, cu scopul de a elabora o teorie a ciclurilor economice pe baza fenomenului „supraproducției" în etapele de investiție. După cum am menționat deja, această teorie este foarte strâns legată de teoria austriacă a ciclurilor economice expusă aici. Într-adevăr, cu toate că Tugan-Baranovsky nu reuşeşte să identifice originea monetară – şi anume, expansiunea creditului – a

---

[85] Rothbard, *Man, Economy, and State*, p. 759-764.

[86] Friedrich Engels, prefață la ediția în limba engleză a cărții lui Karl Marx, *Capital: A Critique of Political Economy*, vol. 3: *The Process of Capitalist Production as a Whole*, Frederick Engels, ed., Ernest Untermann, trad., Charles H. Kerr and Company, Chicago, 1909, p. 19-20.

suprainvestiţiei şi a dezechilibrului între diferitele etape ale procesului de producţie, interpretarea sa este, în esenţă, corectă din punctul de vedere al teoriei capitalului, iar Hayek însuşi o recunoaşte ca formulare timpurie şi incompletă a teoriei austriece a ciclurilor economice[87].

Prin urmare, nu este surprizător faptul că un autor ca Howard J. Sherman, cu tendinţe marxiste evidente, a susţinut că teoria hayekiană a etapelor diferite ale procesului de producţie se încadrează perfect în tabloul teoretic marxist. Acest cadru a reliefat în mod tradiţional o tendinţă către disproporţia semnificativă între diferitele etape industriale ale sistemului capitalist. După cum ne putem aştepta, obiectivul nu a fost acela de a demonstra efectele nocive pe care expansiunea creditului şi politica monetară a băncii centrale şi a guvernului le exercită asupra structurii de producţie, ci doar de a ilustra presupusa instabilitate inerentă a sistemului capitalist[88]. Conform Şcolii austriece, eroarea marxiştilor nu rezidă în diagnosticarea simptomelor maladiei – care este corectă, în datele sale principale –, ci în analiza cauzelor acesteia, pe care austriecii le identifică în expansiunea creditului, ce derivă din încălcarea principiilor de drept ale contractului de depozit bancar (rata rezervei fracţionare).

Mai mult, controversa neo-ricardiană şi neoclasică referitoare la posibilitatea unei reversiuni (*reswitching*) tehnice are de asemenea implicaţii favorabile pentru teoria austriacă a ciclurilor economice. Într-adevăr, dezbaterea privind reversiunea (*reswitching*) a subliniat natura eterogenă, complementară a diverselor bunuri de capital – în cea mai pură tradiţie austriacă –, opunându-se concepţiei neoclasice a capitalului ca stoc omogen. Adiţional, austriecii – Hayek, îndeosebi – au demonstrat, de la bun început, că alungirea structurii de producţie ar putea să declanşeze, adeseori, situaţii aparent paradoxale de reversiune care totuşi ar reprezenta, într-o interpretare prospectivă, o altă manifestare a procesului firesc de alungire[89].

---

[87] Menţiunea explicită a lui Hayek cu privire la Tugan-Baranovsky apare în *Prices and Production*, p. 103, şi de asemenea în *The Pure Theory of Capital*, p. 426. Vezi, de asemenea, capitolul VI, nota 71.

[88] Vezi cartea lui Howard J. Sherman, *Introduction to the Economics of Growth, Unemployment and Inflation*, Appleton, New York, 1964, îndeosebi p. 95.

[89] „Este evident – şi este considerat, îndeobşte, ca un lucru de la sine înţeles – că metodele de producţie ce au devenit profitabile ca urmare a scăderii ratei dobânzii de la 7 la 5 procente pot să devină neprofitabile dacă rata dobânzii scade în continuare, de la 5 la 3 procente, întrucât metoda iniţială nu va mai fi capabilă să concureze cu ceea ce a devenit acum cea mai ieftină metodă... Doar din perspectiva modificării preţurilor putem să explicăm de ce o metodă de producţie care a fost rentabilă la o rată a

Saltul între două metode alternative de producție – situație ce poate însoți variațiile continue ale ratei dobânzii şi care i-a deconcertat literalmente pe teoreticienii neoclasici – nu prezintă absolut nici o dificultate pentru teoria austriacă a capitalului. În realitate, o creştere a economisirii – şi astfel o micşorare a ratei dobânzii – se manifestă întotdeauna printr-o modificare a orizontului temporal al consumatorilor, care încep să îşi vadă acțiunile pe o plajă temporală mai îndelungată. În consecință, structura de producție este alungită *indiferent* dacă au loc modificări sau chiar reversiuni (*reswitching*) ale diferitelor tehnici specifice de producție. Cu alte cuvinte, în modelul Şcolii austriece, dacă la o scădere a ratei dobânzii o tehnică anterioară este resuscitată prin corelație cu un nou proiect investițional, acest fenomen reprezintă doar o dovadă concretă a faptului că, în contextul unui proces de producție particular, acest proces de producție a fost prelungit în timp ca urmare a creşterii economisirii şi a diminuării ratei dobânzii[90].

Aşadar, nu trebuie să ne lăsăm induşi în eroare de „analiza comparativă a echilibrului static" pe care o folosesc teoreticienii neoclasici, care, asemenea lui Mark Blaug, sunt de părere că dezbaterea privitoare la reversiune (*reswitching*) ar invalida oarecum teoria austriacă a capitalului[91].

---

dobânzii de 5 procente ar deveni nerentabilă, când rata dobânzii scade la 3 procente. În mod similar, doar în termeni de modificare a prețurilor putem oferi o explicație adecvată a motivului pentru care o schimbare a ratei dobânzii va transforma metode de producție anterior neprofitabile în metode profitabile."
(Hayek, *The Pure Theory of Capital*, p. 388-389, de asemenea, p. 76-77, 140 şi urm., 191 şi urm. şi 200).

Augusto Graziani, la rândul său, susține că Hayek „a arătat posibilitatea reversiunii (*reswitching*)." Vezi recenzia scrisă de Graziani la „*Hayek on Hayek: An Autobiographical Dialogue*", în *The European Journal of the History of Economic Thought* 2, nr. 1, primăvara, 1995, p. 232.

[90] O'Driscoll and Rizzo, *The Economics of Time and Ignorance*, p. 183.

[91] Mark Blaug caracterizează în mod eronat teorema reversiunii (*reswitching*) drept „ultimul cui bătut în coşciugul teoriei austriece a capitalului". Blaug, *Economic Theory in Retrospect*, p. 552. Blaug nu reuşeşte să înțeleagă că, o dată ce rămăşițele obiectiviste aduse de Böhm-Bawerk în teoria austriacă a capitalului – este vorba despre conceptul de perioadă medie de producție măsurabilă – sunt eliminate, iar procesul de producție este perceput în termeni strict prospectivi, teoria austriacă a capitalului nu numai că devine imună la atacul din partea adepților teoriei reversiunii, ci este chiar reafirmată. Asupra acestei chestiuni, vezi Ludwig M. Lachmann, „On Austrian Capital Theory", publicat în *The*

Dimpotrivă, ştim că demersul realist al teoreticienilor austrieci înglobează schimbarea permanentă şi că sporirea economisirii voluntare cauzează întotdeauna, în termeni prospectivi, o „alungire" a structurii de producţie, indiferent dacă tehnicile care au fost profitabile doar la rate mai ridicate ale dobânzii sunt adoptate din nou în anumite procese investiţionale noi [92]. Din punctul de vedere al actorului sau antreprenorului individual, o dată ce a fost luată decizia prospectivă de alungire a planurilor de producţie, ca urmare a creşterii economisirii, toţi factorii iniţiali – pământul, munca şi *bunurile de capital existente* – sunt, dintr-o perspectivă subiectivă, presupuse a fi „mijloace originare de producţie", ce stabilesc doar punctul de plecare al procesului de producţie. *Este irelevant*,

---

Foundations of Modern Austrian Economics, Edwin E. Nolan, ed., Sheed and Ward, Kansas City, 1976, p. 150; vezi, de asemenea, Israel M. Kirzner, „Subjectivism, Reswitching Paradoxes and All That", în *Essays on Capital and Interest*, p. 7-10. Kirzner conchide că:

> „ar trebui să înţelegem că simpla comparare a necesităţilor complexe, multidimensionale privind durata de aşteptare a diferitelor procedee tehnice *nu ne permite să stabilim* că un procedeu tehnic implică fără echivoc o perioadă mai redusă de aşteptare decât un al doilea procedeu". (p. 10)

[92] Principala eroare a teoriei neo-ricardiene a reversiunii (*reswitching*) nu este doar aceea de a se baza pe o analiză comparativă a echilibrului static, ce nu implică o abordare prospectivă a proceselor dinamice ale pieţei; adiţional, ea eşuează în identificarea cauzelor ultime ale variaţiilor ratei dobânzii, ce declanşează presupusa reversiune către tehnicile cele mai profitabile. O mărire a economisirii – şi, astfel, o diminuare a ratei dobânzii, toate celelalte lucruri rămânând nemodificate – ar putea avea drept consecinţă o înlocuire a unei anumite tehnici (tehnica aratului cu plugul roman, de pildă) cu o tehnică mai intensivă în termeni de capital (tractorul). Chiar şi în aceste condiţii, o scădere ulterioară a ratei dobânzii ar permite reintroducerea tehnicii romane a aratului în *noile* procese de producţie, ce au fost anterior prohibite de absenţa economisirii – cu alte cuvinte, procesele în curs nu sunt afectate şi utilizează în continuare tractoarele. Într-adevăr, o nouă alungire a proceselor de producţie ar putea să conducă la etape *noi* în agricultură sau grădinărit, încorporând tehnici care ar putea să pară mai puţin intensive în termeni de capital din perspectiva separată a analizei comparative a echilibrului static, chiar dacă procesele de producţie sunt realmente alungite.

în consecință, dacă noul proces investițional încorporează sau nu tehnici care, judecate separat, s-ar fi putut dovedi profitabile la o rată mai ridicată a dobânzii[93].

5.
Concluzie

Din perspectiva analizei noastre, este evident că există mult mai multe similitudini decât divergențe posibile între monetarişti şi keynesişti. Într-adevăr, Milton Friedman însuşi a recunoscut aceasta: „Noi toți utilizăm limbajul şi instrumentarul keynesist. Nici unul însă nu mai acceptă concluziile keynesiste inițiale”[94]. La rândul său, Peter F. Drucker

---

[93] Nu trebuie să uităm că, deşi neo-ricardienii se vor fi dovedit aliați de moment ai austriecilor prin criticarea direcției neoclasice, obiectivul declarat al neo-ricardienilor este tocmai acela de a neutraliza influența – încă insuficient de puternică, în opinia noastră – exercitată din 1871 de revoluția subiectivistă, declanşată de Menger, asupra teoriei economice. Contrarevoluția ricardiană a izbucnit odată cu recenzia scrisă de Piero Sraffa la cartea lui Hayek, *Prices and Production* (vezi „Doctor Hayek on Money and Capital”, *Economic Journal* 42, 1932, p. 42-53), după cum notează Ludwig M. Lachmann în articolul său, „Austrian Economics under Fire: The Hayek-Sraffa Duel in Retrospect”, publicat în *Austrian Economics: History and Philosophical Background*, W. Grassel şi B. Smith, ed., Croom Helm, Londra şi Sydney, 1986, p. 225-242. Ar trebui să menționăm, de asemenea, lucrarea lui Joan Robinson, publicată în 1953 şi dedicată criticării funcției neoclasice de producție (vezi Joan Robinson, *Collected Economic Papers*, Blackwell, Londra, 1960, vol. 2, p. 114-131). De o importanță specială este capitolul XII din cartea lui Piero Sraffa, *Production of Commodities by Means of Commodities: Prelude to a Critique of Economic Theory*, Cambridge University Press, Cambridge, 1960). Întregul capitol se ocupă de „schimbarea metodelor de producție”. Din partea neoclasică, vezi articolul renumit al lui Paul A. Samuelson, care îşi declară capitularea necondiționată în fața teoremei reversiunii a Şcolii de la Cambridge (*Cambridge Switching Theorem*). Acest articol a apărut în *Quarterly Journal of Economics* 80, 1966, p. 568-583, şi a fost intitulat „Paradoxes in Capital Theory: A Summing Up”. Asupra acestei chestiuni, o altă sursă interesantă este cartea lui G.C. Harcourt, *Some Cambridge Controversies in the Theory of Capital*, Cambridge University Press, Cambridge, 1972. În sfârşit, vezi şi Ludwig M. Lachmann, *Macroeconomic Thinking and the Market Economy*, Institute of Economic Affairs, Londra, 1973.

[94] Milton Friedman, *Dollars and Deficits*, Prentice Hall, Englewood Cliffs, N.J., 1968, p. 15. La rândul lor, noii keynesişti au construit pe fundamentele teoriei microeconomice neoclasice, cu scopul de a justifica existența rigidităților

semnalează faptul că Milton Friedman este, la nivel fundamental şi epistemologic, un keynesist:

> „Teoria sa economică este pură macroeconomie, cu un guvern național ca element unic, ca singura forță dinamică, ce controlează economia recurgând la oferta de bani. Economia lui Friedman este în întregime orientată asupra cererii. Moneda şi creditul reprezintă realitatea economică universală, în fond, singura existentă. Faptul că Friedman consideră primară oferta de monedă, iar ratele dobânzii derivate, nu reprezintă nimic mai mult decât o notă marginală la scriptura keynesiană."[95]

---

salariilor pe piață. Mai precis, ei au formulat ipoteza eficienței salariului, conform căreia salariile tind să determine productivitatea muncitorului şi nu invers. Vezi, de pildă, Robert Gordon, „What is New-Keynesian Economics?", *Journal of Economic Literature* 28, septembrie 1990; şi Lawrence Summers, *Understanding Unemployment*, The MIT Press, Cambridge, Mass., 1990. Critica noastră la adresa noilor keynesişti – pentru care un termen mai adecvat ar fi „noii monetarişti", susține Garrison în *Time and Money*, p. 232 – se concentrează pe faptul că modelele lor, asemenea modelelor monetariştilor, sunt fundamentate în mare măsură pe conceptele de echilibru şi maximizare, iar ipotezele lor sunt la fel de nerealiste – experiența ne învață că foarte des, dacă nu întotdeauna, salariile ce revin abilităților pentru care există o cerere ridicată sunt cele ce au tendința să sporească – ca şi cele ale adepților noii macroeconomii clasice, care susțin teoria aşteptărilor raționale. Peter Boettke, referindu-se la aceste două şcoli, ajunge la următoarea concluzie:

> „Asemenea adepților aşteptărilor raționale, care au elaborat nişte „dovezi" sofisticate despre cum *nu este posibil* să fie adevărat tabloul (neo-) keynesist, noii keynesisteni pornesc de la presupoziția că acesta este în mod necesar adevărat, pentru ca apoi să explice cum anume ar fi posibil să existe această „realitate". În final, aşadar, noii keynesieni sunt la fel de ideologi ca şi Şcoala monetaristă. În mâinile amândurora, teoria economică este redusă la nivelul unui joc, în care noțiuni preconcepute despre cât de bună sau de rea este piața sunt drapate într-o teorie de mare efect."
> (Vezi Peter Boettke, „Where Did Economics Go Wrong? Modern Economics as a Flight From Reality", *Critical Review* 1, iarna 1997, p. 42-43.)

O bună trecere în revistă a direcțiilor din teoria macroeconomică modernă prolixă se găseşte în O. J. Blanchard şi S. Fischer, *Lectures on Macroeconomics*, The MIT Press, Cambridge, Mass., 1990; vezi şi David Romer, *Advanced Macroeconomics*, McGraw-Hill, New York, 1996.

[95] Peter F. Drucker, „Toward the Next Economics", articol publicat în *The Crisis in Economic Theory*, Daniel Bell şi Irving Kristol, ed., Basic Books, New York, 1981, p. 9. Aşadar, după cum remarcă Mark Skousen, nu este deloc

Mai mult, chiar înaintea apariţiei lucrării lui Keynes, *The General Theory*, principalii teoreticieni monetarişti ai Şcolii de la Chicago recomandau deja soluţiile keynesiste tipice împotriva depresiunii şi pledau în favoarea unor deficite bugetare mari[96].

---

surprinzător faptul că unul dintre cei mai de seamă monetarişti ai anilor 1930, Ralph G. Hawtrey, se aliază cu Keynes împotriva lui Hayek, apărând o poziţie anti-economisire şi adoptând puncte de vedere foarte similare celor ale keynesiştilor în ceea ce priveşte teoria capitalului şi macroeconomia. (Vezi, printre altele, cartea lui Hawtrey, *Capital and Employment*, p. 270-286, şi cea a lui Skousen, *Capital and its Structure*, p. 263). Întreaga polemică din jurul „funcţiei de consum" arată, o dată în plus, influenţa evidentă keynesistă şi macroeconomică asupra monetariştilor. În fond, Milton Friedman – menţinând însă toate uneltele analitice şi teoretice keynesiste – a încercat cu a sa „ipoteză a venitului permanent" să introducă o variantă empirică, ce ar fi permis modificarea concluziilor atinse în urma analizei macroeconomice. Într-adevăr, dacă agenţii economici îşi programează consumul luând în calcul venitul permanent pe termen lung, atunci, conform logicii keynesiste, creşteri mai mult decât proporţionale ale economisirii nu vor însoţi măriri ale venitului, astfel că vor dispărea, în consecinţă, problemele asociate subconsumului studiate de Keynes. Fără îndoială, utilizarea acestui tip de „argument empiric" sugerează recunoaşterea implicită a validităţii ipotezelor keynesiste referitoare la efectele nocive ale economisirii şi la tendinţa capitalistă către subconsum. Noi am demascat însă, deja, erorile analitice ale unei asemenea poziţii, bazându-ne raţionamentul pe argumentele microeconomice, care explică faptul că anumite forţe ale pieţei conduc la investirea sumelor economisite, indiferent de forma istorică concretă a presupusei funcţii de consum. Vezi Milton Friedman, *A Theory of the Consumption Function*, Princeton University Press, Princeton, N.J., 1957.

[96] „Frank H. Knight, Henri Simons, Jacob Viner şi colegii lor de la Chicago au susţinut, pe tot parcursul primilor ani 1930, recurgerea la deficite bugetare mari şi continue, cu scopul de a combate şomajul de masă şi deflaţia din epocă."
(J. Ronnie Davies, „Chicago Economists, Deficit Budgets and the Early 1930's", *American Economic Review* 58, iunie 1968, p. 476)

Milton Friedman însuşi mărturiseşte că:

„În ceea ce priveşte politica economică, Keynes nu avea nimic de oferit acelora dintre noi care ne-am format în preajma lui Simons, Mints, Knight şi Viner."
(Milton Friedman, „Comment on the Critics", inclus în Robert J. Gordon, ed., *Milton Friedman's Monetary Framework*, Chicago University Press, Chicago, 1974, p. 163)

Comentând ambele perspective, Skousen afirmă că:

Tabelul VII-1 sintetizează diferențele dintre perspectiva austriacă şi şcolile importante de macroeconomie. Tabelul conține douăsprezece elemente de comparație, ce dovedesc deosebirile radicale dintre cele două abordări[97].

Tabelul VII-1 îi grupează laolaltă pe monetarişti şi keynesieni, întrucât asemănările dintre ei depăşesc cu mult deosebirile. Trebuie să recunoaştem, cu toate acestea, că există anumite diferențe importante care separă aceste două şcoli. Într-adevăr, deşi ambelor le lipseşte o teorie a capitalului[98] şi aplică economiei aceeaşi metodologie „macro"[99],

---

„Fără îndoială, unul dintre motivele pentru care Şcoala de la Chicago a câştigat o recunoaştere mai largă a fost acela de a fi avut câteva lucruri în comun cu keynesiştii: ambele şcoli foloseau concepte agregate; ambele se bazau pe studii empirice pentru a-şi susține modelele; şi ambele susțineau o anumită implicare a statului în sfera macroeconomică. E adevărat, chicagoiții preferau politica monetară, în vreme ce keynesienii subliniau politica fiscală, *însă amândouă presupuneau forme ale amestecului statului*."
(Mark Skousen, „The Free Market Response to Keynesian Economics", în *Dissent on Keynes*, p. 26; sublinierea ne aparține.)

Cu privire la această chestiune, vezi, de asemenea, articolul lui Roger W. Garrison, „Is Milton Friedman a Keynesian?", publicat în *Dissent on Keynes*, cap. 8, p. 131-147. De asemenea, Robert Skidelsky a confirmat faptul că „soluțiile" keynesiste pentru recesiune nu reprezentau o noutate în anii 1930 pentru teoreticienii Şcolii de la Chicago. Vezi Robert Skidelsky, *John Maynard Keynes: The Economist as Saviour, 1920-1937*, Macmillan, Londra, 1992, p. 579. În final, vezi articolul mai recent, bine documentat al lui George S. Tavlas, „Chicago, Harvard and the Doctrinal Foundations of Monetary Economics", *Journal of Political Economy* 105, nr. 1, februarie 1997, p. 153-177.

[97] Acest tabel a apărut în materialul cu care am prefațat ediția spaniolă a cărții lui F. A. Hayek *Contra Keynes and Cambridge* [*Contra Keynes y Cambridge*, p. xii] şi reprezintă o adaptare personală a tabelelor incluse în cartea lui Hayek, *The Pure Theory of Capital*, p. 47-49, şi în cea a lui Skousen, *The Structure of Production*, p. 370. Huerta de Soto, „The Ongoing Methodenstreit of the Austrian School", p. 96, cuprinde, de asemenea, un tabel care pune în contrast punctele de vedere austriece cu cele neoclasice; informația conținută acolo se regăseşte aici, de asemenea, în aspectele sale fundamentale.

[98] „Cu excepția Şcolii austriece şi a unor segmente din şcoala suedeză şi cea neoclasică incipientă, teoriile macroeconomice rivale se apropie prin aceea că fac o omisiune comună. Ele omit să trateze capitalul sau, mai precis, structura intertemporală de capital a economiei într-un mod satisfăcător şi nemijlocit. Cu toate acestea, teoria capitalului furnizează cadrul cel mai

monetariştii se concentrează pe termenul lung şi văd o conexiune directă, imediată şi reală între monedă şi evenimentele din realitate. Spre deosebire de aceasta, keynesienii îşi fundamentează analiza pe termenul scurt şi sunt foarte sceptici cu privire la posibila legătură dintre monedă şi evenimentele reale – conexiune care ar garanta cumva atingerea şi menţinerea unui echilibru. Prin comparaţie, demersul austriac prezentat aici şi elaborata teorie a capitalului pe care acesta se sprijină sugerează o sănătoasă *cale de mijloc* între cele două extreme – monetaristă şi keynesiană. În fond, pentru austrieci, atacurile din partea monetară – este vorba despre expansiunea creditului – dau seama de tendinţa endogenă a sistemului de a se îndepărta de „echilibru" şi de a se îndrepta către o direcţie nesustenabilă. Cu alte cuvinte, ei explică motivul pentru care structura ofertei de capital tinde să fie incompatibilă cu cererea agenţilor economici pentru bunuri şi servicii de consum – astfel că, temporar, legea lui Say nu se verifică. Desigur, anumite forţe microeconomice inexorabile, puse în mişcare de activitatea antreprenorială, dorinţa de a obţine profit

---

promiţător şi mai semnificativ pentru tratarea problemei sensibile a timpului în macroeconomie."
(Roger W. Garrison, „The Limits of Macroeconomics", în *The Cato Journal: An Interdisciplinary Journal of Public Policy Analysis* 12, nr. 1, 1993, p. 166)

[99] Luis Ángel Rojo afirmă:

„În general, concepţia macroeconomică actuală se caracterizează printr-un înalt grad de confuzie. Economia keynesistă se găseşte în mijlocul unei crize profunde, deoarece nu a izbutit să explice în mod adecvat mersul evenimentelor, cu atât mai puţin să le controleze. În acelaşi timp, ideile noi nu au prins încă rădăcini şi sunt în continuare o ţintă uşoară dacă sunt aşezate în lumina evidenţei empirice."

Deşi considerăm diagnosticul lui Rojo ca fiind corect, iar el are în vedere eşecurile teoretice atât ale keynesiştilor, cât şi ale monetariştilor, din păcate el neglijează să menţioneze necesitatea de a fundamenta teoria macroeconomică pe o teorie adecvată a capitalului, care face posibilă integrarea corectă a aspectelor „micro" cu cele „macro" ale economiei. Vezi Luis Ángel Rojo, *Keynes: su tiempo y el nuestro*, Alianza Editorial, Madrid, 1984, p. 365 şi urm. În aceeaşi carte, Rojo face o referire scurtă şi total insuficientă la teoria austriacă a ciclului economic (vezi p. 324-325). Ramón Febrero ne oferă o scurtă trecere în revistă a stării actuale din macroeconomie, încercând să aducă puţină ordine în situaţia haotică şi difuză a acesteia, în articolul său „El mundo de la macroeconomía: perspectiva general y concepciones originarias", în *Qué es la economía,* Ramón Febrero, ed., Ediciones Pirámide, Madrid, 1997, cap. 13, p. 383-424. Din păcate, Febrero nu recunoaşte valoarea abordării austriece concurente, pe care o menţionează în treacăt.

şi variaţiile preţurilor relative tind să inverseze efectele perturbatoare ale proceselor expansioniste şi să readucă coordonarea în economie. Austriecii identifică, aşadar, o anumită relaţie – o *legătură slabă* (*loose joint*), în terminologia hayekiană[100] – între fenomenele monetare şi fenomenele reale, o legătură ce nu este nici absolută, după cum pretind monetariştii, dar nici total inexistentă, după cum susţin keynesiştii[101].

Pe scurt, austriecii sunt de părere că moneda nu este niciodată neutră – pe termen scurt, mediu sau lung –, iar instituţiile ce se ocupă de ea – în particular, băncile – trebuie să fie clădite pe principiile universale de drept, care previn o „falsificare" a preţurilor relative pe căi strict monetare. Asemenea falsificări conduc la malinvestiţii masive ale resurselor şi, în mod inevitabil, la crize şi recesiuni. Astfel, teoreticienii austrieci consideră următoarele recomandări drept cele trei principii esenţiale ale politicii macroeconomice, în ordinea importanţei lor:

1. Cantitatea de bani trebuie să rămână pe cât posibil constantă (aşa cum se întâmplă cu un etalon de aur veritabil), iar expansiunea creditului trebuie să fie în mod special evitată. Aceste obiective necesită revenirea la

---

[100] Hayek, *The Pure Theory of Capital*, p. 408.

[101] „Concepţia cu privire la monedă ca legătură slabă sugerează faptul că există două constructe teoretice extreme ce trebuie evitate. A introduce moneda ca „legătură tare" ar însemna să negăm problema delicată a coordonării intertemporale... La cealaltă extremă, a introduce moneda ca „legătură întreruptă" ar semnifica să negăm posibilitatea însăşi a unei soluţii a pieţei la chestiunea coordonării intertemporale... Monetarismul şi keynesistismul au avut tendinţa de a adopta una dintre aceste două poziţii polarizate, ceea ce a avut ca rezultat, ca o primă aproximare, perceperea problemelor macroeconomice ca fiind fie triviale, fie fără soluţie. Între aceste două concepţii extreme se poziţionează conceptul lui Hayek de monedă ca legătură slabă, care serveşte la identificarea problemei, lăsând, în acelaşi timp, deschisă posibilitatea unei soluţii a pieţei la această chestiune."
(Roger W. Garrison, „Time and Money: The Universals of Macroeconomic Theorizing", *Journal of Macroeconomics* 6, nr. 2, primăvara 1984, p. 203)

Potrivit lui Garrison, austriecii adoptă şi în chestiunea anticipărilor o sănătoasă poziţie de mijloc:

„A presupune fie aşteptări suprarraţionale, fie aşteptări subraţionale diminuează rolul nu mai puţin crucial pe care îl joacă însuşi procesul pieţei, singurul în măsură să informeze în mod continuu aşteptările, şi reduce plauzibilitatea teoriei în care sunt utilizate aceste scheme anticipative puţin probabile."
(Garrison, „What About Expectations?", p. 22)

principiile tradiționale de drept ce guvernează contractul monetar de depozit bancar şi instituirea cerinței unei rezerve de 100% în activitatea bancară.

2. Ar trebui depuse toate eforturile pentru a se garanta flexibilitatea prețurilor relative ale diferitelor bunuri, servicii, resurse şi factori de producție. În general, cu cât este mai amplă expansiunea banilor şi a creditului, cu atât prețurile relative vor tinde să devină mai rigide, mai puține persoane vor reuşi să înțeleagă adevăratul cost al absenței flexibilității, iar comportamentul agenților economici va deveni tot mai corupt. Agenții vor ajunge să accepte, în cele din urmă, ideea eronată că ajustările esențiale pot şi ar trebui să îmbrace întotdeauna foma unei creşteri a cantității de bani din circulație. În orice caz, după cum am argumentat deja, cauza indirectă, subiacentă, a malajustărilor economice rezidă în expansiunea creditului, ce declanşează o investiție eronată generalizată a resurselor, care, la rândul său, creează şomaj. Cu cât piețele sunt mai rigide, cu atât şomajul va fi mai ridicat.

3. Când agenții economici încheie contracte pe termen lung, negociate în unități monetare, trebuie să fie în măsură să anticipeze corect modificările puterii de cumpărare a banilor. Această ultimă cerință pare a fi cel mai uşor de îndeplinit, atât în cazul în care puterea de cumpărare a unității monetare scade încontinuu, aşa cum s-a întâmplat de la al doilea Război Mondial, cât şi atunci când ea sporeşte în mod previzibil, gradual – fapt ce s-ar întâmpla în urma adoptării unei politici de menținere constantă a cantității de bani în circulație. În fond, condiția este mult mai probabil de îndeplinit în a doua situație[102].

---

[102] Vezi articolul lui Hayek, „On Neutral Money", publicat în *Money, Capital and Fluctuations*, cap. 7, p. 159-162, îndeosebi p. 161. Acesta reprezintă traducerea articolului original în limba germană, „Über «Neutrales Geld»", în *Zeitschrift für Nationalökonomie* 4, 1933, p. 659-661. Donald C. Lavoie a demonstrat că, în orice caz, efectele disruptive pe care le-ar putea declanşa o simplă variație a nivelului general al prețurilor sunt mai puțin distrugătoare şi mult mai facil de anticipat decât cele exercitate asupra structurii de producție de tipul de injecție monetară pe care o implică expansiunea monetară realizată de către bănci:

> „Personal, consider că efectele apărute sub impactul nivelului prețurilor sunt mai puțin distrugătoare, iar ajustarea la ele mai facilă, decât efectele injecției; astfel, politica optimă pentru atingerea stabilității monetare ar fi, pe cât este practic cu putință, mai apropiată de creşterea monetară nulă. În opinia mea, deflația gradulă – ca rezultat al acestei politici – ar fi preferabilă distorsiunii prețurilor relative, aceasta fiind o consecință a încercării de injectare a unei cantități suficient de mari de bani în economie pentru menținerea constantă a nivelului prețurilor."

Tabelul VII-1
Două abordări diferite ale teoriei economice

Şcoala austriacă	*Macroeconomiştii (monetariştii şi keynesienii)*
1. *Timpul* joacă un rol esenţial.	1. Influenţa timpului este ignorată.
2. „Capitalul" este văzut ca o mulţime *eterogenă* de bunuri de capital, supuse unui proces constant de depreciere şi care necesită *înlocuire*.	2. Capitalul este văzut ca un fond *omogen*, care se *autoreproduce*.
3. Procesul de producţie este *dinamic* şi *divizat* în etape *multiple*, *verticale*.	3. Există ideea de structură a producţiei *unidimensională*, *orizontală*, aflată în *echilibru* (fluxul circular al venitului).
4. Moneda afectează procesul prin modificarea structurii preţurilor *relative*.	4. Moneda afectează nivelul *general* al preţurilor. Nu sunt luate în calcul modificări ale preţurilor relative.
5. Fenomenele macroeconomice sunt explicate în termeni *microeconomici* (variaţii ale preţurilor relative).	5. *Agregatele macroeconomice* împiedică analiza factorilor microeconomici subiacenţi (malinvestiţiile).
6. Austriecii aderă la o teorie a cauzelor *endogene* ale crizelor economice, fapt care explică natura lor *recurentă* (instituţii viciate: activitatea bancară cu rezervă fracţionară şi expansiunea artificială a creditului).	6. Lipseşte o teorie endogenă a ciclurilor. Crizele au cauze *exogene* (psihologice, tehnologice şi/sau erori ale politicii monetare).
7. Austriecii susţin o *teorie a capitalului* complexă (structura de producţie).	7. Lipseşte o teorie a capitalului.

El adaugă:

„Chiar şi oferta de monedă-aur ar suferi creşteri graduale în timp. S-a estimat ca posibilă o creştere de aproximativ două procente anual. Acesta este, după părerea mea, cea mai bună soluţie."
(Don C. Lavoie, „Economic Calculation and Monetary Stability", publicat în *Cato Journal* 3, nr. 1, 1983, p. 163-170, îndeosebi p. 169)

Am sugerat, în capitolul IX, un proces de reformare a sistemului monetar şi bancar. După finalizarea sa, acest proces ar elimina necesitatea de a mai elabora şi implementa în continuare „politici macroeconomice".

8. Economisirea joacă un rol decisiv. Ea are ca rezultat o modificare *longitudinală* a structurii de producţie şi determină tipul de tehnologie de utilizat.	8. Economisirea *nu* este importantă. Capitalul se reproduce *lateral* (mai mult de acelaşi tip), iar *funcţia de producţie* este fixă şi este determinată de nivelul tehnologiei.
9. Există o relaţie *inversă* între cererea de bunuri de capital şi cererea de bunuri de consum. Orice investiţie necesită economisire şi, astfel, o scădere relativă, temporară a consumului.	9. Cererea de bunuri de capital se află într-o legătură *directă* cu cererea de bunuri de consum.
10. Se asumă caracterul *subiectiv* al costurilor de producţie şi faptul că acestea nu sunt predeterminate.	10. Costurile de producţie sunt *obiective*, reale şi predeterminate.
11. Preţurile pieţei tind să stabilească costurile de producţie, nu invers.	11. Costurile istorice de producţie tind să determine preţurile pieţei.
12. Rata dobânzii este un preţ al pieţei, determinat de evaluările subiective ale preferinţei de timp. Rata dobânzii este utilizată pentru a ajunge la valoarea prezentă (către care tinde preţul de piaţă al fiecărui bun de capital), printr-o scontare a fluxului viitor anticipat de venituri.	12. Rata dobânzii tinde să fie determinată de productivitatea sau eficienţa marginală a capitalului, înţeleasă ca rata internă de scont, la care fluxul anticipat de venituri egalează costul istoric de producere a fiecărui bun de capital – considerat invariabil şi predeterminat. Se consideră că rata dobânzii pe termen scurt are precumpănitor o origine monetară.

6.

Anexă: Despre companiile de asigurări de viaţă şi alţi intermediari financiari non-bancari

Analiza desfăşurată în ultimele patru capitole ne-a oferit posibilitatea de a înţelege rolul important pe care îl joacă intermediarii financiari autentici în economie. Din punct de vedere logic, utilizăm termenul *autentic* pentru a-i desemna pe acei intermediari financiari non-bancari ce nu creează *ex nihilo* nici împrumuturi, nici depozite corespondente, ci doar acţionează în calitate de mijlocitori pe piaţa unde bunurile prezente

sunt schimbate pe bunuri viitoare. Cu alte cuvinte, intermediarii financiari preiau pur şi simplu bani de la creditorii ce oferă bunuri prezente şi îi înmânează debitorilor. În schimbul serviciilor pe care le prestează, ca simpli intermediari, ei încasează un profit, care este, în general, de mici dimensiuni. Această firavă marjă a profitului contrastează cu câştigurile disproporţionate pe care băncile, în ansamblul lor, le acumulează atunci când creează bani *ex nihilo* sub forma depozitelor, activitate pe care o desfăşoară graţie privilegiului legal ce le permite să utilizeze în propriul interes mare parte din banii depozitaţi la vedere în ele.

Deşi se susţine cu o insistenţă obositoare că băncile ar fi cei mai importanţi „intermediari" financiari în economie, aceasta este o pretenţie nerealistă, nefondată. Băncile nu sunt, în fond, nişte intermediari financiari. Principala lor activitate o constituie crearea din nimic de credite şi depozite – iar aceasta este o activitate separată de funcţia pe care o îndeplinesc ca intermediari financiari *veritabili*, ce ocupă doar un rol secundar, atât din punct de vedere cantitativ, cât şi calitativ[103]. În realitate, băncile şi sistemul bancar au câştigat un rol major în economiile moderne nu pentru că au acţionat în calitate de intermediari financiari, ci deoarece au creat în mod sistematic credite, şi în consecinţă depozite, *ex nihilo*, sporind astfel oferta de monedă. Aşadar, nu ne surprinde faptul că băncile sunt în măsură să distorsioneze structura de producţie şi comportamentul agenţilor economici, care găsesc extrem de tentantă uşurinţa relativ ridicată de a dobândi bunuri prezente de la bancă. Prin comparaţie cu această situaţie, este mult mai dificilă obţinerea unor resurse provenite dintr-o economisire voluntară reală. Economisirea implică întotdeauna un sacrificiu şi o disciplină iniţială mai ridicată din partea terţilor care economisesc, lucru mult mai dificil de realizat.

Este absurd, în consecinţă, să susţinem că, după cum se afirmă în repetate rânduri, datorită dezvoltării insuficiente a pieţei de capital şi a intermediarilor financiari non-bancari, băncile nu „au avut nici o altă alternativă" decât aceea de a prelua rolul proeminent în finanţarea proce-

---

[103] Luis Ángel Rojo subliniază în mod corect că activitatea centrală a băncilor nu implică funcţia acestora de intermediari financiari, ci abilitatea lor de creare a împrumuturilor şi depozitelor din nimic. El continuă, cu toate acestea, să se refere la bănci ca „intermediari" financiari şi omite rolul remarcabil pe care veritabilii intermediari financiari – pe care îi prezintă ca „instituţii non-bancare" – l-ar juca pe o piaţă neobstrucţionată de existenţa unor privilegii speciale acordate băncilor. Vezi Luis Ángel Rojo, *Teoría económica III*, note de curs şi silabus, anul 1970-1971, Madrid, 1970, p. 13 şi urm. şi p. 90-96.

selor de producție. Tocmai contrariul este adevărat. Capacitatea expansionistă a băncilor de acordare a creditelor din nimic privează în mod inevitabil şi într-o măsură semnificativă piața de capital şi pe intermediarii financiari non-bancari de importanța economică ce li s-ar cuveni, de vreme ce sistemului bancar – ce poate expanda creditele fără ca nimeni să fi trebuit să sacrifice mai întâi consumul imediat prin economisire voluntară – îi este întotdeauna mult mai uşor să acorde un împrumut.

Din momentul în care populația începe să identifice în mod corect tarele expansiunii bancare a creditului, să înțeleagă faptul că procesul de expansiune depinde de un privilegiu legal de care nu beneficiază nici un alt agent economic, de când populația începe să perceapă că acest proces declanşează inevitabil cicluri recurente de *boom* (avânt artificial) şi depresiune, publicul va fi în măsură să provoace o reformă a sistemului bancar. O asemenea reformă va fi întemeiată pe reinstituirea cerinței de menținere a unei rezerve de 100% pentru depozitele la vedere, cu alte cuvinte pe aplicarea principiilor tradiționale de drept în cazul operațiunilor bancare. După introducerea acestei reforme se va restabili statutul propriu pieței de capital şi intermediarilor financiari veritabili, adică al intermediarilor non-bancari, care, prin însăşi natura lor, sunt acei antreprenori specializați în a-i convinge pe agenții economici de semnificația şi necesitatea economisirii pe termen scurt, mediu şi lung, precum şi în conectarea eficientă a creditorilor şi debitorilor, în dispersarea riscului şi în exploatarea avantajului oferit de economiile de scară corespunzătoare.

Companiile de asigurări de viață ca intermediari financiari veritabili

Relevanța socială a companiilor de asigurări de viață le departajează de ceilalți intermediari financiari veritabili. De fapt, contractele oferite de aceste instituții permit unor largi categorii sociale să inițieze un efort veritabil şi disciplinat cu scopul de a economisi pe termen lung. Într-adevăr, asigurarea de viață furnizează modalitatea perfectă de economisire, din moment ce este singura metodă ce garantează – exact în acele momente când familiile se confruntă cu cea mai mare nevoie (cu alte cuvinte, în caz de deces, invaliditate sau pensionare) – disponibilitatea imediată a unei largi sume de bani, care ar putea fi acumulată prin celelalte modalități de economisire doar după o lungă perioadă de timp. O dată cu plata primei polițe, beneficiarii posesorului poliței de asigurare dobândesc dreptul de a încasa, în cazul decesului acestei persoane, de pildă, o sumă substanțială

de bani, pentru care deținătorul poliței ar fi necesitat mulți ani de economisire prin alte metode.

Mai mult, asigurătorii de viață dezvoltă şi operează rețele comerciale vaste, ce se specializează în a sensibiliza familiile față de importanța fundamentală de implicare într-o economisire disciplinată, pe termen lung, nu doar cu scopul de a se pregăti pentru evenimentele nefericite asociate decesului, invalidității sau bolii, ci şi pentru a-şi garanta un venit decent în situația supraviețuirii dincolo de o anumită vârstă. Putem, astfel, să conchidem că aceste companii de asigurări de viață sunt „intermediarii financiari veritabili" fundamentali, întrucât activitatea lor constă exact în încurajarea economisirii pe termen lung în cadrul familiilor şi în canalizarea fondurilor economisite către investiții pe termen lung foarte sigure – îndeosebi în obligațiuni *blue-chip* şi în active imobiliare[104]. Faptul că aceste companii de asigurări de viață nu expandează creditul şi nu creează monedă este evident, mai cu seamă dacă facem o comparație între contractele pe care le comercializează şi operațiunile de depozit la vedere ale băncilor. Înregistrările contabile specifice unei companii de asigurări de viață sunt următoarele: o dată ce compania i-a convins pe clienți de importanța inițierii unui plan pe termen lung de economisire ordonată, clienții plătesc companiei o primă de asigurare, în fiecare an, pe durata contractului de asigurare de viață. Primele de asigurare sunt privite ca parte din venitul companiei de asigurări; astfel:

[104] Economiştii austrieci au remarcat dintotdeauna rolul major pe care asigurarea de viață îl joacă în facilitarea economisirii voluntare în rândurile unor segmente largi ale societății. Astfel, Richard von Strigl se referă în mod explicit la „activitatea de asigurări de viață, care este atât de importantă pentru formarea capitalului". Strigl semnalează că, pentru proliferarea economisirii voluntare, în general, şi a asigurării de viață, în special, trebuie să fie bine înțeles că puterea de cumpărare a unității monetare trebuie să rămână cel puțin constantă. Vezi Richard von Strigl, *Curso medio de economía*, p. 201-202. În plus, în articolul său clasic despre economisire, F. A. Hayek caracterizează asigurarea de viață şi cumpărarea unei case drept două dintre cele mai importante surse de economisire voluntară. (Vezi F. A. Hayek, „Saving", publicat inițial în ediția din 1933 a *Encyclopedia of the Social Sciences*, şi retipărit în *Profits, Interest and Investment*, cap. 5, îndeosebi p. 169-170.)

(76)

Debit	Credit
Numerar	Prime de asigurare de viață (în categoria de venituri din contul de profit şi pierderi)

Companiile de asigurări de viață utilizează primele încasate pentru a acoperi o serie de costuri de operare, în primul rând costuri legate de plata creanțelor, cheltuieli administrative şi de marketing şi alte cheltuieli implicate în acoperirea tehnică a riscului de deces, de invaliditate şi de supraviețuire. Înregistrarea care succede achitării acestor costuri tehnice este următoarea:

(77)

Debit	Credit
Costuri operaționale (Creanțe, cheltuieli administrative etc.)	Numerar

Ar trebui să subliniem următorul lucru: costurile operaționale absorb doar o parte din suma totală plătită sub formă de prime de asigurare companiilor de asigurări de viață, acestea trebuind să îşi rezerve o cotă-parte semnificativă din venitul obținut din prime pentru a acoperi nu numai riscurile viitoare – din moment ce companiile cer prime anuale constante, pentru acoperirea unor riscuri a căror probabilitate creşte o dată cu înaintarea în vârstă a deținătorilor de polițe –, ci şi importanta componentă de economisire, încorporată de obicei în cele mai populare tipuri de asigurare de viață. Această a doua parte a primei totale generează *rezerve*, sub forma investițiilor pe termen lung, înregistrate contabil ca active ale asigurătorului şi contrabalansate, pe partea de pasiv, de contul *rezervei matematice*, care arată valoarea actuarială prezentă a angajamentelor viitoare, pe care compania de asigurări şi le-a asumat față de deținătorii de polițe. Înregistrările contabile aferente sunt:

(78)

Debit	Credit
Investiţii pe termen lung	Numerar

(79)

Partea de venit din prime care este investită (cheltuieli)	Rezervele matematice (angajamentele viitoare faţă de posesorii de poliţe)

Bilanţul companiei de asigurări de viaţă ar arăta astfel:

(80) Compania de asigurări de viaţă E

Bilanţ
(la sfârşitul anului)

Activ	Pasiv
Investiţii pe termen lung	Rezerve matematice

În mod evident, nu a fost creată nici o cantitate de bani, iar rezervele matematice, care reprezintă valoarea contabilă a obligaţiilor viitoare faţă de posesorii de poliţe, reflectă faptul că persoanele asigurate au cedat o anumită cantitate de bunuri prezente în schimbul unei cantităţi mai mari de bunuri, la un moment viitor nedeterminat (atunci când are loc evenimentul împotriva căruia s-a încheiat asigurarea – deces, invaliditate sau supravieţuire). Până când se petrece evenimentul anticipat, posesorii de poliţe pierd disponibilitatea asupra banilor proprii, ce devin disponibili pentru debitorii care îi primesc de la companiile de asigurări. Aceşti debitori sunt emitenţii obligaţiunilor corespunzătoare şi ai titlurilor financiare cu venituri fixe, pe care le achiziţionează compania de asigurări de viaţă. Când companiile de asigurări de viaţă investesc în active imobiliare, procedează direct, asumându-şi rolul de proprietari importanţi de active imobiliare; ele se dedică oferirii proprietăţilor spre închiriere populaţiei.

Contul de profit şi pierderi al unei companii de asigurări de viață are următorul format:

(81) Compania de asigurări de viață E

Contul anual de profit şi pierdere

Cheltuieli	Venituri
Costuri de operare	Prime
Rezerve matematice (ajustări)	Venit financiar
Profit	

Este limpede că profitul contabil al asigurătorilor provine din diferența dintre venituri (prime şi venit financiar) şi cheltuieli (costuri tehnice şi costuri rezultând din creşterea rezervelor matematice). Companiile de asigurări obțin, de regulă, un profit foarte modest, cu trei surse posibile: profit din creanțe – cu alte cuvinte, compania poate să supraestimeze numărul creanțelor în calcularea primelor –, profit derivat din costuri administrative, tehnice – cheltuielile administrative incluse în calcularea primelor de asigurare pot fi mai mari decât costurile reale ale companiei – şi, în sfârşit, profitul financiar – veniturile financiare pot să depăşească „rata tehnică a dobânzii" folosită în calcularea primelor. În plus, competiția de pe piață a determinat companiile de asigurări de viață să transfere posesorilor de polițe o mare parte din profiturile lor anuale, de vreme ce contractele de asigurare de viață includ acum, în mod obişnuit, clauze privind împărțirea profitului, ceea ce sporeşte an de an capitalul asigurat al clienților fără ca primele să crească. Astfel, dintr-o perspectivă economică, indiferent de statutul său legal – că este societate pe acțiuni sau fond mutual –, o companie de asigurări de viață devine, cel puțin parțial, un fel de „fond mutual", în care înşişi posesorii de polițe se bucură de o cotă-parte din profiturile companiei.

Instituția asigurării de viață a prins contur în mod gradual şi spontan pe piață, pe parcursul ultimelor două sute de ani. Ea se bazează pe o serie de principii juridice, financiare, actuariale şi tehnice ale comportamentului în afaceri, fapt care i-a permis să îşi desfăşoare misiunea la perfecție şi să supraviețuiască crizelor economice şi recesiunilor, pe care

alte instituţii, îndeosebi cele bancare, au fost incapabile să le depăşească. În consecinţă, rata înaltă de „deces financiar" a băncilor, care îşi suspendă periodic plăţile şi se prăbuşesc, când nu există sprijinul băncii centrale, a contrastat, pe plan istoric, cu sănătatea şi solvabilitatea tehnică a companiilor de asigurări de viaţă. (În ultimele două sute de ani a dispărut un număr neglijabil de companii de asigurări de viaţă din cauza dificultăţilor financiare.)

Următoarele principii tehnice sunt consacrate în viaţa sectorului de asigurări: activele sunt evaluate la costul istoric, iar primele sunt calculate aplicând nişte rate tehnice ale dobânzii extrem de prudente, care nu includ niciodată o componentă corespunzătoare aşteptărilor inflaţioniste. Astfel, companiile de asigurări de viaţă tind să îşi subestimeze activele, să îşi supraestimeze datoriile şi să atingă un nivel ridicat al solvabilităţii statice şi dinamice, ce le imunizează faţă de cele mai adânci faze de recesiune ale ciclurilor economice recurente. În realitate, atunci când valoarea activelor financiare şi a bunurilor de capital se prăbuşeşte în fazele cele mai serioase ale recesiunii din fiecare ciclu, companiile de asigurări de viaţă nu sunt, îndeobşte, afectate, dată fiind valoarea contabilă redusă la care îşi înregistrează investiţiile. În ceea ce priveşte mărimea datoriilor, asigurătorii calculează rezervele matematice la nişte rate ale dobânzii mult mai reduse decât cele cerute, în realitate, pe piaţă. În consecinţă, ei au tendinţa să supraestimeze valoarea prezentă a angajamentelor asumate în rubrica de pasiv (datorii). Mai mult, posesorii de poliţe beneficiază de profiturile câştigate de companiile de asigurări, cât timp profiturile sunt distribuite *a posteriori*, în conformitate cu clauzele de împărţire a profitului menţionate anterior. Desigur că mărimea acestor profituri nu poate fi garantată *a priori* în contractele în chestiune[105].

---

[105] Am încercat, într-o altă împrejurare, să integrăm teoria austriacă a ciclurilor economice cu o explicaţie a procedeelor de asigurare, şi am prezentat modalitatea prin care metodele de asigurare s-au dezvoltat spontan, pentru a contracara efectele distructive ale recesiunilor. În acelaşi timp, companiile de asigurări s-au străduit să garanteze în permanenţă îndeplinirea angajamentelor asumate faţă de clienţi – văduve, orfani şi pensionari. Am ajuns la concluzia că această abordare, care a fost sistematic încununată de succes, ar trebui să fie adoptată şi în ceea ce priveşte „fondurile de pensii" neasigurate, dacă dorim ca acestea să îşi atingă scopul şi să fie cât se poate de imune faţă de urmările distructive ale ciclului. Vezi articolul nostru, „Interés, ciclos económicos y planes de pensiones", publicat în *Anales del Congreso Internacional de Fondos de Pensiones*, care a avut loc la Madrid în aprilie 1984, p. 458-468. Jesús Huerta Peña a studiat

Valorile de răscumpărare ale polițelor şi oferta de monedă

Contractele de asigurări de viață oferă, în mod obişnuit, o opțiune prin care compania, la cererea posesorului poliței, *răscumpără* polița, în schimbul achitării unei anumite sume de bani în numerar. Această opțiune, care este inclusă, în general, în toate tipurile de asigurări de viață – cu excepția celor care acoperă doar riscul de deces sau de supraviețuire – , poate fi exercitată oricând doreşte posesorul poliței, ulterior perioadei inițiale stipulate în poliță (de obicei, doi sau trei ani). Această clauză contractuală ar putea da impresia că polița de asigurare de viață ar putea să servească şi ca instrument de implementare juridică a unui contract monetar de depozit la cerere. Ştim însă că ceea ce caracterizează contractele de depozit la vedere este motivația lor fundamentală, ce rezidă în obligația de păzire sau custodie în bune condiții a banilor depozitați şi în capacitatea deponentului de a-i retrage în orice moment. Aşadar, asigurarea de viață diferă în mod esențial de depozitele la vedere. Următorii factori preîntâmpină orice fel de confuzie între cele două[106]:

În primul rând, ofertanții de asigurări de viață şi-au vândut produsele, în mod obişnuit, ca instrumente de economisire pe termen lung. Astfel că, atunci când clienții cumpără asigurări de viață, ei sunt neîndo-

---

principiile esențiale pe care se bazează stabilitatea financiară a companiilor de asigurări de viață în cartea sa *La estabilidad financiera de las empresas de seguros*, Madrid, 1954.

[106] „Valorile de răscumpărare în numerar ale polițelor de asigurări de viață nu constituie fonduri pe care deponenții şi posesorii de polițe să le poată obține şi să le cheltuiască fără a diminua numerarul celorlalți. Aceste fonduri sunt investite, în mare parte, şi astfel nu sunt păstrate sub formă de bani. Această parte care se găseşte în bănci sau sub formă de numerar este, desigur, inclusă în masa monetară, care se află fie în interiorul, fie în exteriorul băncilor şi care nu trebuie să fie însumată a doua oară. În condițiile legilor actuale, asemenea instituții nu pot să extindă creditul dincolo de sumele primite. Dacă au nevoie să adune mai mulți bani decât sumele imediat disponibile pentru a satisface retragerile clienților, trebuie să-şi vândă o parte din investiții şi să diminueze sumele din conturile bancare sau deținerile monetare ale celor care le cumpără. Astfel, *ele nu se află în situația de a expanda creditul sau de a creşte cantitatea de bani a națiunii, aşa cum sunt în măsură să o facă băncile comerciale şi cele centrale, toate acestea operând în baza unei rezerve fracționare şi putând să acorde cu împrumut o sumă mai mare de bani decât le-a fost încredințată*."
(Percy L. Greaves, în introducerea pe care a scris-o la cartea lui Mises, *On the Manipulation of Money and Credit,* p. xlvi-xlvii; sublinierea ne aparține.)

ielnic motivaţi de dorinţa de a începe să pună bani deoparte şi să-şi economisească, pe termen lung, o parte din venit, cu obiectivul de a acumula capital şi de a-l utiliza atunci când familia lor are mai mare nevoie. Din perspectiva raţiunii de a fi a contractului, cât şi cea a scopurilor *subiective* ale deţinătorului poliţei, bunurile prezente sunt în mod limpede cedate, iar disponibilitatea deplină asupra lor pierdută, în schimbul garantării unui venit sau capital substanţial în anumite circumstanţe viitoare – acelea în care nevoia unei familii poate să fie maximă, de pildă, decesul celui ce întreţine familia sau supravieţuirea dincolo de o anumită vârstă.

În al doilea rând, majoritatea operaţiunilor de asigurare de viaţă nu oferă posibilitatea de a obţine imediat valoarea de răscumpărare, adică din momentul în care se semnează contractul şi se achită banii. Dimpotrivă, există, în general, o perioadă de aşteptare, care, în funcţie de piaţă şi de legislaţie, variază ca durată între doi şi trei ani. Clientul dobândeşte dreptul la o valoare de răscumpărare doar după această perioadă iniţială.

În al treilea rând, valorile de răscumpărare nu aproximează suma totală plătită sub formă de prime companiei de asigurări, din moment ce aceste prime sunt diminuate de costurile iniţiale ale poliţei, ce se amortizează pe întreaga durată a acesteia şi care, din considerente economice şi tehnice, tind să fie mai degrabă ridicate şi sunt plătite la momentul achiziţiei poliţei. Mai mult, valoarea de răscumpărare include, în mod normal, o taxă de penalizare în favoarea asigurătorului, pentru a-i încuraja şi mai mult pe clienţi să ducă poliţele la maturitate. Devine astfel evident că operaţiunile de asigurare de viaţă au fost proiectate să descurajeze, pe cât posibil, exercitarea opţiunii de răscumpărare, astfel încât posesorii poliţelor să fie dispuşi să recurgă la ele doar în situaţii de nevoi familiale urgente sau când doresc să schimbe compania de asigurări. Prin urmare, dintr-un punct de vedere subiectiv, trebuie să conchidem că, pentru majoritatea clienţilor, operaţiunile tradiţionale de asigurare de viaţă nu maschează nişte contracte de depozit[107].

---

[107] Cu toate că argumentele exprimate în text sunt mai mult decât suficiente pentru a demonstra că asigurarea tradiţională de viaţă nu ascunde nişte depozite la cerere, nu putem fi absolut siguri de acest lucru, dintr-o perspectivă legală şi economică, decât dacă asigurătorii încetează să garanteze o valoare de răscumpărare *predeterminată* şi limitează această sumă la valoarea de piaţă atinsă, în orice moment dat, de investiţiile ce corespund rezervelor matematice ale oricărei poliţe specificate. În acest caz, nimeni nu va fi în măsură să revendice vreun drept asupra unei valori de răscumpărare predeterminate; un client ar fi îndreptăţit doar la valoarea de lichidare a poliţei sale la preţurile de pe piaţa

Coruperea principiilor tradiționale ale activității de asigurare a vieții

În pofida observațiilor de mai sus, trebuie să admitem că, în ultimul timp, sub pretextul unei presupus benefice „dereglementări a pieților financiare", limitele clare dintre instituția asigurării de viață şi sectorul bancar au fost estompate adeseori în numeroase țări occidentale. Această voalare a limitelor a permis apariția unor operațiuni variate de aparentă „asigurare de viață" care, în loc să aplice principiile tradiționale din acest domeniu, au fost proiectate pentru a masca veritabile contracte de depozite la vedere, care implică o încercare de a-i asigura posesorului poliței de asigurare accesul imediat şi deplin la banii depozitați ca „prime de asigurare" şi la dobânda aferentă[108]. Această viciere, pe care

secundară. În pofida acestor lucruri, dificultățile pe care le întâmpină asigurătorii în atribuirea unor investiții specifice fiecărei polițe – obstacole ce îşi au originea în natura asigurărilor de viață drept contracte pe termen lung – au condus companiile la elaborarea, legală şi actuarială, a unor serii de clauze contractuale (perioade de aşteptare, taxe de penalizare în cazul răscumpărării etc.), care, *de facto*, au acelaşi efect de intimidare ca şi valoarea redusă la prețurile pieței secundare, în situația în care clientul pune capăt poliței în răstimpul unei recesiuni economice. Un rezumat al celor mai întâlnite clauze de răscumpărare se găseşte în Jesús Huerta Ballester, *A Brief Comparison Between the Ordinary Life Contracts of Ten Insurance Companies*, Madrid, 1954.

[108] În acest mod, asigurarea tradițională de viață poate fi de asemenea viciată, îndeosebi atunci când principiile sale fundamentale sunt abandonate într-o măsură mai mare sau mai mică sub pretextul „dereglementării financiare" sau în momentul în care se încearcă o combinație a acestei instituții cu un domeniu atât de îndepărtat asigurărilor de viață, precum activitatea bancară. John Maynard Keynes a oferit o mărturie istorică a acestei vicieri a asigurărilor de viață pe perioada cât a prezidat Societatea Națională a Asigurărilor Mutuale de Viață din Londra. Vezi comentariile de la cap. III, nota 47. Cât timp a fost preşedinte, Keynes a îmbrățişat o politică investițională *ad hoc*, centrată pe titluri de valoare cu venituri variabile, spre deosebire de politica tradițională a investirii în titluri de valoare cu venituri fixe. Mai mult, el a sprijinit utilizarea unor principii neortodoxe de contabilitate; de pildă, evaluarea activelor la prețurile pieței, nu la costurile istorice ale acestora; el chiar a autorizat distribuirea de profituri către posesorii de polițe de asigurare în contul câştigurilor de capital neîncasate. Toate aceste atacuri tipic keynesiste la adresa principiilor tradiționale din domeniul asigurărilor au fost pe punctul să îl coste solvabilitatea propriei companii, o dată cu începerea Marii Depresiuni. Influența negativă exercitată de Keynes asupra industriei britanice a asigurărilor de viață poate fi încă sesizată în prezent, şi,

am menționat-o în capitolul III, a exercitat o influență extrem de negativă asupra întregului domeniu al asigurărilor, făcând posibil ca unele companii de asigurări de viață să comercializeze depozite, prin violarea principiilor tradiționale de drept, iar astfel să acționeze, în grade diferite, ca bănci, cu alte cuvinte să acorde cu împrumut bani care au fost în realitate plasați la ele ca depozite la vedere. În consecință, diverse companii

---

într-o anumită măsură, ea a atins şi piața americană a asigurărilor. Cei ce activează în acest domeniu încearcă acum să se elibereze de aceste influențe nesănătoase şi să revină la principiile tradiționale, care au garantat, de la bun început, derularea calmă şi solvabilitatea industriei. Asupra acestor chestiuni, vezi următoarele referințe: Nicholas Davenport, „Keynes in the City", publicat în *Essays on John Maynard Keynes*, Milo Keynes, ed., Cambridge University Press, Cambridge, 1975, p. 224-225; Skidelsky, *John Maynard Keynes: The Economist as Saviour, 1920-1937*, îndeosebi p. 25-26 şi p. 524; de asemenea, D. E. Moggridge, *Maynard Keynes: An Economist's Biography*, Routledge, Londra, 1992, îndeosebi p. 410 şi p. 411. Keynes a exercitat un efect corupător *direct*, în calitatea sa de lider extrem de influent în industria britanică de asigurări din vremea sa. El a avut însă un efect *indirect* cu mult mai dăunător asupra domeniului asigurărilor în general, în sensul că teoria sa economică a favorizat escaladarea inflației şi discreditarea şi distrugerea deprinderilor de economisire ale populației, prin adeziunea la filozofia sa a „eutanasierii rentierului", ce a exercitat o influență extrem de nocivă asupra evoluției pieței asigurărilor de viață şi a pensiilor de pretutindeni. Din această perspectivă, faptul că Keynes a fost preşedinte al unei companii de asigurări de viață vreme de mulți ani constituie una dintre cele mai remarcabile ironii din istoria asigurărilor de viață. Vezi Ludwig von Mises, „Pensions, the Purchasing Power of the Dollar and the New Economics", articol inclus în *Planning for Freedom and Twelve Other Addresses*, Libertarian Press, South Holland, Ill., 1974, p. 86-93. Vezi, de asemenea, discursurile pe care Keynes le-a rostit la cele şaptesprezece adunări generale (1922-1938) din perioada în care a fost preşedinte al Societății Naționale a Asigurărilor Mutuale de Viață. Discursurile oferă o plăcere remarcabilă a lecturii şi ilustrează magnific efectele înalt disruptive care, ca o ironie a sorții, rezultă din a încredința puterea unui „lup" speculator şi inamic al economisirii asupra unei „oi" paşnice – cazul companiei sale de asigurări de viață. Vezi volumul 12 din *The Collected Writings of John Maynard Keynes*, Macmillan, Londra, 1983, p. 114-254. Hermann Heinrich Gossen, un alt economist faimos, a fost şi el implicat în domeniul asigurărilor. Pe lângă rolul pe care l-a avut în calitate de consilier pentru o companie falimentară de asigurări a recoltelor şi a şeptelului, Gossen a întocmit un plan pentru o bancă germană de economisiri, destinat afacerilor de asigurări de viață. Proiectul nu a fost însă niciodată aplicat. Vezi articolul lui F.A. Hayek despre Gossen, care a apărut în Hayek, *The Trend of Economic Thinking*, vol. 3, p. 356.

de asigurări de viaţă au început să ia parte la procesul bancar al expansiunii creditului ce afectează negativ structura de producţie şi cauzează ciclurile economice şi recesiunile. În plus, aceste companii au prejudiciat în mod serios însăşi industria asigurărilor, care a devenit obiectul unei intervenţii tot mai accentuate ale statului şi băncii centrale şi şi-a pierdut multe dintre avantajele fiscale de care s-a bucurat întotdeauna în trecut – avantaje justificate în lumina beneficiilor considerabile pe care industria le-a oferit, prin încurajarea economisirii pe termen lung în rândul unor largi grupuri sociale[109]. În orice caz, intenţionăm ca, prin analiza teoretică expusă în această carte, să redăm celor ce activează în domeniul asigurărilor de viaţă încrederea în sine şi nădejdea în natura pozitivă a instituţiei tradiţionale din care fac parte şi să încurajăm departajarea netă între asigurarea de viaţă şi „afacerile" bancare străine de aceasta. După cum ştim, această „afacere" nu numai că duce lipsă de baza juridică necesară, dar, în plus, declanşează efecte economice extrem de dăunătoare pentru societate. Spre deosebire de aceasta, instituţia asigurării de viaţă se sprijină pe o bază legală, tehnic-actuarială şi financiară extraordinar de solidă. Atunci când companiile de asigurări de viaţă respectă principiile tradiţionale din domeniu, nu numai că nu împiedică dezvoltarea economică

[109] În măsura în care agenţii economici încep să perceapă din punct de vedere subiectiv valoarea de răscumpărare a poliţelor de asigurare pe care le deţin ca pe o sumă de bani disponibilă în orice moment, „confuzia" recentă între sectorul bancar şi sectorul asigurărilor îndreptăţeşte includerea valorilor de răscumpărare – ce sunt îndeobşte mai scăzute decât rezervele matematic calculate ale asigurătorilor – în oferta de monedă. Aceasta este interpretarea expusă de Murray N. Rothbard în articolul său „Austrian Definitions of the Supply of Money", din *New Directions in Austrian Economics*, p. 143-156, îndeosebi p. 151-152. Cu toate acestea, nu suntem de acord cu opinia lui Rothbard, conform căreia valorile de răscumpărare ar trebui automat incluse în oferta de monedă, de vreme ce aceasta depinde, în ultimă instanţă, de măsura în care actorii consideră, în general, din punct de vedere subiectiv, valorile de răscumpărare ale poliţelor pe care le deţin ca parte a deţinerilor lor monetare imediat disponibile, lucru care nu se întâmplă, deocamdată, pe cele mai multe pieţe. Mai mult, ar trebui să subliniem că nu a fost desăvârşită confuzia dintre instituţiile de asigurări şi cele bancare, şi chiar pe acele pieţe pe care a fost cea mai accentuată, companiile par să revină la principiile tradiţionale ale asigurărilor, în particular la separarea radicală a asigurărilor de activitatea bancară. În ceea ce priveşte noile operaţiuni de asigurări de viaţă şi similitudinile acestora cu depozitele bancare, vezi cartea lui Thierry Delvaux şi Martin E. Magnee, *Les nouveaux produits d'assurance-vie*, Editions de L'Université de Bruxelles, Brussels, 1991.

armonioasă ci se dovedesc, în fond, esenţiale şi extrem de benefice pentru promovarea economisirii şi a investiţiilor pe termen lung, în consecinţă, pentru dezvoltarea economică a societăţii.

Alţi intermediari financiari veritabili: fondurile mutuale, companiile de investiţii şi holding-urile

Alţi intermediari financiari veritabili – care s-ar dezvolta într-o măsură şi mai mare dacă ar fi eliminate privilegiile de care se bucură băncile în prezent – sunt fondurile mutuale, *holding*-urile, corporaţiile financiare şi de *leasing* etc. Toate aceste instituţii primesc bunuri prezente de la cei ce economisesc şi, în calitatea lor de intermediari, transferă aceste bunuri către debitorii finali. Cu toate că nici una dintre aceste instituţii nu posedă capacitatea de care dispune asigurarea de viaţă de a garanta un venit substanţial din prima clipă, în cazul producerii unui eveniment fortuit (deces, invaliditate, supravieţuire), este evident că toate aceste instituţii ar deveni chiar mai însemnate decât sunt în prezent, dacă băncile ar fi obligate să păstreze o rată de 100% a rezervei, fiind astfel aduse în situaţia de a-şi pierde puterea de creare a depozitelor şi acordare a creditelor din nimic. În particular, fondurile mutuale ar juca un rol foarte important, în sensul că agenţii economici şi-ar investi deţinerile monetare în exces prin intermediul acestor instituţii şi ar fi capabili să obţină lichidităţi imediate prin vânzarea acţiunilor pe care le posedă, e adevărat, la preţurile disponibile pe piaţa secundară, niciodată la valoarea lor nominală. Acelaşi lucru se aplică *holding*-urilor şi altor instituţii financiare şi de investiţii, care au suferit în repetate rânduri un proces de invazie şi denaturare foarte asemănător celui la care a fost supusă asigurarea de viaţă – un proces de „inovaţie" constând în elaborarea de diferite formule de „garantare" pentru „investitorii" cu pricina a disponibilităţii imediate a banilor proprii, cu alte cuvinte, a posibilităţii de recuperare a „economisirilor" la valoarea nominală, în orice moment. De pildă, după cum am văzut în capitolul III în legătură cu diferitele tipuri de operaţiuni financiare, clauzele ce conţin înţelegeri privind răscumpărarea la un preţ prestabilit se încadrează în categoria mijloacelor legale abuzive, utilizate îndeobşte pentru a masca veritabilele contracte de „depozit la vedere" din alte instituţii, care nu au absolut nici o legătură cu activitatea bancară[110]. Din punct de vedere economic, o dată cu răspândirea acestei

[110] Din punct de vedere economic, este uşor de demonstrat că operaţiunea financiară ce implică o înţelegere privind răscumpărarea garantată, în orice

proceduri, contractele şi instituţiile în chestiune au început să producă aceleaşi efecte negative ca activitatea bancară cu rezerve fracţionare. În consecinţă, după cum vom vedea în capitolele următoare, orice propunere de reformă a sistemului bancar trebuie să includă un plan de identificare rapidă a diferitelor proceduri legale abuzive ce ar putea fi concepute cu scopul de a masca adevărate contracte de depozit la vedere cu rezervă fracţionară. Asemenea proceduri trebuie să fie restrânse întrucât încalcă principiile generale de drept şi distorsionează profund procesul armonios al coordonării economice.

Câteva comentarii cu privire la asigurarea creditelor

La final, ar trebui să menţionăm, pe scurt, operaţiunile de asigurare a creditelor, care au apărut spontan în ţările dezvoltate. În schimbul unei prime de asigurare, aceste poliţe garantează că, în cazul în care clienţii întreprinderilor comerciale şi industriale asigurate nu îşi pot achita datoriile, care ajung de obicei la maturitate la termene prestabilite (de 30, 60, 90 de zile etc.) şi prin intermediul unor anumite instrumente financiare (cambiile, de pildă), compania de asigurări va plăti un anumit procent din datoria totală corespunzătoare (între 75 şi 95 de procente), preluând această datorie şi ulterior colectând suma de la clienţii datornici. Aşadar, asigurarea creditelor satisface o nevoie reală ce apare pe piaţă. Ea răspunde unui set de împrejurări rezultate din creditul pe care diferite întreprinderi industriale şi comerciale îl acordă în mod curent clienţilor lor. Un asemenea credit corespunde, din punct de vedere economic, unei operaţiuni tradiţionale în care cei care economisesc, în general capitaliştii care deţin o afacere, avansează, pentru o perioadă de timp, resurse financiare atât muncitorilor şi proprietarilor de mijloace

---

moment, la valoarea sa nominală – iar nu la preţul imprevizibil, oscilant de pe piaţa secundară – constituie un depozit la cerere, care impune o rată a rezervei de 100%. Într-adevăr, singura cale prin care o companie garantează în orice moment capacitatea sa de a-şi onora toate contractele de răscumpărare este aceea de a păstra disponibilă o rezervă monetară egală în valoare cu suma totală ce ar trebui achitată, dacă ar fi exercitate simultan toate înţelegerile contractuale – o rată de rezerve de 100%. Atâta timp cât companiile nu menţin o asemenea rezervă, ele se vor confrunta întotdeauna cu riscul de a nu fi capabile să se supună la cerere exercitării opţiunii de răscumpărare, posibilitate care, în fazele de recesiune ale ciclului economic, va deveni aproape o certitudine în absenţa unui sprijin necondiţionat din partea unei bănci centrale, acţionând ca împrumutător de ultimă instanţă.

originare de producţie, cât şi clienţilor, cărora le oferă o perioadă de mai multe zile sau luni pentru a-şi achita datoriile. Logic, acest credit pe care îl primesc clienţii reclamă întotdeauna un sacrificiu anterior din partea anumitor agenţi economici, care trebuie să îşi reducă propriul consum şi să economisească resursele corespunzătoare pentru a face posibil aceşti termeni avantajoşi de plată. Prin urmare, creditul oferit clienţilor nu poate fi generat din nimic, ci întotdeauna obligă pe cineva – pe proprietarii companiei ce oferă creditul – ca mai întâi să economisească. În absenţa distorsiunilor cauzate de expansiunea bancară a creditului, asigurarea creditelor îndeplineşte o funcţie economică importantă. Bazele de date cuprinzătoare ale companiilor de asigurare a creditelor le permite să clasifice clienţii în conformitate cu riscul lor de neplată. Aceste companii de asigurare a creditelor oferă, de asemenea, servicii legale de colectare, beneficiind de avantajul unor economii de scară semnificative, dincolo de posibilităţile clienţilor lor individuali.

Problema apare în momentul în care expansiunea creditului operată de bănci distorsionează toate pieţele creditului şi declanşează sincope recurente de avânt artificial (*boom*) şi recesiune. În realitate, în decursul etapei de fals avânt (*boom*), întreţinut de expansiunea creditului, sunt lansate artificial numeroase proiecte nerealiste de investiţii, iar multe operaţiuni sunt finanţate pe piaţă prin sistemul de rate şi acoperite prin asigurarea creditului. Ca urmare a acestui fapt, companiile specializate în asigurarea creditului îşi asumă în mod *sistematic* riscuri care, prin însăşi natura lor, nu sunt tehnic asigurabile. Într-adevăr, procesul de expansiune va cunoaşte în mod necesar un recul, mai devreme sau mai târziu, iar falimentele pe scară largă, suspendarea plăţilor şi lichidarea investiţiilor perdante vor revela erorile comise. În consecinţă, în economiile moderne afectate de efectele distorsionante ale expansiunii creditului, asigurarea creditului are un caracter ciclic pronunţat, fapt care o împiedică să facă faţă perioadei de recesiune în absenţa unei serii de clauze de siguranţă, pentru a o proteja de soarta similară suferită pe scară largă de antreprenorii ultraoptimişti care şi-au alungit nejustificat proiectele investiţionale în faza de *boom* expansionist. Dintre aceste clauze, le remarcăm pe următoarele: acele clauze care stabilesc deduceri şi perioade de aşteptare la plata creanţelor, în funcţie de sumă; de asemenea, clauza care cere o adjudecare a falimentului bancar, care, doar ca urmare a simplei durate a procedurilor de faliment, are tendinţa să implice o întârziere

îndelungată şi care permite companiei de asigurări să facă, între timp, colectările necesare şi să-şi mențină stabilitatea financiară necesară[111].

Ciclurile succesive de *boom* şi depresiune reprezintă în mod invariabil o provocare formidabilă pentru companiile de asigurare a creditelor, care, pe lângă serviciile lor tradiționale (colectare, clasificare a riscurilor clienților etc.), îndeplinesc o sarcină suplimentară: pe parcursul *boom*-urilor economice acumulează importante rezerve financiare pe care le vor utiliza mai târziu, în timpul crizelor şi al recesiunilor, pentru a răspunde în mod sistematic cererilor mult mai ample ce caracterizează aceste perioade. În orice caz, trebuie să recunoaştem că măsurile legale preventive adoptate în acest scop au fost insuficiente pentru a împiedica falimentele şi lichidarea unora dintre cei mai mari asigurători de credite din lumea occidentală, pe parcursul fiecărei crize recente declanşate în vest. Trebuie, de asemenea, să recunoaştem că instituția asigurării creditelor va fi întotdeauna deosebit de vulnerabilă în etapele de recesiune, mai cu seamă dacă băncile continuă să practice rezerve fracționare[112].

---

[111] Francisco Cabrillo, *Quiebra y liquidación de empresas*, Unión Editorial, Madrid, 1989.

[112] Pentru companiile de asigurări, este, bineînțeles, imposibil să asigure, din punct de vedere tehnic, împrumuturile pe care sistemul bancar însuşi le acordă pe durata fazei de expansiune, din moment ce lipseşte, după cum ştim deja, independența necesară dintre existența asigurării şi consecințele evenimentului ipotetic asigurat. Într-adevăr, dacă împrumuturile bancare ar fi asigurate, nu ar exista nici o limită în calea expansiunii lor, iar pe durata recesiunii inevitabile, pe care o cauzează întotdeauna expansiunea creditului, o creştere sistematică a numărului de datornici ar face polița neviabilă din punct de vedere tehnic. Astfel, din aceleaşi motive pentru care legea numerelor mari şi o rată a rezervei fracționare sunt inadecvate pentru asigurarea depozitelor la cerere, este tehnic imposibil să se asigure operațiunile bancare de credit apelând la industria de asigurare a creditelor.