CAPITOLUL V

Expansiunea creditului şi efectele sale asupra sistemului economic

Am detaliat în capitolul precedent atât modalitatea prin care contractul de depozit bancar de bani la care se practică o rezervă fracționară conduce la crearea de noi bani (depozite), precum şi propagarea acestora în sistemul economic sub forma unor noi credite neacoperite de o creştere naturală a economisirii voluntare (fenomen cunoscut sub numele de expansiunea creditului). În acest capitol ne vom concentra pe efectele exercitate de expansiunea creditului asupra sistemului economic. Vom analiza distorsiunile cauzate de procesul expansionist: erori investiționale, contracții ale creditului, crize bancare şi, în cele din urmă, şomaj şi recesiuni economice. Se impune însă, mai întâi, examinarea în amănunt atât a teoriei capitalului, cât şi a structurii de producție dintr-o economie reală, întrucât înțelegerea clară a amândurora este esențială pentru comprehensiunea procesului declanşat pe piață de acordarea de credite bancare ce nu provin dintr-o sporire anterioară a economisirii voluntare. Analiza noastră va scoate în evidență faptul că contractul de depozit bancar de bani cu rezervă fracționară – acel concept juridic care ne preocupă aici – provoacă într-adevăr pagube considerabile pentru numeroşi agenți economici (şi societății în general), în calitate de cauză principală a recesiunilor economice recurente. Vom arăta în plus că, deoarece expansiunea creditului precipită crizele economice şi bancare, ea anulează aplicarea „legii numerelor mari" în activitatea bancară, astfel încât face tehnic imposibilă garantarea ducerii la bun sfârşit a operațiunilor bancare cu rezervă fracționară. Acest fapt dobândeşte o semnificație deosebită în contextul apariției inevitabile a băncii centrale în calitate de împrumutător de ultimă instanță, pe care o vom explora în amănunt într-un capitol viitor. Începem prin a explica procesele declanşate spontan în sistemul economic când noile credite provin dintr-o creştere voluntară a economisirii reale din societate; apoi, în contrast față de această situație şi prin comparație cu ea, va fi mult mai uşor să înțelegem ce se întâmplă

atunci când băncile creează credite din nimic, printr-un proces de expansiune a creditului.

1.
Bazele teoriei capitalului

În această secțiune vom expune datele fundamentale ale teoriei capitalului, esențiale pentru înțelegerea efectelor pe care expansiunea creditului le exercită asupra sistemului economic[1]. Vom începe prin a prezenta concepția subiectivistă asupra acțiunii umane ca succesiune de etape productive, direcționate către atingerea unui scop.

Acțiunea umană ca succesiune de etape subiective

Am putea începe prin a defini *acțiunea umană* ca fiind orice comportament sau activitate deliberată[2]. O persoană acționează pentru a atinge anumite *scopuri* pe care le consideră importante. *Valoarea* se referă la gradul de apreciere subiectivă pe care actorul o atribuie țelului său, iar *mijloacele* reprezintă orice apreciază din punct de vedere subiectiv actorul ca fiind adecvat pentru atingerea acestuia. *Utilitatea* desemnează *evaluarea* subiectivă pe care o face actorul mijloacelor sale, prin raportare la valoarea țelului a cărui atingere consideră el că o facilitează aceste mijloace. Mijloacele trebuie să fie *rare* prin definiție: dacă actorul nu le percepe astfel în raport cu obiectivele sale, nici nu le-ar avea în vedere

---

[1] Teoria capitalului expusă aici reprezintă cheia înțelegerii modului în care expansiunea creditului distorsionează structura reală de producție a economiei. În realitate, eroarea comună a celor care critică teoria austriacă a ciclului afacerilor (denumită şi teoria creditului de circulație), care face obiectul prezentării noastre, este aceea de a nu lua în considerație teoria capitalului. Acesta este cazul, de pildă, al lui Hans-Michael Trautwein în cele două articole ale sale: „Money, Equilibrium, and the Business Cycle: Hayek's Wicksellian Dichotomy", *History of Political Economy* 28, nr. 1, primăvară 1996, p. 27-55, şi „Hayek's Double Failure in Business Cycle Theory: A Note", capitolul IV din *Money and Business Cycles: The Economics of F.A. Hayek*, M. Colonna şi H. Hagemann, ed., Edward Elgar, Aldershot, U.K., 1994, vol. 1, p. 74-81.

[2] Asupra conceptelor de acțiune umană, plan al acțiunii, concepția subiectivă a timpului şi acțiunea în accepțiunea unui ansamblu de etape succesive, vezi Huerta de Soto, *Socialismo, cálculo económico y función empresarial,* p. 43 şi urm.

înainte să acţioneze. Scopurile şi mijloacele nu sunt „date", ci rezultă din activitatea antreprenorială fundamentală a fiinţelor umane, activitate care constă în crearea, descoperirea sau pur şi simplu înţelegerea scopurilor şi a mijloacelor care sunt relevante pentru actor în circumstanţele specifice de timp şi de loc în care se găseşte. Îndată ce actorul crede că a descoperit care sunt scopurile ce merită să fie realizate, el îşi formează o părere cu privire la mijloacele ce îi stau la dispoziţie pentru a-l asista în acest demers. Le încorporează apoi, aproape întotdeauna în mod tacit, într-un *plan* al acţiunii în care se implică printr-un *act de voinţă*.

Aşadar, *planul* este o reprezentare mentală, invocată de actor, a diferitelor *etape*, elemente sau împrejurări viitoare pe care le-ar putea implica acţiunea sa. *Planul* reprezintă evaluarea personală a actorului cu privire la informaţia de ordin practic pe care o posedă, el făcându-se cunoscut în mod treptat în contextul fiecărei acţiuni. Mai mult, fiecare acţiune implică un proces continuu de planificare *individuală* sau *personală*, prin care actorul concepe, revizuieşte şi modifică neîncetat planurile sale, pe măsură ce descoperă şi creează noi informaţii subiective referitoare la scopurile pe care şi le trasează el însuşi şi la mijloacele care consideră că îi stau la dispoziţie pentru a-l asista în atingerea acestor obiective[3].

Toate acţiunile umane sunt îndreptate către atingerea unui *scop* – sau bun de consum –, care poate fi definit ca un bun ce satisface din punct de vedere subiectiv şi în mod direct nevoile actorului uman. Expresia *bunuri economice de ordinul întâi* s-a referit în mod tradiţional la acele bunuri de consum care, în împrejurarea specifică, subiectivă a

[3] Dezvoltarea economiei ca ştiinţă care are întotdeauna în centru fiinţele umane, actori creativi şi protagonişti ai tuturor proceselor şi fenomenelor sociale (concepţia subiectivistă) reprezintă, fără doar şi poate, contribuţia cea mai semnificativă şi caracteristică a Şcolii austriece de economie, fondată de Carl Menger. În realitate, Menger a resimţit ca vitală abandonarea obiectivismului steril al Şcolii clasice (anglo-saxone), ai cărei membri erau obsedaţi de presupusa existenţă a unor entităţi exterioare obiective (clase sociale, agregate, factori materiali de producţie etc.). Menger susţinea că economiştii ar trebui să adopte, dimpotrivă, întotdeauna perspectiva subiectivistă asupra fiinţelor umane care acţionează şi că această viziune ar trebui să exercite fără excepţie o influenţă decisivă asupra modului în care sunt formulate toate teoriile economice, în ceea ce priveşte conţinutul ştiinţific, concluziile şi rezultatele lor practice. Despre acest subiect, Vezi Huerta de Soto, „Génesis, esencia y evolución de la Escuela Austriaca de Economía", în *Estudios de economía política*, cap. 1, p. 17-55.

fiecărei acțiuni umane, constituiau țelul urmărit de actorul ce desfăşura acțiunea[4]. Obținerea acestor obiective – bunurile de consum sau bunurile economice de ordinul întâi – este în mod necesar precedată de o serie de *etape intermediare*, reprezentate de „bunurile economice de ordin superior" (de ordinul doi, trei, patru etc.). Cu cât este mai ridicat ordinul fiecărei etape, cu atât este mai îndepărtat acest bun de bunul final de consum.

În plus, toate acțiunile umane se desfăşoară în *timp*, fără a ne referi aici la sensul determinist sau newtonian al cuvântului (cu alte cuvinte, la sensul fizic sau analogic), ci la înțelesul subiectiv, aşadar, la percepția subiectivă de către actor a timpului în contextul acțiunii sale. Potrivit acestei perspective subiectiviste, actorul trăieşte trecerea timpului pe măsură ce acționează; cu alte cuvinte, când identifică noi scopuri şi mijloace, concepe planuri de acțiune şi duce la bun sfârşit diferitele etape din care se compune fiecare acțiune.

Când ființele umane acționează, ele încorporează amintirile trecutului în noile aşteptări şi imagini mentale asociate viitorului, privind etapele diferite ale procesului acțiunii ce va urma. Acest viitor nu este niciodată predeterminat, ci, dimpotrivă, actorul şi-l imaginează, îl creează şi *construieşte* pas cu pas. Prin urmare, viitorul este întotdeauna incert, din moment ce trebuie încă să fie construit, iar singura componentă a acestuia care îi aparține actorului constă în ideile specifice, imaginile mentale sau aşteptările pe care speră să le realizeze prin parcurgerea stadiilor din care îşi închipuie că este format procesul acțiunii sale personale. Mai mult, viitorul este *deschis* oricărei capacități creative umane, şi în orice moment actorul îşi poate modifica obiectivele sau poate varia, rearanja sau revizui etapele procesului acțiunii în care este implicat.

Aşadar, în economie timpul este inseparabil de acțiunea umană. Este imposibil să ne imaginăm o acțiune care nu are loc în timp, o acțiune care nu durează o perioadă de timp. În plus, actorul percepe durata în răstimpul căreia acționează şi trece prin diferitele etape ale procesului acțiunii sale. Acțiunea umană, care este întotdeauna îndreptată către

---

[4] Această clasificare şi terminologie au fost concepute de Carl Menger, a cărui teorie a bunurilor economice de ordine diferite constituie una dintre cele mai importante consecințe logice ale concepției sale subiectiviste asupra economiei. Carl Menger, *Grundsätze der Volkswirtschaftslehre*, Wilhelm Braumüller, Viena, 1871. Menger întrebuințează expresia „Güter der ersten Ordnung" (p. 8) pentru a desemna bunurile de consum sau bunurile de ordinul întâi. Traducere în limba engleză de J. Dingwall şi B. Hoselitz, *Principles of Economics*, New York University Press, New York, 1981.

atingerea unui ţel sau către îndepărtarea unui disconfort, durează necesarmente o perioadă de timp, în sensul că necesită parcurgerea şi încheierea unei serii de etape succesive. Astfel că ceea ce îl separă pe actor de atingerea scopului său este perioada de timp pe care o impune seria de etape succesive din care este format procesul acţiunii sale[5].

Tendinţa descrisă mai jos există întotdeauna în ceea ce priveşte perspectiva subiectivă a actorului asupra viitorului: odată cu creşterea perioadei de timp necesare unei acţiuni (*i.e.*, numărul şi complexitatea etapelor succesive care constituie acţiunea sporesc), rezultatul sau ţelul acţiunii devine mai apreciat. O acţiune poate să dobândească o valoare subiectivă mai ridicată – în ceea ce priveşte numărul, durata şi complexitatea etapelor implicate – în două moduri: permiţând actorului să realizeze obiective pe care el le valorizează mai mult din punct de vedere subiectiv şi care nu ar putea să fie atinse pe calea unor acţiuni umane mai scurte; sau facilitând obţinerea unor rezultate mai mari decât ar fi posibil prin procese mai scurte ale acţiunii[6]. Este lesne de înţeles principiul economic potrivit căruia procesele acţiunii umane au tendinţa să realizeze scopuri de o valoare cu atât mai ridicată, cu cât procesele durează mai mult timp. Într-adevăr, dacă lucrurile nu ar sta astfel, cu alte cuvinte, dacă actorul nu ataşează o valoare sporită rezultatelor acţiunilor mai îndelungate, el nu le-ar întreprinde niciodată şi ar opta, dimpotrivă, pentru acţiuni de o durată mai scurtă. Aşadar, un actor este separat de scopul său tocmai de o anumită durată de timp – *i.e.*, de timpul necesar pentru ducerea la bun sfârşit a mulţimii de etape din procesul acţiunii sale. Astfel, toate celelalte lucruri rămânând nemodificate, este evident că fiinţele umane vor încerca întotdeauna să îşi atingă ţelurile cât mai

---

[5] Despre concepţia subiectivă, experimentală şi dinamică a timpului ca fiind singura viziune aplicabilă acţiunii umane în economie, vezi cap. 4 din cartea lui Gerald P. O'Driscoll şi Mario J. Rizzo, *The Economics of Time and Ignorance*, Basil Blackwell, Oxford, 1985, p. 52-70.

[6] După cum remarca în mod corect Ludwig M. Lachmann, dezvoltarea economică implică nu numai o creştere a numărului de etape de producţie, ci şi sporirea complexităţii acestora şi, prin urmare, o schimbare la nivelul alcătuirii lor. Ludwig M. Lachmann, *Capital and its Structure*, Sheed Andrews and McMeel, Kansas City, 1978, p. 83. Vezi de asemenea Peter Lewin, „Capital in Disequilibrium: A Reexamination of the Capital Theory of Ludwig M. Lachmann", *History of Political Economy* 29, nr. 3, toamna 1997, p. 523-548; şi Roger W. Garrison, *Time and Money: The Macroeconomics of Capital Structure*, Routledge, Londra şi New York, 2001, p. 25-26.

curând posibil şi că vor fi dispuse să amâne îndeplinirea scopurilor lor doar atunci când consideră subiectiv că, procedând astfel, vor atinge obiective mai importante[7].

Suntem acum pregătiţi să discutăm noţiunea logică de *preferinţă de timp*, care stabileşte că, toate celelalte lucruri rămânând constante, actorul preferă să îşi satisfacă nevoile sau să îşi atingă scopurile cât se poate de repede. Cu alte cuvinte, când actorul se confruntă cu două obiective de o valoare subiectivă egală pentru el, îl va prefera întotdeauna pe cel pe care îl poate atinge într-un timp mai scurt. Sau, şi mai succint, *ceteris paribus*, „bunurile prezente" sunt întotdeauna preferate „bunurilor viitoare". Legea preferinţei de timp reprezintă doar o altă modalitate de a enunţa următorul principiu fundamental: orice actor, în cursul acţiunii sale, urmăreşte să atingă rezultatele acţiunii sale cât se poate de repede, iar el este despărţit de scopul său de o serie de etape intermediare care necesită o anumită perioadă de timp. De aici rezultă că preferinţa de timp nu este un concept psihologic sau fiziologic, ci rezultă cu necesitate din structura logică a acţiunii, care se găseşte în mintea tuturor fiinţelor umane. Pe scurt, acţiunea umană este direcţionată către anumite scopuri, iar actorul alege mijloacele prin care să le atingă. Scopul reprezintă motivul pentru care actorul întreprinde fiecare acţiune, şi în fiecare acţiune timpul este cel care îl distanţează pe actor de scopul său. Prin urmare, cu cât actorul este mai apropiat temporal de ţelul său, cu atât este el mai aproape de atingerea obiectivelor pe care le valorizează. Tendinţa descrisă anterior şi preferinţa de timp pe care tocmai am explicat-o nu sunt decât două modalităţi diferite de exprimare a aceleiaşi realităţi. Conform celei dintâi, actorii întreprind acţiuni cronofage pentru că se aşteaptă ca astfel să

[7] José Castañeda susţine cu multă putere de convingere:

„Pe măsură ce mijloacele auxiliare sunt introduse în procesul de producţie, acesta devine mai îndelungat şi, în general, mai productiv. Desigur că pot să existe procese şi mai indirecte, adică procese care sunt mai lungi sau mai prelungite, fără a fi, cu toate acestea, mai productive. Acestea nu sunt însă luate în consideraţie de vreme ce nu sunt aplicate, iar un proces mai îndelungat este introdus doar atunci când îmbunătăţeşte productivitatea." (José Castañeda Chornet, *Lecciones de teoría económica*, Editorial Aguilar, Madrid, 1972, p. 385)

atingă obiective mai importante; potrivit celei de a doua, *ceteris paribus*, actorii preferă întotdeauna bunurile mai apropiate temporal de ei[8].

Este imposibil, aşadar, să ne imaginăm o acţiune umană căreia să nu i se aplice principiul preferinţei de timp. O lume fără preferinţă de timp este de neînchipuit şi ar fi absurdă: ar însemna ca oamenii să prefere întotdeauna viitorul prezentului, iar scopurile să fie amânate, unul după altul, exact înainte de momentul atingerii lor, astfel că, în consecinţă, niciun obiectiv nu ar mai fi realizat vreodată, iar acţiunea umană ar fi lipsită de sens[9].

---

[8] Legea preferinţei de timp poate să fie urmărită înapoi în timp până la Sf. Toma de Aquino, ea fiind formulată explicit în 1285 de unul dintre cei mai străluciţi discipoli ai săi, Giles Lessines, care susţinea că

> „res futurae per tempora non sunt tantae existimationis, sicut eadem collectae in instanti nec tantam utilitatem inferunt possidentibus, propter quod oportet quod sint minoris existimationis secundum iustitiam".

Cu alte cuvinte,

> „bunurile viitoare nu sunt apreciate la fel de mult ca bunurile imediat disponibile şi nu sunt la fel de folositoare proprietarilor lor, prin urmare, este drept ca ele să fie considerate mai puţin valoroase."

Aegidius Lessines, *De usuris in communi et de usurarum contractibus*, cartea 66, 1285, p. 426; citat în Dempsey, *Interest and Usury*, n. 31 la p. 214. Această idee a fost ulterior prezentată de Sfântul Bernardin din Siena, Conrad Summenhart şi Martín Azpilcueta în 1431, 1499, respectiv 1556 (vezi Rothbard, *Economic Thought Before Adam Smith*, p. 85, 92, 106-107 şi 399-400). Implicaţiile acestui concept pentru teoria economică au fost dezvoltate apoi de Turgot, Rae, Böhm-Bawerk, Jevons, Wicksell, Fisher şi mai cu seamă Frank Albert Fetter şi Ludwig von Mises.

[9] Într-o lume fără preferinţă de timp, oamenii nu ar consuma nimic şi ar economisi totul, iar în cele din urmă fiinţele umane ar muri de inaniţie şi societatea ar dispărea. „Excepţiile" de la legea preferinţei de timp sunt doar aparente şi provin, în mod invariabil, din omiterea condiţiei de *ceteris paribus*, inerente legii. Astfel, o examinare atentă a oricărui presupus „contraexemplu" este suficientă pentru a arăta faptul că situaţiile de negare a preferinţei de timp nu presupun circumstanţe identice. Acesta este cazul bunurilor de care nu se poate beneficia în mod simultan, sau al celor care, cu toate că par a fi echivalente din punct de vedere fizic, nu sunt identice din perspectiva subiectivă a actorului (de pildă, îngheţata, pe care preferăm să o consumăm vara, chiar dacă în prezent e iarnă). Asupra teoriei preferinţei de timp, Vezi Mises, *Human Action*, p. 483-490 (p. 480-487 din *Scholar's Edition*).

Capitalul şi bunurile de capital

Putem folosi termenul de *bunuri de capital* pentru a desemna etapele intermediare ale fiecărui proces de producție, după cum sunt percepute în mod subiectiv de către fiecare actor. Sau, altfel spus, fiecare dintre etapele intermediare ale procesului de producție al unui actor reprezintă un bun de capital. Aşadar, această definiție a bunurilor de capital se armonizează perfect cu concepția subiectivistă a economiei prezentată mai sus. Natura economică a unui bun de capital nu depinde de proprietățile sale fizice, ci de părerea actorului, care crede că bunul îi va permite să atingă sau să ducă la bun sfârşit o etapă din procesul acțiunii sale. Prin urmare, bunurile de capital, în accepțiunea pe care le-am dat-o, sunt pur şi simplu etape intermediare pe care actorul crede că este necesar să le parcurgă înainte să îşi atingă scopul acțiunii sale. Bunurile de capital ar trebui să fie întotdeauna plasate într-un context *teleologic*, în care elementele esențiale de precizat sunt obiectivul urmărit şi perspectiva subiectivă a actorului asupra etapelor de înfăptuit[10].

Prin urmare, bunurile de capital sunt „bunuri economice de ordin superior" sau factori de producție care se materializează subiectiv în fiecare etapă intermediară dintr-un proces particular al acțiunii. Mai mult, bunurile de capital provin din unirea a trei elemente esențiale: resursele naturale, munca şi timpul, toate acestea fiind combinate într-o acțiune antreprenorială concepută şi îndeplinită de oameni[11].

---

[10] „Principalul aspect care trebuie accentuat este acela că bunurile de capital astfel definite ies în evidență prin aceea că se încadrează în mod armonios într-un cadru *teleologic*. Ele reprezintă scopurile intermediare care au fost urmărite în planurile anterioare; ele sunt mijloacele [folosite – n.t.] către atingerea unor alte obiective subsecvente, avute în vedere în planurile precedente. Se susține aici faptul că perceperea acestui aspect al bunurilor tangibile disponibile în prezent furnizează cheia pentru descifrarea problemelor a căror elucidare face în general obiectul teoriei capitalului." (Israel M. Kirzner, *An Essay on Capital*, Augustus M. Kelley, New York, 1966, p. 38; reprodus în cartea lui Israel M. Kirzner, *Essays on Capital and Interest: An Austrian Perspective*, Edward Elgar, Aldershot, U.K., 1996, p. 13-122)

[11] Aceasta oferă o explicație pentru noțiunea tradițională de trei factori de producție: pământul sau resursele naturale, munca şi bunurile de capital, sau bunurile economice de ordin superior. În fiecare proces al acțiunii, sau de producție, actorul, apelând la spiritul său antreprenorial, generează şi combină aceşti factori sau resurse. Procesele se materializează pe piață sub forma a patru tipuri diferite de venituri: profitul antreprenorial pur, care provine din caracte-

Condiția *sine qua non* pentru producerea bunurilor de capital este *economisirea*, sau renunțarea sau amânarea consumului imediat. Într-adevăr, într-un proces al unei acțiuni, actorul va reuşi să atingă etape intermediare succesive şi tot mai cronofage dacă a sacrificat mai întâi posibilitatea de a întreprinde acțiuni care ar produce rezultate mai apropiate temporal. Cu alte cuvinte, el trebuie să renunțe la realizarea unor scopuri imediate care i-ar satisface nevoi umane curente (consumul). Pentru ilustrarea acestui concept, vom utiliza exemplul la care recurge Böhm-Bawerk pentru a explica procesul de economisire şi investire în bunuri de capital, ce este întreprins de un actor individual într-o situație de izolare, asemenea lui Robinson Crusoe pe insula sa[12].

Să presupunem că Robinson Crusoe tocmai a ajuns pe insulă şi îşi petrece timpul culegând manual fructe de pădure (singurul său mijloc de subzistență). În fiecare zi, depune toate eforturile pentru culegerea fructelor, adunând suficiente pentru a supraviețui şi poate chiar pentru a consuma câteva în plus zilnic. După câteva săptămâni cu această dietă,

---

rul alert şi creativitatea actorului; renta obținută pentru pământ sau resurse naturale, în funcție de capacitatea lor productivă; venitul muncii sau salariul; şi renta derivată din folosința bunurilor de capital. Deşi toate bunurile de capital constau în ultimă instanță din combinații ale resurselor naturale şi ale muncii, ele încorporează de asemenea (şi în plus față de abilitatea antreprenorială şi creativitatea necesare în vederea conceperii şi producerii lor) timpul trebuincios pentru a le produce. Mai mult, dintr-o perspectivă economică, nu este posibilă realizarea unei diferențieri între bunurile de capital şi resursele naturale dacă luăm în calcul doar forma lor fizică distinctă. Doar criteriile pur economice, precum permanența nealterată a unui bun raportată la atingerea scopurilor şi faptul că actorului nu i se mai solicită nicio altă acțiune, ne îndreptățesc din punct de vedere economic să distingem cu claritate între pământ (sau o resursă naturală), care este întotdeauna permanent, şi bunurile de capital, care, strict vorbind, nu sunt permanente şi sunt cheltuite sau „consumate" pe durata procesului de producție, făcând necesară luarea în calcul a deprecierii lor. Acesta constituie motivul pentru care Hayek a afirmat că, în pofida aparențelor, „Îmbunătățirea permanentă a pământului reprezintă pământ". F.A. Hayek, *The Pure Theory of Capital*, Routledge and Kegan Paul, Londra, [1941] 1976, p. 57. Vezi şi p. 320 şi n. 31.

[12] Acesta este exemplul clasic pe care îl dă Eugen von Böhm-Bawerk, *Kapital und Kapitalzins: Positive Theorie des Kapitales*, Verlag der Wagner'schen Universitäts-Buchhandlung, Innsbruck, 1889, p. 107-135. Lucrarea a fost tradusă în limba engleză de Hans F. Sennholz, *Capital and Interest,* vol. 2: *Positive Theory of Capital*, Libertarian Press, South Holland, Ill., 1959, p. 102-118.

Robinson Crusoe face descoperirea antreprenorială că, ajutându-se de un băţ de lemn lung de câţiva metri, ar putea să ajungă mai sus şi mai departe, să lovească puternic tufişurile şi să culeagă fructele trebuincioase mai rapid. Singura problemă este aceea că, potrivit estimărilor sale, i-ar lua cinci zile întregi pentru a găsi un copac adecvat din care să ia o creangă, pentru ca apoi să o pregătească îndepărtând ramurile, frunzele şi nodurile. În acest răstimp, va fi silit să întrerupă culesul fructelor. Dacă doreşte să producă băţul, va trebui să îşi diminueze pentru o perioadă consumul de fructe şi să stocheze restul într-un coş, până va avea suficient de multe pentru a supravieţui vreme de cinci zile, durata prevăzută a procesului de producere a băţului de lemn. După ce îşi planifică acţiunea, Robinson Crusoe decide să o realizeze. Prin urmare, trebuie mai întâi să *economisească* o parte din fructele pe care le culege manual în fiecare zi, reducându-şi consumul cu acea cantitate. Aceasta înseamnă, evident, că trebuie să facă un *sacrificiu* inevitabil. Consideră, cu toate acestea, că merită efortul depus, comparativ cu scopul pe care doreşte să îl atingă. Astfel, ia hotărârea de a-şi diminua consumul – cu alte cuvinte, de a economisi – pentru câteva săptămâni, răstimp în care depozitează fructele rămase într-un coş, până acumulează o cantitate pe care o consideră suficientă pentru a-l ajuta să supravieţuiască în timpul producerii băţului.

Acest exemplu arată că fiecare proces de investiţii în bunuri de capital necesită o economisire anterioară; adică o scădere a consumului, care trebuie să ajungă sub nivelul său potenţial[13]. Odată ce Robinson Crusoe a economisit suficient de multe fructe, el petrece cinci zile căutând o ramură din care să îşi confecţioneze băţul, luându-o din copac

[13] Economisirea are ca rezultat întotdeauna bunuri de capital, chiar în cazul în care, iniţial, acestea constau doar în bunuri de consum – în exemplul nostru „fructe" – care rămân nevândute sau neconsumate. Ulterior, în mod gradual, anumite bunuri de capital (fructele) sunt înlocuite de altele (băţul de lemn), pe măsură ce lucrătorii (Robinson Crusoe) îşi combină forţa de muncă cu resursele naturale printr-un proces care durează o perioadă de timp şi prin care oamenii reuşesc să treacă pentru că se bazează pe bunurile de consum nevândute (fructele economisite). De aici rezultă că economisirea produce mai întâi bunuri de capital (bunurile de consum nevândute care rămân în stoc), care sunt epuizate treptat şi înlocuite de un alt bun de capital (băţul de lemn). Asupra acestei chestiuni importante, vezi Richard von Strigl, *Capital and Production*, carte editată de Mises Institute, Auburn, Ala., 2000, cu o introducere de Jörg Guido Hülsmann, p. 27 şi 62.

şi îmbunătățind-o. Ce mănâncă în cele cinci zile de care are nevoie pentru pregătirea bățului, proces de producție care îl constrânge să îşi întrerupă activitatea zilnică de cules fructe? El se limitează la a consuma fructele pe care le-a adunat în coş pe parcursul săptămânilor anterioare, timp în care a economisit partea necesară din fructele culese manual şi în care a suferit într-o oarecare măsură de foame. În acest mod, presupunând că se adeveresc calculele pe care şi le-a făcut Robinson Crusoe, la sfârşitul celor cinci zile va avea un băț (un bun de capital), care reprezintă o etapă intermediară distanțată temporal (de cinci zile de economisire) de procesul imediat de producere a fructelor (manual), care până în acel moment a constituit ocupația sa. Cu bățul terminat, Robinson Crusoe poate să atingă locuri care îi erau inaccesibile cu mâinile şi să lovească tufişurile cu putere, multiplicând de zece ori producția de fructe. Drept urmare, începând cu acel moment, bățul îi permite să culeagă în a zecea parte a zilei fructele de care are nevoie pentru a supraviețui şi poate să petreacă restul timpului odihnindu-se sau urmărind alte scopuri care sunt mult mai importante pentru el, de pildă construirea unui adăpost sau vânatul animalelor pentru diversificarea dietei şi confecționarea hainelor.

Procesul de producție al lui Robinson Crusoe, asemenea oricărui altuia, provine în mod clar dintr-un act de creativitate antreprenorială, descoperirea actorului că este posibil să aibă un câştig, cu alte cuvinte, că poate atinge scopuri mai importante pentru el prin implicarea în procese ale acțiunii care necesită o perioadă mai lungă (explicația fiind aceea că aceste procese includ mai multe etape). Astfel, procesele acțiunii, sau de producție, dau naştere bunurilor de capital care nu reprezintă altceva decât bunuri economice intermediare într-un proces al acțiunii al cărei obiectiv nu a fost încă atins. Actorul este dispus să îşi sacrifice consumul imediat (adică, să economisească) doar în condițiile în care consideră că astfel îşi va îndeplini țeluri pe care le apreciază mai mult (în cazul de față, producția de zece ori mai ridicată decât ar fi putut să o culeagă manual). Mai mult, *Robinson Crusoe trebuie să încerce o coordonare cât se poate de exactă a comportamentului său prezent cu cel viitor estimat*. Mai precis, trebuie să evite inițierea unor procese ale acțiunii care sunt excesiv de lungi în raport cu economisirea sa: ar fi tragic pentru el să îşi epuizeze fructele (adică, să consume tot ce a economisit) la mijlocul procesului de producere a unui bun de capital, fără a-şi atinge obiectivul. De asemenea, el trebuie să se abțină de la o economisire prea amplă în raport cu nevoile sale investiționale viitoare, întrucât, procedând astfel, nu va reuşi decât să îşi sacrifice în mod inutil consumul prezent. Percepția

subiectivă de către Robinson Crusoe a preferinței sale de timp reprezintă aspectul care îi permite să îşi coordoneze sau ajusteze în mod adecvat comportamentul prezent la nevoile şi comportamentul său viitor. Pe de o parte, faptul că preferința sa de timp nu este nelimitată îi permite să renunțe la o parte din consumul său prezent pe o perioadă de câteva săptămâni, în speranța că, în acest mod, va reuşi să producă bățul. Pe de altă parte, faptul că el are o preferință de timp explică motivul pentru care îşi dedică eforturile în direcția creării unui bun de capital pe care îl poate produce într-o perioadă limitată de timp şi care necesită sacrificarea şi economisirea pentru un număr *limitat* de zile. Dacă Robinson Crusoe nu ar fi avut nici o preferință de timp, nimic nu l-ar fi oprit din a-şi orienta toate forțele către construirea neîntârziată a unui adăpost, care, de pildă, ar putea dura cel puțin o lună, plan pe care nu ar putea să îl ducă la bun sfârşit fără ca mai întâi să fi economisit o mare cantitate de fructe. Prin urmare, fie ar muri de foame, fie proiectul, supradimensionat în raport cu economisirea sa potențială, ar fi în curând întrerupt şi abandonat. În orice caz, este important să înțelegem că resursele reale economisite – fructele din coş – sunt într-adevăr cele care îi permit lui Robinson Crusoe să supraviețuiască în perioada de timp pe care o petrece producând bunul de capital şi în răstimpul căreia el renunță la a culege manual fructe. Cu toate că Robinson Crusoe este negreşit mult mai productiv atunci când culege fructele ajutându-se de bățul său de lemn decât culegându-le manual, fără îndoială că procesul de producere a fructelor utilizând bățul este mai îndelungat din punct de vedere temporal – include, cu alte cuvinte, mai multe etape – decât procesul de producere a fructelor prin cules manual. Procesele de producție tind să sporească în lungime şi durată – să devină, aşadar, mai complexe şi să includă mai multe etape – ca urmare a economisirii şi a activității antreprenoriale a indivizilor; şi cu cât devin mai lungi şi mai cronofage aceste procese, cu atât ele tind să fie mai productive.

Într-o economie modernă, în care numeroşi agenți economici îndeplinesc concomitent funcții diferite, vom utiliza termenul de *capitalist* pentru a desemna acel agent economic a cărui funcție este exact aceea de a economisi; cu alte cuvinte, de a consuma mai puțin decât creează sau produce şi de a pune la dispoziția lucrătorilor resursele necesare existenței pe durata proceselor de producție la care participă. (Robinson Crusoe se comportă de asemenea ca un capitalist atunci când economiseşte fructe care îi permit mai târziu să supraviețuiască *în vreme ce* produce bățul de lemn.) Astfel, când capitalistul economiseşte, el eliberează resurse

(bunuri de consum) care pot fi utilizate pentru susținerea muncitorilor, iar aceştia îşi pot direcționa energia spre etape productive mai îndepărtate de consumul final, *i.e.*, spre producerea de bunuri de capital.

Spre deosebire de exemplul cu Robinson Crusoe, procesele productive dintr-o economie modernă sunt extrem de complexe, iar în termeni temporali, foarte îndelungate. Ele încorporează o multitudine de etape, care sunt toate interconectate şi divizate în numeroase procese secundare, pe care indivizii le folosesc în nenumăratele proiecte de acțiune pe care le lansează necontenit.

De pildă, procesul de producere a unui autoturism constă în sute, dacă nu chiar mii de etape de producție, care durează o perioadă foarte îndelungată de timp (chiar câțiva ani) din momentul în care compania de autoturisme începe proiectarea vehiculului (etapa cea mai îndepărtată de consumul final), comandă materialele corespunzătoare de la furnizorii săi, trece aceste materiale prin diferitele linii de asamblare, comandă diversele componente ale motorului şi toate accesoriile sale etc., până când ajunge la etapele cele mai apropiate de consum, precum transportul şi distribuția către reprezentanți, elaborarea de campanii publicitare, prezentarea şi vânzarea maşinii. Aşadar, chiar dacă la vizitarea unei fabrici vedem cum apare în fiecare minut câte un vehicul terminat, nu trebuie să ne amăgim gândindu-ne că procesul de producție al fiecărei maşini durează un minut. Dimpotrivă, ar trebui să realizăm că fiecare autoturism cere un proces de producție întins pe mai mulți ani, format din numeroase etape, începând cu conceperea şi proiectarea modelului şi încheindu-se cu prezentarea către mândrul proprietar a autoturismului, în calitate de bun de consum. Pe lângă aceasta, în societățile moderne, indivizii manifestă tendința de specializare în etape diferite ale procesului de producție. O diviziune a muncii – sau, mai precis, a cunoaşterii – tot mai accentuată, atât pe dimensiune orizontală, cât şi verticală, produce o scindare continuă a etapelor procesului de producție în alte etape, odată cu răspândirea şi aprofundarea diviziunii cunoaşterii. Companiile şi agenții economici au tendința să se specializeze în una dintre aceste etape. În plus față de o analiză secvențială a fiecărei etape în parte, putem de asemenea să studiem procesul având în vedere mai multe etape care au loc în acelaşi timp. În orice moment, fiecare etapă coexistă cu celelalte, astfel încât, în vreme ce anumite persoane îşi petrec timpul proiectând autoturisme (maşinile ce se vor găsi la dispoziția publicului peste zece ani), alții comandă materiale de la furnizori, alții muncesc pe linia de asamblare, iar alte persoane îşi dedică eforturile sferei comerciale (foarte

apropiată de consumul final), promovând vânzarea autoturismelor deja produse[14].

Devine limpede, aşadar, că, după cum deosebirea dintre Robinson Crusoe „cel bogat", cu băţ, şi Robinson Crusoe „cel sărac", lipsit de acesta, rezidă în bunul de capital pe care primul l-a obţinut printr-o economisire anterioară, distincţia fundamentală dintre societăţile bogate şi societăţile sărace nu provine din efortul mai ridicat pe care primele îl dedică muncii, nici măcar din cunoaşterea tehnologică mai amplă pe care o deţin cele dintâi. Dimpotrivă, aceasta este imputabilă în principal faptului că *naţiunile bogate deţin o reţea mult mai extinsă de bunuri de capital, investită în mod adecvat din punct de vedere antreprenorial. Aceste bunuri constau în maşini, unelte, computere, clădiri, bunuri semi-fabricate, software etc., ele existând datorită economisirii anterioare efectuate de cetăţenii naţiunii*. Cu alte cuvinte, societăţile comparativ mai bogate posedă mai multă avuţie întrucât deţin mai mult *timp acumulat* sub forma bunurilor de capital, care le plasează mai aproape, din punct de vedere temporal, de obţinerea unor bunuri mult mai valoroase. Fără îndoială că un muncitor american câştigă un salariu mult mai ridicat decât un muncitor indian, însă aceasta se datorează în principal faptului că primul are la dispoziţia sa şi utilizează mult mai multe bunuri de capital (tractoare, computere, maşini etc.) decât muncitorul indian, iar bunurile pe care le întrebuinţează sunt de o calitate mult superioară. Cu alte cuvinte, cu cât este mai îndelungat procesul de producţie, cu atât tinde să fie mai productiv, după cum am văzut. Tractorul modern ară pământul într-un mod cu mult mai productiv decât plugul roman. Tractorul este însă un bun de capital a cărui producţie necesită un ansamblu de etape, mult mai numeroase, complexe şi îndelungate decât cele necesare pentru producerea plugului roman.

---

[14] Mark Skousen, în cartea sa *The Structure of Production*, New York University Press, Londra şi New York, 1990, reproduce o descriere simplificată a procesului de producţie din industriile textilă şi petrolieră din Statele Unite (p. 168-169). El înfăţişează în detaliu complexitatea ambelor procese, precum şi numărul semnificativ de etape pe care le cuprind şi perioada foarte îndelungată de timp pe care o necesită. Acest tip de diagramă a fluxurilor poate fi utilizat pentru a oferi o descriere simplificată a activităţii din orice alt sector sau industrie. Skousen preia diagramele referitoare la industriile mai sus menţionate din cartea lui E.B. Alderfer şi H.E. Michel, *Economics of American Industry*, ediţia a treia, McGraw-Hill, New York, 1957.

În rețeaua extrem de complexă pe care o reprezintă structura reală de producție a unei economii moderne, bunurile de capital *nu sunt eterne*, ci sunt întotdeauna temporare, în sensul că sunt fizic epuizate sau consumate pe durata procesului de producție, sau sunt atinse de uzură. Astfel, erodarea echipamentului de capital nu este numai de natură fizică, ci şi tehnologică şi economică (uzura morală). Aşadar, bunurile de capital trebuie să fie prezervate şi menținute (în cazul lui Robinson Crusoe, el trebuie să se îngrijească de bățul său şi să îl protejeze de uzură). Aceasta înseamnă că antreprenorii trebuie să îşi repare bunurile de capital existente; şi, aspect chiar mai important, trebuie să producă în mod constant noi bunuri de capital pentru a le înlocui pe cele anterioare, care se află în procesul de consumare. *Deprecierea* se referă la uzura pe care bunurile de capital o suferă pe durata procesului de producție. Un anumit nivel minim de economisire este esențial pentru a compensa deprecierea, prin producerea de bunuri de capital necesare în vederea înlocuirii celor care s-au uzat sau depreciat. Aceasta reprezintă singura cale deschisă unui actor pentru a-şi menține intactă capacitatea productivă. Mai mult, dacă doreşte să sporească numărul de etape, să alungească procesele şi să le facă mai productive, trebuie să acumuleze *chiar mai mult decât economisirea minimă, necesară pentru a neutraliza rata strictă de amortizare*, termenul contabil folosit pentru a desemna deprecierea bunurilor de capital. Pentru a economisi, actorul trebuie să diminueze consumul în raport cu producția. Dacă rezultatele sale sunt constante, se impune reducerea consumului actual; dacă însă rezultatul său este în creştere, va reuşi să economisească (să acumuleze bunuri de capital) păstrând relativ nemodificat volumul consumului. Cu toate acestea, chiar în acest din urmă caz, economisirea necesită (ca întotdeauna) sacrificarea unor volume crescătoare din consumul potențial pe care le-ar permite rezultatul în creştere.

În orice proces de producție (*i.e.*, serii succesive de etape sau bunuri de capital), este posibil să distingem etapele care sunt relativ mai apropiate temporal față de bunul de consum final, de cele care sunt relativ mai îndepărtate de acesta. Ca regulă generală, conversiunea bunurilor de capital este dificilă, iar cu cât sunt mai aproape de etapa finală de consum, cu atât este conversiunea mai problematică. Faptul că bunurile de capital sunt dificil de adaptat nu înseamnă însă că actorul, în procesul acțiunii sale, nu este adeseori constrâns să modifice obiectivele acțiunii sale şi, în consecință, să revizuiască şi să convertească etapele pe care le-a parcurs deja (*i.e.*, să convertească bunurile de capital pe cât este

cu putință). În orice caz, când împrejurările se schimbă, iar actorul se răzgândeşte şi îşi modifică țelul acțiunii, bunurile de capital pe care le-a produs până în acel moment pot să devină complet nefolositoare sau pot fi utile doar după o conversiune costisitoare. Actorul poate, de asemenea, să găsească o modalitate de întrebuințare a bunurilor şi, cu toate acestea, să considere că, dacă ar fi ştiut de la bun început că bunurile vor sfârşi prin a fi utilizate într-un alt proces de producție, le-ar fi produs într-un mod complet diferit. În sfârşit, se întâmplă foarte rar ca un bun de capital să fie atât de îndepărtat de etapa de consum sau circumstanțele să fie de aşa natură încât bunul să fie perfect utilizabil în orice alt proiect alternativ.

Remarcăm astfel influența trecutului asupra acțiunilor desfăşurate în prezent. Acțiunea, în accepțiunea pe care i-am dat-o aici, este întotdeauna prospectivă, niciodată retrospectivă; iar un actor apreciază un bun ca fiind un bun de capital pe baza unei acțiuni planificate viitoare, nu plecând de la caracteristicile fizice, nici de la proiectele anterioare[15]. Cu toate acestea, trecutul *influențează* neîndoielnic acțiunea viitoare, prin aceea că determină punctul inițial de plecare. Oamenii comit nenumărate erori antreprenoriale atunci când îşi proiectează, întreprind şi finalizează acțiunile; în consecință, ei se implică în acțiuni ulterioare dintr-o poziție prezentă pe care ar fi încercat să o modifice dacă ar fi ştiut-o dinainte. Odată ce evenimentele s-au desfăşurat într-un anumit mod, oamenii caută întotdeauna să exploateze cât mai bine circumstanțele prezente în dorința de a-şi atinge scopurile viitoare. Deoarece bunurile de capital

---

[15] Din acest motiv, Hayek critică cu precădere definiția tradițională a bunului de capital ca fiind un bun intermediar produs de oameni, definiție pe care o consideră

> „o reminiscență a teoriilor valorii fundamentate pe costurile de producție, a vechilor păreri care căutau explicarea atributelor economice ale unui lucru în forțele încorporate în acesta... Trecutul este trecut, în teoria capitalului, ca oriunde altundeva în teoria economică. Iar utilizarea conceptelor care identifică relevanța unui bun în cheltuiala trecută asociată lui nu poate fi decât înşelătoare".
> (Hayek, *The Pure Theory of Capital*, p. 89)

Hayek conchide astfel:

> „Pentru problemele asociate cererii de capital, posibilitatea producerii de noi echipamente este crucială. Întotdeauna conceptele întrebuințate în teoria capitalului, în mod particular cele ale diferitelor perioade investiționale, se referă la intervale de timp prospective, fiind tot timpul «orientate către viitor», niciodată «către trecut»." (*Ibid.*, p. 90)

sunt dificil de convertit, investitorii reuşesc să le înzestreze cu suficient de multă „mobilitate" apelând la instituțiile juridice ale legii proprietății şi contractului, care reglementează diferitele forme de transfer al bunurilor. Astfel, structura de producție – altminteri extrem de complexă şi îndelungată – face posibilă mobilitatea constantă a investitorilor, prin schimbul şi vânzarea pe piață a bunurilor de capital[16].

Suntem acum pregătiți să luăm în discuție conceptul de *capital*, care, din punct de vedere economic, diferă de conceptul de „bunuri de capital". De fapt, vom defini „capitalul" ca fiind *valoarea de piață a bunurilor de capital*, o valoare estimată de către actorii individuali care cumpără şi vând bunuri de capital pe o piață liberă[17]. Remarcăm, aşadar, următorul lucru: capitalul este pur şi simplu un concept abstract sau un instrument de calcul economic; cu alte cuvinte, o evaluare subiectivă sau o apreciere a valorii de piață pe care antreprenorii o atribuie bunurilor de capital şi pe baza căreia cumpără şi vând în mod constant, urmărind, cu fiecare tranzacție, profitul antreprenorial pur. Prin urmare, într-o economie socialistă, în care nu există nici piețe libere, nici prețuri de piață, este probabil adecvat să vorbim despre bunuri de capital, nu însă şi de capital: acesta impune întotdeauna condiția de existență a unei piețe şi a prețurilor care să fie stabilite în mod liber de agenții economici care participă pe acea piață. Dacă nu ar exista prețurile de piață şi estimarea subiectivă a valorii de capital a bunurilor care compun etapele intermediare ale proceselor de producție, într-o societate modernă ar fi imposibil să estimăm sau să calculăm dacă valoarea finală a bunurilor ce trebuie produse folosind bunurile de capital acoperă sau nu costul presupus de procesele de producție; de asemenea, nu ar fi posibilă nici direcționarea

---

[16] Un antreprenor demoralizat, care doreşte să îşi abandoneze afacerea şi să se stabilească într-o altă zonă, poate să găsească o mobilitate sigură, constantă pe piață: contractele juridice îi permit să îşi ofere afacerea spre vânzare, să o lichideze şi să folosească noua lichiditate pentru achiziționarea unei alte companii. În acest fel, el dobândeşte o mobilitate reală, efectivă, mult mai amplă decât simpla mobilitate fizică sau tehnică a bunurilor de capital (care, aşa cum am văzut, este mai degrabă limitată).

[17] Cu diferite ocazii ne vom vedea însă siliți să întrebuințăm termenul de capital într-un mod mai puțin riguros, pentru a desemna mulțimea bunurilor de capital din care este formată structura de producție. Acest sens neriguros al „capitalului" este cel avut în vedere, printre alții, de Hayek, în *The Pure Theory of Capital*, p. 54; acesta este şi sensul folosit de Lachmann, în *Capital and its Structure*, unde, la p. 11, „capitalul" este definit ca „stoc eterogen de resurse materiale".

coordonată a eforturilor persoanelor care contribuie la diferitele procese ale acțiunii[18].

Am încercat într-o altă lucrare să demonstrăm faptul că orice coerciție sistematică ce obstrucționează exercitarea liberă a antreprenoriatului îi împiedică pe indivizi să descopere informația de care au nevoie pentru a-şi desfăşura acțiunile[19]. De asemenea, le îngrădeşte transmiterea spontană a informației şi coordonarea comportamentului lor legat de nevoile celorlalți. Aceasta înseamnă că intervenția coercitivă, caracteristică socialismului, intervenției statului în economie şi acordării de privilegii anumitor grupuri ce intră în conflict cu principiile tradiționale de drept, împiedică, într-o măsură mai mare sau mai mică, exercițiul antreprenorial, prin urmare şi acțiunea coordonată a indivizilor umani; ea tinde, în plus, să genereze malajustări sistematice în societate. Discoordonarea sistematică poate să fie intratemporală, sau, în cazul acțiunilor umane corelate cu diversele etape ale proceselor de producție sau bunuri de capital, *intertemporală*, astfel încât *indivizii umani care nu pot să acționeze în mod liber tind să îşi ajusteze în mod deficitar comportamentul prezent în funcție de comportamentul şi nevoile viitoare*.

După cum am observat din procesul izolat de producție al lui Robinson Crusoe, coordonarea intertemporală este esențială pentru toate acțiunile umane care durează în timp şi mai cu seamă pentru acele acțiuni asociate bunurilor de capital; de unde importanța considerabilă a permisiunii de liberă exercitare a abilităților antreprenoriale în domeniu. În acest mod, antreprenorii descoperă neîncetat oportunități de a câştiga profituri pe piață, crezând că identifică noi combinații posibile ale bunurilor de capital şi considerând aceste combinații ca fiind subevaluate în raport cu prețul de piață pe care estimează că vor reuşi să îl obțină în viitor, în schimbul bunurilor de consum pe care le produc. Pe scurt, ne referim la un proces continuu de vânzare-cumpărare, „recombinare" şi producere a unor tipuri noi de bunuri de capital, proces care generează o structură de producție dinamică şi extrem de complexă, care manifestă o tendință permanentă de extindere orizontală şi verticală[20]. În absența

---

[18] Acesta reprezintă argumentul fundamental adus de Mises, referitor la imposibilitatea calculului economic într-o economie socialistă. Vezi Huerta de Soto, *Socialismo, cálculo económico y función empresarial*, cap. 3-7.

[19] *Ibidem*, cap. 2 şi 3, p. 41-155.

[20] Aceasta este terminologia utilizată, de pildă, de Knut Wicksell în *Lectures on Political Economy*, Routlegde şi Kegan Paul, Londra, 1951, vol. 1, p. 164, unde

activității antreprenoriale libere, a pieților neobstrucționate pentru bunuri de capital şi bani, este imposibilă înfăptuirea calculului economic necesar, asociat extinderii orizontale şi verticale a diferitelor etape ale procesului de producție, fapt care conduce la manifestarea pe scară largă a unui comportament discoordonat, care destabilizează societatea şi îi împiedică dezvoltarea armonioasă. În procesele antreprenoriale de coordonare intertemporală, un rol central este jucat de un important preț de piață: prețul bunurilor prezente în raport cu bunurile viitoare, cunoscut îndeobşte ca rata dobânzii, care reglementează relația dintre consum, economisire şi investire în societățile moderne şi care va face obiectul de studiu al următoarei secțiuni.

Rata dobânzii

Am văzut că, toate celelalte condiții rămânând nemodificate, oamenii plasează pe scara lor de valori bunurile prezente pe o poziție întotdeauna superioară bunurilor viitoare. *Intensitatea* relativă a acestei diferențe în evaluarea subiectivă variază însă substanțial de la o persoană la alta şi poate oscila chiar mai mult pe parcursul existenței persoanei, în funcție de modificarea circumstanțelor. Unele persoane au o preferință de timp ridicată şi apreciază mult prezentul în raport cu viitorul; astfel, ei sunt dispuşi să îşi sacrifice îndeplinirea imediată a scopurilor personale doar dacă se aşteaptă ca în viitor să atingă obiective pe care le apreciază subiectiv foarte mult. Alți indivizi au o preferință de timp mult mai restrânsă şi, cu toate că evaluează bunurile prezente mai mult decât bunurile viitoare, sunt mult mai predispuşi să renunțe la îndeplinirea imediată a țelurilor în schimbul unor obiective pe care le apreciază doar puțin mai mult şi care pot să fie atinse a doua zi. Această diferență în *intensitatea psihică* a evaluării subiective a bunurilor prezente în raport cu bunurile viitoare, distincție reflectată pe scara de valori a fiecărui actor uman, semnifică faptul că pe o piață ce cuprinde numeroşi agenți economici, fiecare dintre aceştia având propria preferință de timp distinctă şi variabilă, se ivesc multiple ocazii pentru încheierea unor schimburi mutual avantajoase.

Prin urmare, persoane cu o preferință de timp scăzută vor dori să renunțe la bunuri prezente în schimbul unor bunuri viitoare valorizate doar puțin mai mult şi vor realiza schimburi în care vor înmâna bunurile

---

Wicksell menționează explicit o „dimensiune orizontală" şi o „dimensiune verticală" a structurii bunurilor de capital.

lor prezente unor persoane cu o preferință de timp mai ridicată, *i.e.*, persoane care valorizează prezentul mai intens decât ei. Creativitatea şi spiritul alert, inerente activității antreprenoriale, dau naştere unui proces al pieței care tinde să determine un *preț de piață* al bunurilor prezente raportate la bunurile viitoare. *Vom întrebuința termenul de „rată a dobânzii" pentru a desemna prețul de piață al bunurilor prezente raportate la bunurile viitoare*. Dat fiind faptul că, pe piață, numeroase acțiuni sunt întreprinse întrebuințând banii în calitate de mijloc general acceptat de efectuare a schimburilor, rata dobânzii reprezintă prețul care trebuie achitat pentru a obține imediat un anumit număr de unități monetare (u.m.); acest preț reflectă numărul de unități care trebuie plătite în schimb la sfârşitul termenului fixat sau al perioadei de timp. În general, din considerente de practică încetățenită, prețul este exprimat sub forma unui anumit procent anual. De pildă, o rată a dobânzii de 9% indică faptul că tranzacțiile de pe piață sunt derulate în aşa fel încât este posibilă obținerea a 100 u.m. fără întârziere (bun prezent) în schimbul unei promisiuni de rambursare a 109 u.m. la sfârşitul anului (bunul viitor)[21].

---

[21] În realitate, rata dobânzii poate fi interpretată în două moduri. Poate fi văzută ca un raport între prețurile de azi (dintre care unul corespunde bunului disponibil în prezent, iar celălalt corespunde aceluiaşi bun, dar disponibil a doua zi); sau poate fi considerată ca preț al bunurilor prezente exprimat în bunuri viitoare. Ambele idei se soldează cu acelaşi rezultat. Prima este susținută de Ludwig von Mises, pentru care rata dobânzii reprezintă „un raport de prețuri ale unor bunuri, nu… un preț în sine" (*Human Action*, p. 526). Preferăm să îi dăm întâietate celei de a doua accepțiuni aici, urmându-l pe Murray N. Rothbard. O analiză detaliată a modalității de determinare a ratei dobânzii ca preț al pieței pentru bunurile prezente exprimat în bunuri viitoare, alături de alte studii, poate fi găsită în cartea lui Murray N. Rothbard *Man, Economy, and State: A Treatise on Economic Principles*, ediția a treia, Ludwig von Mises Institute, Auburn, Ala., 1993, cap. 5-6, p. 273-387. În orice caz, rata dobânzii este stabilită asemenea oricărui alt preț al pieței. Singura diferență rezidă în aceea că, în loc să reflecte un preț determinat pentru fiecare bun sau serviciu în termeni de u.m., rata dobânzii este fundamentată pe vânzarea de bunuri prezente în schimbul bunurilor viitoare, ambele exprimate în u.m. Deşi apărăm ideea că rata dobânzii este determinată exclusiv de preferința de timp (*i.e.*, de evaluările subiective de utilitate pe care le implică preferința de timp), acceptarea unei alte teorii (de pildă, faptul că, într-o măsură mai mare sau mai mică, rata dobânzii este fixată de productivitatea marginală a capitalului) nu afectează argumentul esențial din această carte privitor la efectele disruptive pe care crearea expansionistă de

Aşadar, rata dobânzii este preţul format pe o piaţă în care ofertanţii sau vânzătorii de bunuri prezente sunt tocmai cei care economisesc; cu alte cuvinte, toţi cei care sunt relativ mai dispuşi că cedeze consumul imediat în schimbul unor bunuri de o valoare superioară în viitor. Cumpărătorii bunurilor prezente sunt toţi cei care consumă bunuri şi servicii cu satisfacţie imediată, fie că este vorba despre lucrători, proprietari de resurse naturale sau bunuri de capital, sau orice combinaţie a acestora. Într-adevăr, piaţa bunurilor prezente şi a celor viitoare, pe care se determină rata dobânzii, *constă din întreaga structură socială de etape productive*, în care cei ce economisesc, sau capitaliştii, renunţă la consumul imediat şi oferă bunuri prezente proprietarilor de factori de producţie primari sau originari (muncitorii şi proprietarii de resurse naturale) şi proprietarilor de bunuri de capital, în schimbul proprietăţii depline asupra bunurilor de consum (şi de capital) care vor avea o valoare presupus mai ridicată la încheierea producţiei lor în viitor. Dacă eliminăm efectul pozitiv (sau negativ) al profiturilor (sau pierderilor) antreprenoriale pure, această disparitate de valoare tinde să coincidă cu rata dobânzii.

Din perspectivă juridică, schimburile de bunuri prezente pentru bunuri viitoare pot să îmbrace numeroase forme. De pildă, într-o cooperativă, muncitorii înşişi acţionează simultan în calitate de capitalişti, aşteptând până la finalul întregului proces de producţie pentru a dobândi dreptul de proprietate asupra bunului final şi valoarea sa întreagă. Cu toate acestea, în majoritatea cazurilor, muncitorii nu sunt dornici să aştepte până când procesul de producţie se termină, nici să îşi asume riscurile şi incertitudinea pe care le implică acesta. Astfel, în loc să înfiinţeze cooperative, ei preferă să vândă serviciile rezultate din efortul lor productiv în schimbul unor bunuri prezente imediate. Cad de acord asupra unui contract de muncă – un contract de angajare în contul altcuiva –, potrivit căruia persoana care le avansează bunurile prezente (capitalistul,

---

credite de către bănci le exercită asupra structurii de producţie. Referitor la aceasta, Charles E. Wainhouse afirmă:

> „Hayek a arătat că teoria sa monetară a fluctuaţiilor economice este compatibilă cu oricare dintre «teoriile moderne ale dobânzii», nefiind necesar să se fundamenteze pe nici una dintre ele în mod special. Cheia o constituie cauzele monetare ale devierilor ratei curente a dobânzii de la rata dobânzii de echilibru". „Empirical Evidence for Hayek's Theory of Economic Fluctuations", cap. 2 în *Money in Crisis: The Federal Reserve, the Economy and Monetary Reform,* Barry N. Siegel, ed., Pacific Institute for Public Policy Research, San Francisco, 1984, p. 40.

cel care economiseşte sau ofertantul de bunuri prezente) primeşte proprietatea deplină asupra bunului final odată ce acesta este produs. Sunt posibile, de asemenea, combinații ale acestor două tipuri de contract. Nu este acesta locul adecvat pentru a analiza diferitele forme legale pe care le ia schimbul de bunuri prezente contra bunuri viitoare într-o societate modernă. În plus, aceste forme nu afectează argumentul fundamental pe care l-am avansat în această carte, cu toate că posedă, fără îndoială, un interes major din punct de vedere teoretic şi practic.

Este demn de menționat faptul că „piața creditului", pe care se poate obține un împrumut consimțind la plata ratei dobânzii corespunzătoare, constituie o fracțiune relativ redusă din piața generală pe care bunurile prezente sunt schimbate pentru bunuri viitoare şi care înglobează întreaga structură de producție a societății. Aici, proprietarii de mijloace originare de producție (munca şi resursele naturale) şi de bunuri de capital acționează în calitate de solicitanți de bunuri prezente, iar cei care economisesc, ca ofertanți ai lor. Prin urmare, piața creditului pe termen scurt, mediu şi lung nu reprezintă decât o subcategorie a acestei piețe mult mai extinse, pe care bunurile prezente sunt schimbate pentru bunuri viitoare şi în raport cu care joacă doar un rol secundar şi dependent, în pofida faptului că piața creditului este cea mai vizibilă şi evidentă publicului larg[22]. De fapt, este pe deplin posibil să ne imaginăm o societate în care nu există o piață a creditului, iar toți agenții economici îşi investesc economisirea *direct* în producție (pe calea finanțării interne şi a păstrării câştigurilor prin parteneriate, corporații şi cooperative). Deşi în acest caz nu s-ar mai forma rata dobânzii pe o piață (nonexistentă) a creditului, tot s-ar determina o rată a dobânzii, reprezentată de raportul în care sunt schimbate bunurile prezente pentru bunurile viitoare în diferitele etape intermediare din procesele de producție. În aceste

[22] Ceea ce numim în limbajul comun „piață monetară" nu constituie, în realitate, decât o piață a creditului pe termen scurt. Adevărata piață monetară cuprinde ansamblul pieței pe care sunt schimbate bunurile şi serviciile contra u.m. şi pe care se formează, concomitent, prețul, sau puterea de cumpărare a banilor, precum şi prețul monetar al fiecărui bun şi serviciu. Acesta constituie motivul pentru care următoarea afirmație a lui Marshall creează o confuzie totală:

„«Piața monetară» este piața pe care se manifestă controlul asupra banilor: pe ea, «valoarea banilor» este, în orice moment, rata de scont, sau rata dobânzii cerute la împrumuturile pe termen scurt." Alfred Marshall, *Money Credit and Commerce*, Macmillan, Londra, 1924, p. 14. În *Human Action*, p. 403, Mises clarifică definitiv confuzia terminologică a lui Marshall.

circumstanțe, rata dobânzii ar fi determinată de „rata profitului", care tinde să egaleze venitul net din fiecare etapă a procesului de producție, pe unitate de valoare şi perioadă de timp. Cu toate că această rată a dobânzii nu este direct observabilă pe piață şi chiar dacă în fiecare companie şi în fiecare proces specific de producție ea încorporează importanți factori externi – precum componentele profiturilor, sau pierderilor, antreprenoriale pure şi prima de risc –, profitul generat în fiecare etapă din întregul sistem economic ar tinde să corespundă ratei dobânzii, datorită procesului tipic antreprenorial de egalizare a profiturilor contabile din diferitele etape ale structurii de producție, presupunând că nu mai au loc modificări suplimentare, iar toate posibilitățile creative şi ocaziile de a obține profit antreprenorial au fost deja descoperite şi exploatate[23].

În lumea reală, singurele mărimi direct observabile sunt cele pe care le-am putea numi *rata brută a dobânzii* sau *rata dobânzii de piață* (care coincide cu rata dobânzii de pe piața creditului) şi *profiturile contabile brute*, generate de fiecare activitate productivă (*i.e.*, venitul net). Prima se referă la rata dobânzii în accepțiunea pe care i-am dat-o (denumită adeseori *rata originară* sau *naturală a dobânzii*), plus *prima de risc* corespunzătoare operațiunii respective, plus sau minus *o primă pentru inflația sau deflația anticipată*, adică pentru scăderea sau creşterea estimată a puterii de cumpărare a unității monetare utilizate în schimburile bunurilor prezente pentru bunuri viitoare şi în calculele referitoare la aceste tranzacții.

A doua mărime, de asemenea direct observabilă pe piață, este reprezentată de *profiturile contabile brute* (*i.e.*, venitul net), derivate din activitatea productivă specifică ce se desfăşoară în fiecare etapă a procesului de producție. Aceste profituri au tendința să se apropie de rata dobânzii brute (sau rata dobânzii de piață) după cum definit-o în paragraful precedent, la care se adaugă, sau din care se deduc, profiturile

---

[23] Strict vorbind însă, conceptul de „rată a profitului" nu are niciun înțeles în lumea reală, noi introducându-l doar ca modalitate de ilustrare şi pentru a-l ajuta pe cititor să înțeleagă teoria ciclului. După cum precizează Mises:

> „În urma celor spuse devine evident că este absurd să se vorbească despre o «rată a profitului» sau despre o «rată normală a profitului» sau despre o «rată medie a profitului»… Nu există nimic «normal» în legătură cu profiturile şi nu putem vorbi de nici un fel de «echilibru» în ce le priveşte."
> (Mises, *Human Action*, p. 297)

antreprenoriale, respectiv pierderile antreprenoriale, pure[24]. După cum se întâmplă pe toate pieţele, profiturile şi pierderile antreprenoriale tind să dispară ca urmare a competiţiei dintre antreprenori. Profiturile contabile ale fiecărei activităţi productive, considerate într-o perioadă de timp, tind să egaleze rata dobânzii brute de piaţă. Într-adevăr, profiturile contabile raportate de către fiecare companie pentru un an financiar ar putea să fie considerate ca incluzând o componentă de rată a dobânzii implicită, privind resursele economisite şi investite de capitaliştii care deţin compania. Această componentă implicită, împreună cu factorul de risc şi profiturile, sau pierderile, antreprenoriale care rezultă din activitatea pur antreprenorială a afacerii dau naştere profiturilor contabile. Din această perspectivă, se poate ca o companie să raporteze profituri contabile (*i.e.*, venitul net) când a suferit, în realitate, pierderi antreprenoriale, dacă profiturile contabile nu ating mărimea necesară pentru a depăşi componenta de rată a dobânzii brute de piaţă, care se aplică resurselor pe care capitaliştii le investesc în afacerile lor pe parcursul anului financiar.

În orice caz, indiferent de forma externă pe care o îmbracă dobânda, esenţialul este acela de a aminti faptul că, în calitate de preţ al pieţei sau rată socială a preferinţei de timp, dobânda joacă un rol vital în coordonarea comportamentului consumatorilor, al celor care economisesc, al investitorilor şi producătorilor într-o societate modernă. După cum a fost crucială pentru Robinson Crusoe coordonarea acţiunilor sale şi abţinerea de la a dedica scopurilor viitoare o parte disproporţionată din stocul său de bunuri prezente economisite, tot astfel, aceeaşi chestiune, *coordonarea intertemporală*, se iveşte în mod constant în societate.

Într-o economie modernă, comportamentele prezente şi viitoare sunt reconciliate prin intermediul activităţii antreprenoriale pe piaţă,

---

[24] De fapt, rata dobânzii la care sunt negociate împrumuturile pe piaţa creditului încorporează de asemenea o componentă antreprenorială pe care nu am specificat-o în text. Aceasta provine din incertitudinea ineluctabilă (nu din „risc") asociată, de exemplu, posibilităţii de a se produce modificări sistematice în rata socială a preferinţei de timp sau alte perturbări, împotriva cărora este imposibilă asigurarea:

> „Acordarea unui credit este, în mod necesar, întotdeauna o speculaţie antreprenorială, care poate eventual să se soldeze cu un eşec şi cu pierderea întregii sume împrumutate. Orice dobândă stipulată şi achitată pentru împrumuturi nu include doar dobânda originară, ci şi profitul antreprenorial."
> (Mises, *Human Action*, p. 536)

unde bunurile prezente sunt schimbate pentru bunurile viitoare şi unde este stabilită rata dobânzii, preţul de piaţă al unui tip de bunuri în raport cu altele. Astfel, cu cât economisirea este mai abundentă, *i.e.*, cu cât este mai ridicată cantitatea de bunuri prezente vândute sau oferite spre vânzare, toate celelalte condiţii rămânând nemodificate, cu atât este mai scăzut preţul lor exprimat în bunuri viitoare; şi, în consecinţă, cu atât mai scăzută rata dobânzii de piaţă. Aceasta indică antreprenorilor că sunt disponibile mai multe bunuri prezente, care le permit să sporească lungimea şi complexitatea etapelor din procesele de producţie, ceea ce face mai productive aceste etape. Dimpotrivă, cu cât este mai redusă economisirea, *i.e.*, toate celelalte lucruri rămânând nemodificate, cu cât sunt agenţii economici mai puţin dispuşi să renunţe la consumul imediat de bunuri prezente, cu atât rata dobânzii de piaţă este mai ridicată. Astfel, o rată mare a dobânzii de piaţă arată faptul că economisirea este relativ rară, un indiciu inconfundabil conform căruia antreprenorii ar trebui să fie cu băgare de seamă, evitând alungirea hazardată a diferitelor etape ale procesului de producţie şi generând astfel o discoordonare sau malajustare, care constituie un mare pericol pentru dezvoltarea sustenabilă, sănătoasă şi armonioasă a societăţii[25]. Pe scurt, rata dobânzii transmite antreprenorilor în care etape noi de producţie sau proiecte de investiţii pot sau ar trebui să se implice şi în care să nu o facă, pentru a păstra coordonat, pe cât este omeneşte posibil, comportamentul celor care economisesc, al consumatorilor şi investitorilor, şi a preveni situaţiile în care diferitele etape de producţie rămân prea scurte sau devin mult prea lungi.

În final, trebuie să accentuăm că rata dobânzii de piaţă tinde să fie aceeaşi pe tot cuprinsul pieţei timpului sau în structura de producţie a societăţii, nu numai *intratemporal*, *i.e.*, în diferite zone ale pieţei, ci şi *intertemporal*, *i.e.*, în anumite etape de producţie relativ apropiate consumului, precum şi în alte etape de producţie mai îndepărtate de acesta.

---

[25] Această idee este centrală în ultima carte a lui Roger Garrison, pe care am citit-o după ce prima ediţie a cărţii de faţă fusese publicată în limba spaniolă. Garrison afirmă:

> „Alocarea intertemporală ar putea fi consistentă intern şi, prin urmare, sustenabilă, sau ar putea presupune o anumită inconsistenţă sistematică internă, caz în care caracterul său sustenabil este pus în pericol. Distincţia dintre modalităţile sustenabile şi cele nesustenabile de alocare a resurselor este, sau ar trebui să fie, un punct focal major al teoretizării din aria macroeconomiei."
> (Garrison, *Time and Money*, p. 33-34)

Într-adevăr, dacă rata dobânzii pe care cineva o poate obține prin avansarea bunurilor prezente în anumite etape (de pildă, cele apropiate de consum) este mai ridicată decât cea care poate fi obținută în alte etape (de pildă, cele mai îndepărtate de consum), atunci forța antreprenorială însăşi, impulsionată de dorința de a câştiga un profit, îi va conduce pe indivizi să *dezinvestească* din etapele în care rata dobânzii sau „rata profitului" este mai scăzută, din punct de vedere relativ, şi să investească în etapele în care rata anticipată a dobânzii sau „rata anticipată a profitului" este mai ridicată.

Structura de producție

Cu toate că este aproape imposibil să ilustrăm cu ajutorul diagramelor structura extrem de complexă a etapelor de producție care formează o economie modernă, Graficul V-1 prezintă o versiune simplificată a acestei structuri, noi integrând-o cu scopul de a clarifica argumentele teoretice pe care le vom elabora ulterior.

Mai mult, deşi această diagramă nu este strict necesară pentru explicarea argumentelor teoretice de bază şi, de fapt, autori de talia lui Ludwig von Mises nu au utilizat-o niciodată în expunerea pe care au oferit-o teoriei capitalului şi a ciclului afacerilor[26], în mod tradițional numeroşi teoreticieni au considerat utilă folosirea unor diagrame simplificate ale etapelor din procesele reale de producție (asemenea Graficului V-1), pentru clarificarea argumentelor expuse[27].

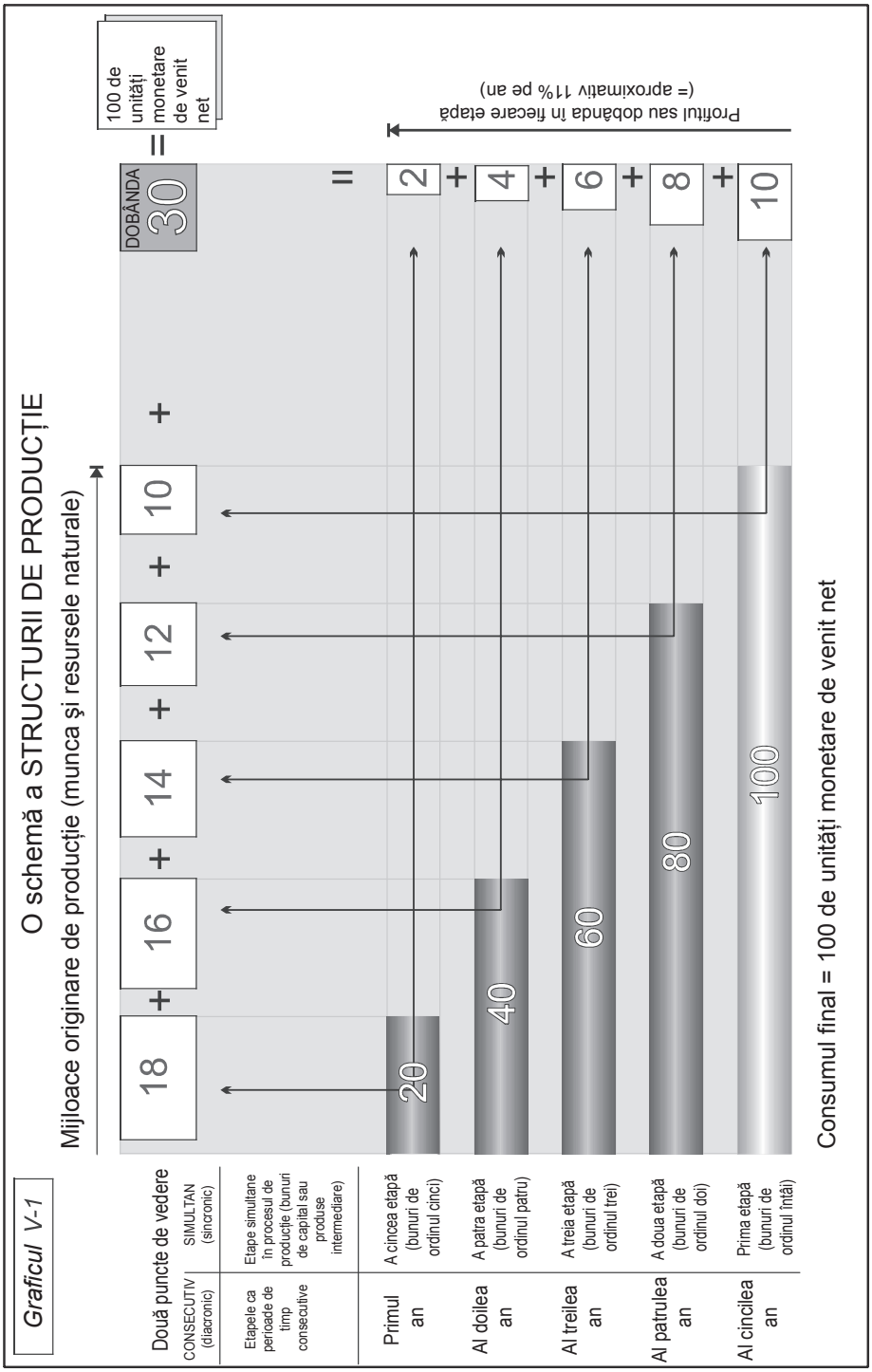
---

[26] Mises, *Theory of Money and Credit* şi, de asemenea, *Human Action*.

[27] Primul teoretician care a propus o ilustrare practic identică celei din Graficul V-1 a fost William Stanley Jevons în cartea sa *The Theory of Political Economy*, a cărei primă ediție a fost publicată în 1871. Am utilizat o reeditare a celei de a cincea ediții, Kelley & Millman, ed., publicată în 1957 în New York; pagina 230 conține o diagramă în care, potrivit lui Jevons, „linia ox indică durata investiției, iar înălțimea atinsă în orice moment, i, reprezintă volumul de capital investit". Ulterior, în 1889, Eugen von Böhm-Bawerk a acordat o importanță sporită chestiunii teoretice a structurii etapelor succesive de bunuri de capital şi apelării la diagrame spre a ilustra această structură. El îşi propune să o reprezinte prin cercuri concentrice anuale succesive (expresia folosită de Böhm-Bawerk este *konzentrische Jahresringe*), fiecare dintre acestea descriind o etapă de producție; cercurile întretaie alte cercuri şi mai ample. Acest tip de diagramă se află, alături de explicația pe care i-o dă Böhm-Bawerk, la p. 114-115 din cartea sa *Kapital und Kapitalzins*, vol. 2: *Positive Theorie des Kapitales*; paginile corespunzătoare din ediția engleză, *Capital and Interest*, sunt p. 106-107, vol. 2. Problema

principală pe care o ridică diagrama lui Böhm-Bawerk este aceea că prezintă trecerea timpului într-un mod foarte stângaci, astfel că transpare necesitatea unei a doua dimensiuni (verticale). Böhm-Bawerk ar fi putut cu uşurinţă să evite această dificultate prin înlocuirea „inelelor sale concentrice" cu un număr de cilindri plasaţi unul deasupra altuia, astfel încât fiecare cilindru să aibă o bază mai mică decât cel pe care se sprijină (asemenea unui tort nupţial circular, ale cărui straturi au un diametru mai redus cu cât este mai înaltă poziţia lor). Mai târziu, în 1931, Hayek depăşeşte acest obstacol în prima ediţie a cărţii sale, devenite acum clasice, *Prices and Production*, prefaţate de Lionel Robbins, Routledge, Londra, 1931; a doua ediţie, revizuită, 1935, p. 36 din prima ediţie, respectiv p. 39 din a doua ediţie. Începând cu acest moment, cu excepţia cazului în care facem o altă precizare, toate citatele preluate din această carte provin din a doua ediţie. Cartea conţine o diagramă foarte asemănătoare Graficului V-1. Hayek a făcut din nou apel la această modalitate de reprezentare în 1941, de data această însă în termeni continui, în cartea sa *The Pure Theory of Capital* (vezi, de pildă, p. 109). Mai mult, în 1941, Hayek construieşte de asemenea o diagramă prospectivă tridimensională a diferitelor etape ale procesului de producţie. Diagrama câştigă în acurateţe, precizie şi eleganţă, pierde însă din caracterul de a fi uşor înţeleasă (p. 117 din ediţia englezească din 1941).

În 1962, Murray Rothbard (*Man, Economy, and State*, cap. 6-7) a propus o reprezentare similară şi, în multe aspecte, chiar superioară celei a lui Hayek. În cartea sa, *The Structure of Production*, Mark Skousen urmăreşte îndeaproape ilustrarea lui Rothbard. În literatura de limbă spaniolă, am introdus pentru prima dată graficul etapelor din structura de producţie cu mai bine de douăzeci de ani în urmă în articolul „La teoría austriaca del ciclo económico", publicat iniţial în *Moneda y crédito*, nr. 152, martie 1980, p. 37-55 (republicat în cartea noastră *Estudios de economía política*, cap. 13, p. 160-176). Cu toate că diagramele pe care le propune Knut Wicksell în *Lectures on Political Economy*, vol. 1, p. 159, pot fi de asemenea interpretate ca o ilustrare a structurii de producţie, le-am omis în mod deliberat din această scurtă trecere în revistă a istoriei diagramelor care înfăţişează procesul de producţie. Vezi şi Alonso Neira, M.A., «Hayek's Triangles», *An Eponymous Dictionary of Economics: A Guide to Laws and Theorems, Named after Economists*, Julion Segura şi Carlos Rodriguez Braun, ed., Edward Elgar, Cheltenham, U.K., 2004. În fine, o privire critică a triunghiurilor hayekiene din perspectivă austriacă poate fi găsită în Walter Block şi William Barnett, „Hayekian Triangles", *Procesos de Mercado*, vol. 3, nr. 2, 2006.


Graficul V-1
O schemă a STRUCTURII DE PRODUCŢIE
Mijloace originare de producţie (munca şi resursele naturale)
Două puncte de vedere
CONSECUTIV (diacronic)
SIMULTAN (sincronic)
Etapele ca perioade de timp consecutive
Etape simultane în procesul de producţie (bunuri de capital sau produse intermediare)
Primul an
A cincea etapă (bunuri de ordinul cinci)
Al doilea an
A patra etapă (bunuri de ordinul patru)
Al treilea an
A treia etapă (bunuri de ordinul trei)
Al patrulea an
A doua etapă (bunuri de ordinul doi)
Al cincilea an
Prima etapă (bunuri de ordinul întâi)
18 + 16 + 14 + 12 + 10 +
20
40
60
80
100
DOBÂNDA 30 =
100 de unităţi monetare de venit net
= 2 + 4 + 6 + 8 + 10
Profitul sau dobânda în fiecare etapă
(= aproximativ 11% pe an)
Consumul final = 100 de unităţi monetare de venit net

Etapele structurii de producţie reprezentate în Graficul V-1 nu arată producţia de bunuri de capital şi de bunuri de consum în termeni fizici, ci valoarea acestora în unităţi monetare (u.m.). La stânga diagramei am presupus că structura de producţie este formată din cinci etape, al căror „număr de ordine", rămânând fideli contribuţiei clasice a lui Menger, creşte odată cu distanţa faţă de etapa finală de consum. Astfel, *prima etapă* cuprinde „bunurile economice de ordinul întâi", sau bunurile de consum, care, în graficul nostru, sunt schimbate contra valorii de 100 u.m. *A doua etapă* este compusă din „bunurile economice de ordinul al doilea", sau bunurile de capital cel mai apropiate de consum. Etapele a treia, a patra şi a cincea continuă acest tipar, iar etapa a cincea este cea mai îndepărtată de consum. Pentru simplificarea expunerii, am presupus că fiecare etapă durează o perioadă de un an de zile şi, prin urmare, procesul de producţie din Graficul V-1 ar ţine cinci ani de la iniţierea sa în etapa a cincea (cea mai îndepărtată de consum) până la bunurile de consum finale din prima etapă. În schema noastră, există două moduri de a privi etapele: putem să le considerăm ca fiind consecutive, asemenea mulţimii de etape de producţie care trebuie să fie parcurse înainte de a ajunge la bunul final de consum după cinci ani (perspectiva diacronică); sau putem să le vedem ca fiind *simultane*, ca o „fotografie" a etapelor ce se desfăşoară o singură dată în acelaşi an financiar (perspectiva sincronică). După cum menţionează Böhm-Bawerk, această a doua interpretare a diagramei – ca reprezentare a procesului de producţie sub forma unei mulţimi de etape *sincronizate* – face dovada unei asemănări puternice cu piramidele vârstelor întocmite cu date provenind din recensăminte. Aceste piramide reprezintă o secţiune transversală a populaţiei reale, clasificate în funcţie de vârstă. Observăm în ele modificarea numărului de persoane care supravieţuiesc, la fiecare vârstă (tabelul mortalităţii); această interpretare secundă semnifică o vedere consecutivă asupra etapelor[28].

---

[28] „Stocul de capital constituie, dacă putem să spunem astfel, o secţiune transversală a numeroase procese de producţie, care se deosebesc în ceea ce priveşte durata şi care sunt iniţiate în momente diferite de timp. În consecinţă, el le intersectează în stadii de dezvoltare extrem de variate. Am putea să le comparăm cu recensământul care reprezintă o secţiune transversală prin căile vieţii umane şi care îi intersectează şi reţine pe membrii individuali ai societăţii la vârste şi etape foarte diferite".
(Böhm-Bawerk, *Capital and Interest*, vol. 2: *Positive Theory of Capital*, p. 106)

În ediţia originală, acest citat se găseşte la p. 115.

Săgeţile din diagramă reprezintă *fluxurile* de venit monetar care, la fiecare etapă din procesul de producţie, ajung la proprietarii mijloacelor originare de producţie (muncă şi resurse naturale) sub formă de salarii şi rente, iar la proprietarii bunurilor de capital (capitalişti şi cei care economisesc) sub formă de dobândă (sau profit contabil). Într-adevăr, dacă începem cu prima etapă din exemplul nostru, consumatorii cheltuiesc 100 u.m. pentru bunuri de consum, iar aceşti bani devin proprietatea capitaliştilor care deţin industriile producătoare de bunuri de consum. Un an anterior, aceşti capitalişti avansaseră din economisirea lor 80 u.m., care corespund serviciilor bunurilor de capital fix şi bunurilor de capital circulant produse de alţi capitalişti din etapa a doua a procesului de producţie. Primii capitalişti plătesc de asemenea 10 u.m. proprietarilor mijloacelor originare de producţie (muncă şi resurse naturale), pe care le închiriază direct în ultima etapă, corespunzător producţiei de bunuri de consum – această plată către proprietarii de mijloace originare de producţie este reprezentată în graficul nostru de săgeata *verticală* care începe din dreapta ultimei trepte [100 u.m.] şi se continuă până la caseta din dreapta sus ce conţine 10 u.m. Deoarece capitaliştii din etapa bunurilor de consum au avansat 80 u.m. proprietarilor bunurilor de capital din etapa a doua, şi 10 u.m. muncitorilor şi proprietarilor de resurse naturale (un total de 90 u.m.), la sfârşitul anului, când aceşti capitalişti vând bunul de consum pentru 100 u.m., ei obţin un profit contabil, sau o dobândă derivată din faptul că au avansat cu un an în urmă 90 u.m. din economisire. Această diferenţă dintre suma totală pe care au avansat-o, 90 u.m. (pe care ar fi putut să o consume, cu toate acestea au economisit-o şi au investit-o), şi suma pe care a primit-o la sfârşitul anului, 100 u.m., este egală cu o rată a dobânzii de aproximativ 11% anual (10:90 = 0.11). Din punct de vedere contabil, această sumă apare ca profit în contul de profit şi pierdere, întocmit pentru a reflecta activitatea antreprenorială a capitaliştilor din etapa bunurilor de consum (reprezentată de caseta din colţul din dreapta jos din Graficul V-1).

Putem aplica acelaşi raţionament celorlalte etape. Astfel, de exemplu, capitaliştii care deţin bunurile intermediare din etapa a treia avansează la începutul perioadei 40 u.m. ca plată pentru bunurile de capital produse în etapa a patra, precum şi 14 u.m. proprietarilor mijloacelor originare de producţie (muncă şi resurse naturale). În schimbul celor 54 u.m. pe care le-au avansat, capitaliştii devin proprietari ai produsului pe care, odată ce este terminat, îl vor vinde pentru 60 u.m. capitaliştilor din etapa a doua, câştigând un ecart de 6 u.m., care constituie profitul lor

contabil sau dobânda şi care este de asemenea apropiat de 11 procente. Acest tipar se repetă în fiecare etapă.

Porțiunea superioară a diagramei evidențiază sumele pe care capitaliştii le avansează în fiecare etapă mijloacelor originare de producție (lucrătorii şi proprietarii resurselor naturale) şi care însumează un total de 70 u.m. (18+16+14+12+10=70 u.m.). În coloana din partea dreaptă sunt înscrise sumele obținute în fiecare etapă în calitate de profituri contabile. Aceste profituri reflectă diferența contabilă dintre unitățile monetare avansate de capitalişti în fiecare etapă şi cele pe care ei le încasează din vânzarea către etapa următoare a produsului lor. După cum ştim, acest profit contabil tinde să coincidă cu dobânda derivată din suma pe care capitaliştii din fiecare etapă o economisesc şi o avansează capitaliştilor din etapele anterioare şi proprietarilor mijloacelor originare de producție. Totalul ecarturilor contabile dintre venit şi cheltuieli din fiecare etapă ajunge la 30 u.m., care, adăugate celor 70 u.m. încasate de mijloacele originare de producție, egalează cele 100 u.m. ale venitului net, care coincide perfect cu suma cheltuită pe parcursul perioadei pentru bunurile finale de consum.

Câteva observații suplimentare

Se impune acum discutarea unor anumite aspecte suplimentare importante, referitoare la reprezentarea schematică pe care am oferit-o etapelor din procesul de producție:

1. *Alegerea arbitrară a perioadei de timp a fiecărei etape*

Trebuie mai întâi să remarcăm faptul că decizia de a stabili durata de un an pentru fiecare etapă a fost pur arbitrară, putând să fie aleasă orice altă perioadă de timp. Ne-am decis asupra perioadei de un an întrucât reprezintă intervalul contabil şi al afacerilor cel mai uzitat, ceea ce face mult mai uşor de înțeles schema ilustrativă a etapelor de producție propusă aici.

2. *Evitarea conceptului greşit de „perioadă medie de producție"*

În al doilea rând, trebuie să precizăm că durata de cinci ani a procesului de producție din exemplul nostru este de asemenea pur arbitrară. Procesele moderne de producție sunt extrem de complexe, după cum ştim, şi se deosebesc foarte mult de la un sector la altul sau de la o întreprin-

dere la alta, în ceea ce priveşte numărul şi durata etapelor. În orice caz, este inutil şi lipsit de semnificaţie să facem referire la o „perioadă medie de producţie", din moment ce estimările *a priori* ale lungimii oricărui proces particular de producţie sunt dependente de însuşi procesul respectiv. Ştim că bunurile de capital sunt, de fapt, etapele intermediare dintr-un proces de producţie iniţiat de antreprenor. Din punct de vedere subiectiv, un proces de producţie are un *început*, momentul precis în care actorul realizează pentru prima dată că un anumit scop este valoros pentru el, şi un anumit număr de etape intermediare pe care le proiectează anticipat şi pe care, mai târziu, încearcă să le traverseze pe măsură ce acţionează. Aşadar, demersul nostru nu se bazează pe ideea unei „perioade medii de producţie" şi este, în consecinţă, imun la critica adresată acestui concept[29]. În realitate, toate perioadele de producţie au un anumit punct de început şi nu pot să fie urmărite înapoi în timp în mod indefinit; dimpotrivă, fiecare dintre acestea se încheie exact în momentul în care un anumit antreprenor se dedică urmăririi unui ţel care constituie etapa finală preînchipuită a procesului său[30]. Astfel, prima etapă de producţie începe exact în momentul în care antreprenorul îşi formează o imagine despre etapa finală a procesului (un bun de consum sau bun de capital). În identificarea momentului iniţial al primei etape este total irelevant dacă procesul de producţie cu pricina implică sau nu utilizarea de bunuri de capital sau factori de producţie fabricaţi anterior, dar pe care nimeni nu şi i-ar fi imaginat vreodată utilizaţi într-un asemenea proces. Mai mult, nu este necesar să urmărim indefinit în trecut înfăptuirea unui număr de etape dintr-un proces de producţie, deoarece orice bun de capital produs anterior, care din anumite motive nu este utilizat pentru o perioadă de

---

[29] John B. Clark, „The Genesis of Capital", *Yale Review* 2, noiembrie 1893, p. 302-315; şi „Concerning the Nature of Capital: A Reply", *Quarterly Journal of Economics*, mai 1907. Frank H. Knight, „Capitalist Production, Time and the Rate of Return", în *Economic Essays in Honour of Gustav Cassel*, George Allen and Unwin, Londra, 1933.

[30] Ludwig von Mises afirmă foarte clar că:

> „Durata de timp cheltuită în trecut, în vederea producerii bunurilor de capital disponibile astăzi, nu contează deloc. Aceste bunuri de capital sunt evaluate numai cu privire la foloasele pe care le pot aduce în vederea satisfacerii dorinţelor în viitor. Conceptul de «perioadă medie de producţie» este steril." (Mises, *Human Action*, p. 489)

Rothbard are o poziţie similară în cartea sa *Man, Economy, and State*, p. 412-413.

timp oricât de îndelungată, se transformă în final într-o altă resursă „originară", dacă putem spune astfel, similară din acest punct de vedere tuturor celorlalte resurse naturale care generează venit, dar care sunt percepute de către actor ca orice alt factor originar în cursul acțiunii sale[31]. Pe scurt, toate procesele de producție sunt în mod invariabil prospective, au un început identificabil şi un punct terminus previzibil, iar durata lor variază în concordanță cu procesul respectiv, fără a fi însă nici infinită, nici nedeterminată. În consecință, calculul retrospectiv al unei presupuse, fantasmagorice perioade medii de producție este lipsit de sens.

3. *Bunurile de capital fixe şi circulante*

O a treia observație pertinentă privind reprezentarea pe care am oferit-o etapelor productive este aceea că include nu numai bunurile de capital fix, ci şi bunurile de capital circulant şi bunurile de consum durabile. Din punctul de vedere prospectiv al unui actor uman, distincția dintre bunurile de capital fix şi circulant este irelevantă, deoarece este fundamentată în mare măsură pe caracteristicile *fizice* ale bunurilor în chestiune şi depinde în primul rând de percepția stării de „definitivare" a acestor bunuri. Într-adevăr, când bunurile de capital fix sunt încorporate într-un proces de producție, ele sunt văzute ca fiind „finalizate", în vreme ce bunurile de capital circulant sunt considerate semifabricate sau într-un proces „intermediar" de producție. Cu toate acestea, potrivit perspectivei subiectiviste asupra proceselor de producție care vizează consumul, *atât bunurile de capital fix, cât şi circulant constituie etape intermediare în derularea unei acțiuni care se încheie doar în momentul în care*

---

[31] Rothbard punctează în plus că

„[p]ământul care a fost irigat sau alterat prin defrişarea pădurilor a devenit un *dat* prezent, permanent. Întrucât reprezintă un dat prezent, care nu a fost uzat în procesul de producție şi care nu necesită înlocuire, el devine un factor care intră sub incidența termenului de *pământ* din definiția pe care am folosit-o." (subl. în original)

Rothbard conchide că, odată cu

„distingerea modificărilor permanente de cele nonpermanente, observăm că *structura de producție nu se mai întinde infinit înapoi în timp, ci se înscrie în vecinătatea unei durate relativ reduse de timp*".
(*Man, Economy, and State*, p. 414; subl. n.)

bunul final de consum satisface dorințele consumatorilor; aşadar, economic vorbind, este lipsit de sens să facem vreo distincție între cele două.

Acelaşi lucru îl putem afirma cu privire la „inventarul" sau stocurile de bunuri intermediare păstrate la îndemână în fiecare etapă de producție. Aceste stocuri, care sunt identificate ca parte a capitalului circulant, constituie una dintre cele mai semnificative componente ale valorii fiecărei etape din procesul de producție. Mai mult, s-a demonstrat că, odată cu dezvoltarea şi avansul economiei, aceste stocuri devin şi mai importante deoarece permit diferitelor afaceri să minimizeze riscul latent al unor penurii sau „strangulări" neaşteptate, care întârzie termenele de predare. În acest mod, existența stocurilor la toate nivelurile (nu numai de la nivelul consumului, dar şi de la cel al bunurilor intermediare) pune la dispoziția clienților o varietate tot mai amplă de produse din care să selecteze şi pe care să le dobândească fără întârziere. Astfel că unul dintre efectele alungirii proceselor de producție este tocmai acela al unei creşteri continue a inventarului, sau stocurilor de bunuri intermediare.

4. *Rolul bunurilor durabile de consum*

În al patrulea rând, bunurile durabile de consum satisfac nevoile umane pe parcursul unei perioade foarte extinse de timp. Ele fac parte, aşadar, concomitent, din mai multe etape: etapa finală de consum şi diferitele etape precedente, în conformitate cu durata lor. În orice caz, pentru scopul nostru, este lipsit de relevanță dacă însuşi consumatorul trebuie să aştepte un anumit număr de ani sau de etape înainte de a se bucura de cele mai recente *servicii* pe care bunul său durabil de consum le poate furniza. Doar când aceste servicii sunt în mod nemijlocit primite am atins etapa finală din Graficul V-1, etapa consumului. Anii pe care proprietarul îi petrece îngrijindu-se şi menținând bunul său durabil de consum în aşa fel încât acesta să continue a-i furniza serviciile de consum în viitor corespund etapelor care apar mai sus şi sunt tot mai îndepărtate de consum: etapa a doua, a treia, a patra etc.[32]. Prin urmare, una dintre

---

[32] După cum explică F.A. Hayek,

„Diferitele tranşe din serviciile viitoare, care sunt aşteptate din partea acestor bunuri, vor trebui, în cazul de față, să fie imaginate ca aparținând unor «etape» distincte de producție, în acord cu intervalul temporal care se va scurge înainte de epuizarea acestor servicii."
(*Prices and Production*, p. 40; nota de subsol de la p. 2)

manifestările alungirii proceselor de producţie şi ale creşterii numărului etapelor ce le compun constă tocmai în producerea unui număr mai ridicat de bunuri de consum durabile, de o calitate şi durabilitate în creştere[33].

5. *Tendinţa către egalizarea ratei profitului contabil sau a dobânzii din fiecare etapă*

Cel de-al cincilea punct fundamental pe care trebuie să îl subliniem este următorul: pe piaţă există o tendinţă (pusă în mişcare de forţa antreprenoriatului) către egalizarea „ratei profitului" din toate activităţile economice.

Din acest punct de vedere, echivalenţa dintre bunurile de consum durabile şi bunurile de capital a fost deja evidenţiată de Eugen von Böhm-Bawerk, potrivit căruia „Valoarea tranşelor mai îndepărtate prin care se furnizează serviciul este supusă aceleiaşi soarte precum valoarea bunurilor viitoare". *Capital and Interest*, vol. 2: *Positive Theory of Capital*, p. 325-337, îndeosebi p. 337. Din ediţia germană, vezi capitolul dedicat chestiunii „Der Zins aus ausdauernden Gütern", la p. 361-382 din ediţia din 1889, menţionată mai sus. Böhm-Bawerk exprimă astfel acest principiu în germană: „In Folge davon verfällt der Werth der entlegeneren Nutzleistungsraten demselben Schicksale, wie der Werth künftiger Güter". Vezi *Kapital und Kapitalzins*, vol. 2: *Positive Theorie des Kapitales*, p. 365. În Spania, José Castañeda Chornet dovedeşte că, probabil, el este cel care a înţeles cel mai bine această idee esenţială atunci când susţine că

> „Bunurile de consum durabile, care generează un flux temporar de servicii de consum pot să fie incluse în capitalul fix al unei economii. Într-un sens strict, ele constituie capitalul fix al consumatorului, nu un capital asociat producţiei. Aşadar, capitalul, într-un sens larg, cuprinde capitalul productiv, sau cel veridic, precum şi capitalul consumatorului, sau capitalul destinat folosinţei."
> (Castañeda, *Lecciones de teoria económica*, p. 686)

[33] Roger Garrison aduce argumentul adiţional conform căruia toate bunurile de consum pentru care există o piaţă la mâna a doua ar trebuie să fie categorisite, din punct de vedere economic, drept bunuri de investiţii. De fapt, bunurile de consum clasificate ca „durabile" fac parte simultan din etapele consecutive ale procesului de producţie, cu toate că, din punct de vedere legal, aparţin „consumatorilor", din moment ce consumatorii le îngrijesc, protejează şi menţin în capacitatea lor productivă, astfel încât să ofere servicii directe de consum pentru un răstimp de mai mulţi ani. Roger Garrison, „The Austrian-Neoclassical Relation: A Study in Monetary Dynamics", teza de doctorat susţinută la Universitatea din Virginia, 1981, p. 45. Asupra posibilităţii şi oportunităţii reprezentării bunurilor durabile de consum în graficul nostru, vezi Garrison, *Time and Money*, p. 47-48.

Acest lucru se petrece nu doar *orizontal*, în interiorul fiecărei etape de producție, ci şi *vertical*, între etape. Într-adevăr, acolo unde există disparități la nivelul profiturilor, oamenii de afaceri îşi vor dedica efortul, capacitatea creativă şi investiția către acele activități care generează profituri relativ mai ridicate şi vor stopa alocarea acestora către activități care oferă profituri mai scăzute. În mod semnificativ, în exemplul din Graficul V-1, rata profitului contabil, sau diferența relativă dintre venit şi cheltuieli, este aceeaşi în fiecare etapă, *i.e.*, de aproximativ 11% anual. Dacă lucrurile ar sta diferit, cu alte cuvinte, dacă într-una dintre etape rata profitului contabil sau dobânda ar fi mai mare, ar avea loc o dezinvestire, iar resursele productive ar fi retrase din etape cu o rată mai scăzută a profitului şi ar fi direcționate către cele cu o rată mai mare a profitului contabil. Această redirecționare a resurselor se produce până când cererea mai amplă de bunuri de capital şi mijloace originare de producție din etapa receptoare are ca rezultat o sporire a cheltuielilor cu aceste componente în etapa respectivă; iar influxul crescut al acestor bunuri finale tinde să le reducă prețurile, până când discrepanța dintre venit şi cheltuieli se diminuează, dând naştere unei rate a profitului egale cu cea existentă în alte etape de producție. *Acest raționament microeconomic reprezintă cheia înțelegerii modificărilor întreprinse la nivelul numărului şi a lungimii etapelor de producție; vom cerceta mai târziu aceste schimbări.*

6. *Investiția şi economisirea brută şi netă*

În al şaselea rând, cu toate că în exemplul din Graficul V-1 *venitul net* total încasat de proprietarii de mijloace originare de producție şi de capitalişti sub forma profitului sau a dobânzii (100 u.m.) coincide perfect cu suma cheltuită pe parcursul perioadei pentru achiziționarea bunurilor de consum (şi astfel *economisirea netă* este nulă), există un volum semnificativ de economisire şi investire brută. De fapt, economisirea şi investirea brută sunt reflectate în Tabelul V-1, care specifică pentru fiecare etapă, în partea din stânga a tabelului, oferta de bunuri prezente furnizate de cei care economisesc în schimbul bunurilor viitoare. În partea dreaptă, se găseşte cererea corespunzătoare de bunuri prezente creată de furnizorii bunurilor viitoare, în general proprietari de mijloace originare de producție (muncă şi resurse naturale) şi capitalişti din etapele anterioare. Putem observa din tabel că economisirea brută, sau oferta totală de bunuri prezente, este egală cu 270 u.m.: economisirea brută generală care se realizează în sistemul economic şi care este de 2,7 ori mai mare decât suma cheltuită pe parcursul anului pentru cumpărarea bunurilor de consum

Tabelul V-1

Oferta şi cererea de bunuri prezente

Oferta de bunuri prezente (Cei care economisesc)			*Cererea de bunuri prezente (Cei care oferă bunuri viitoare)*	
Capitaliştii din etapa I	= 80 + 10 = 90	→	80 către Capitaliştii din etapa a II-a +	10 către mijloace originare
Capitaliştii din etapa a II-a	= 60 + 12 = 72	→	60 către Capitaliştii din etapa a III-a +	12 către mijloace originare
Capitaliştii din etapa a III-a	= 40 + 14 = 54	→	40 către Capitaliştii din etapa a IV-a +	14 către mijloace originare
Capitaliştii din etapa a IV-a	= 20 + 16 = 36	→	20 către Capitaliştii din etapa a V-a +	16 către mijloace originare
Capitaliştii din etapa a V-a	= 0 + 18 = 18	→		18 către mijloace originare
			200 Total al cererii exprimate de posesorii de capital	70 Total al cererii exprimate de posesorii de m.o. (pământ şi muncă)
Total al ofertei de bunuri prezente 270 u.m. =			ECONOMISIRE ŞI INVESTIRE = (BRUTE)	270 u.m. Cerere totală de bunuri prezente

Această *economisire brută* este identică cu *investiția brută* din anul financiar, exprimată sub forma cheltuielilor realizate de capitaliști pentru resurse naturale, muncă şi bunuri de capital din etapele precedente ale procesului de producție[34].

7. Venitul brut şi net al anului

În al şaptelea rând, putem interpreta Graficul V-1, reprezentarea noastră schematică a diferitelor etape ale procesului de producție, ca o ilustrare a fluxului atât al bunurilor de capital, cât şi al banilor. Într-adevăr, bunurile de capital „curg în jos", *i.e.*, dinspre etapele cele mai îndepărtate de consum către etapele mai apropiate de acesta, iar banii „curg" în direcția opusă. Cu alte cuvinte, unitățile monetare sunt pentru început utilizate pentru plata bunurilor finale de consum, iar din acest moment ele încep să urce treptat pe scara etapelor de producție, până când ating cele mai îndepărtate etape de producție. Prin urmare, pentru a obține venitul monetar brut al intervalului de timp, însumăm, de jos în sus, toate tranzacțiile (în termeni monetari) derulate în acest răstimp. Detaliile apar în Tabelul V-2.

Deducem din acest tabel faptul că *venitul brut* al perioadei este egal cu 370 u.m. Din această sumă, 100 u.m. corespund *venitului net*, cheltuit în întregime pe bunuri finale de consum, iar 270 u.m. reprezintă oferta totală de bunuri prezente sau economisirea brută, care coincide cu cererea brută totală de bunuri prezente pe parcursul perioadei. Potrivit calculului întocmit în Tabelul V-2, între venitul brut şi venitul net al perioadei există următoarea relație: venitul brut este de 3,7 ori mai mare

---

[34] Tabele de genul Tabelului V-1 au fost realizate, urmărind acelaşi obiectiv, de către Böhm-Bawerk (*Capital and Interest*, vol. 2, p. 108-109, unde, în 1889, a înregistrat pentru prima dată pentru fiecare etapă de producție valoarea în „ani de muncă" a produselor etapei respective). Ulterior, în 1929, F.A. Hayek a întreprins aceeaşi sarcină cu o mai mare precizie în articolul său „Gibt es einen «Widersinn des Sparens»?", *Zeitschrift Für Nationalökonomie*, Bd. 1, Heft 3, 1929, care a fost tradus cu titlul „The «Paradox» of Saving" şi publicat în engleză în *Economica*, mai 1931, fiind inclus mai târziu ca apendice la cartea *Profits, Interest and Investment and Other Essays on the Theory of Industrial Fluctuations*, ediția întâi, George Routledge and Sons, Londra, 1939 şi Augustus M. Kelley, Clifton, N. J., 1975, p. 199-263, mai cu seamă p. 229-231. După cum recunoaşte Hayek însuşi, dorința de simplificare a prezentării stufoase a acestor tabele l-a condus către introducerea diagramei etapelor de producție pe care am desfăşurat-o în Graficul V-1 (Vezi *Prices and Production*, p. 38, n. 1).

decât venitul net al perioadei. Cu alte cuvinte, există o relație între numărul de unități monetare cheltuite pentru bunuri de consum şi suma mult mai ridicată cheltuită pentru bunuri de capital. Această proporție este reprezentată în Graficul V-1 de aria nehaşurată care corespunde etapei finale, cea a bunurilor de consum, în raport cu ariile haşurate aparținând celorlalte etape, inclusiv venitul monetar net al factorilor de producție, precizat în partea superioară. Este, prin urmare, un fapt incontestabil că *suma de bani cheltuită pe bunuri intermediare pe parcursul oricărei perioade de timp este de departe mult mai ridicată decât suma cheltuită în acelaşi răstimp pe bunuri şi servicii de consum*. Este interesant de remarcat faptul că inclusiv persoane atât de strălucite precum Adam Smith au comis erori nefericite când s-a pus problema recunoaşterii acestui aspect economic fundamental. Astfel, potrivit lui Adam Smith,

> „valoarea bunurilor care circulă între diferiți comercianți nu poate să depăşească niciodată valoarea celor care circulă între comercianți şi consumatori; orice este cumpărat de comercianți, fiind, în ultimă instanță, dedicat vânzării către consumatori”[35].

O analiză critică a mărimilor utilizate în contabilitatea venitului național

Suma venitului brut, potrivit definiției şi modului de calcul expus aici, alături de distribuția sa în diferitele etape ale procesului de producție, este crucială pentru o înțelegere corectă a procesului economic care are loc în societate. În realitate, structura etapelor bunurilor de capital şi valoarea lor monetară nu reprezintă măsuri care, o dată obținute, pot fi automat şi indefinit menținute, independent de deciziile luate de antreprenorii care trebuie să aleagă deliberat şi continuu dacă să sporească, să păstreze nemodificate sau să restrângă etapele de producție derulate în trecut.

---

[35] Adam Smith, *The Wealth of Nations*, cartea a 2-a, cap. 2, p. 390 din vol. 1, ediția originală din 1776, citată anterior, p. 306 din ediția lui E. Cannan, Modern Library, New York, 1937 şi 1965; şi p. 322 din vol. 1, ediția Glasgow, Oxford University Press, Oxford, 1976. După cum sublinia Hayek în *Prices and Production*, p. 47, este important să notăm faptul că autoritatea lui Adam Smith asupra acestui subiect i-a indus pe mulți autori în eroare. De exemplu, Thomas Tooke, în cartea sa, *An Inquiry into the Currency Principle*, Londra, 1844, p. 71, şi alții au întrebuințat argumentul lui Smith pentru a justifica doctrinele eronate ale Şcolii bancare.

Tabelul V-2
Producţia brută şi venitul net al anului

Producţia brută a anului
100 u.m. consumul final + 270 u.m. oferta totală de bunuri prezente
(Economisirea şi investiţia brută,
după cum au fost pe larg prezentate în Tabelul V-1)

Producţia brută totală: 370 u.m.
Venitul net al anului

a) Venitul net încasat de capitalişti (profitul contabil sau dobânda din fiecare etapă)	Capitalişti etapa I: 100-90 =	10
	Capitalişti etapa a II-a: 80-72 =	8
	Capitalişti etapa a III-a: 60-54 =	6
	Capitalişti etapa a IV-a: 40-36 =	4
	Capitalişti etapa a V-a: 20-18 =	2
	Profiturile contabile totale (dobânda), sau venitul net, încasate de capitalişti în toate etapele:	30 u.m.
b) Venitul net încasat de proprietarii mijloacelor originare de producţie	Din etapa I:	10
	Din etapa a II-a:	12
	Din etapa a III-a:	14
	Din etapa a IV-a:	16
	Din etapa a V-a:	18
	Venit net total încasat de proprietarii mijloacelor originare de producţie:	70 u.m.
	Venit net total = Consum total	100 u.m.

CONCLUZIE:
Producţia brută a anului este de 3,7 ori mai mare decât venitul net.

Cu alte cuvinte, dacă o anumită structură a etapelor de producție rămâne neschimbată sau se modifică, devine mai îngustă sau mai largă depinde în exclusivitate de decizia antreprenorilor din fiecare etapă, care decid dacă este valoroasă reinvestirea aceluiaşi procent din venitul monetar pe care îl încasează sau, dimpotrivă, sunt de părere că este mai avantajos pentru ei să modifice această proporție în sensul creşterii sau al scăderii.

Afirmă Hayek:

> „Fluxul monetar pe care antreprenorul din fiecare etapă de producție îl încasează la un moment dat este întotdeauna compus din venitul net, pe care el îl poate utiliza pentru consum fără a deranja metoda de producție în curs, şi din părți pe care trebuie să le reinvestească în permanență. Depinde însă în întregime de el dacă redistribuie încasările sale monetare în aceleaşi proporții ca înainte. Iar factorul principal care îi influențează deciziile va fi magnitudinea profiturilor pe care el speră să le extragă din producția bunului său intermediar cu pricina”[36].

În consecință, nici o lege naturală nu îi constrânge pe antreprenori să îşi reinvestească venitul în aceeaşi proporție în care au investit în bunuri de capital în trecut. Dimpotrivă, această proporție depinde de circumstanțele specifice existente în orice moment şi în particular de aşteptările antreprenorilor privind profitul pe care speră să îl obțină în fiecare etapă a procesului de producție. Aceasta înseamnă că, dintr-o perspectivă analitică, este foarte importantă concentrarea pe evoluția dimensiunii venitului brut reflectat în graficul nostru, şi de asemenea evitarea accentuării exclusive a valorilor nete, după cum se întâmplă îndeobşte. Observăm astfel, inclusiv când economisirea netă este nulă, că o structură de producție este menținută printr-o economisire şi investire brută considerabilă, mărime care este de câteva ori mai mare chiar decât suma cheltuită pe bunuri şi servicii de consum pe durata fiecărei perioade de producție. Aşadar, esențială este studierea economisirii şi investiției brute, *i.e.*, valoarea agregată, în termeni monetari, cheltuită în

[36] Hayek, *Prices and Production*, p. 49. Acesta constituie motivul pentru care este lipsit de sens conceptul de capital ca stoc omogen care se autoreproduce. Această perspectivă asupra capitalului este susținută de J.B. Clark şi F.H. Knight şi reprezintă fundamentul teoretic, alături de conceptul de echilibru general, al modelului, extrem de persistent, al „fluxului circular al venitului”, prezent în aproape toate manualele de economie, în pofida faptului că induce în eroare, întrucât nu reflectă structura temporală sub forma etapelor din procesul de producție, precum apare în Graficul V-1 (vezi şi nota 39).

etapele bunurilor intermediare anterioare consumului final, mărime care rămâne necunoscută dacă ne concentrăm exclusiv pe evoluția numerelor contabile în dimensiunea lor netă.

Acesta este motivul pentru care ar trebui să adresăm în mod deosebit o critică mărimilor din contabilitatea tradițională a venitului național. De pildă, definiția obişnuită a „Produsului Național Brut" (PNB) conține cuvântul „brut", fără însă a reflecta în nici un fel adevăratul venit brut cheltuit pe parcursul anului în întreaga structură de producție. Pe de o parte, mărimea PNB obliterează existența unor etape diferite în procesul de producție. Pe de altă parte, mai important şi semnificativ este că Produsul Național Brut, în pofida termenului de „brut" din denumire, *nu reflectă cheltuiala monetară totală brută care se face în toate etapele şi sectoarele de producție din economie*. Explicația este aceea că se bazează exclusiv pe producția de bunuri şi servicii înmânate utilizatorilor *finali*. În realitate, se fundamentează pe criteriul contabil restrâns al valorii adăugate, situat în afara adevărurilor fundamentale ale economiei; acesta se limitează la a însuma valoarea bunurilor şi serviciilor de consum şi a bunurilor *finale* de capital produse pe parcursul anului. *Nu încorporează celelalte produse intermediare care compun etapele din procesul de producție şi care trec de la o etapă la alta pe durata anului financiar*[37]. Prin urmare, mărimea Produsului

---

[37] De pildă, după cum precizează Ramón Tamames, produsul național brut exprimat în prețurile pieței

> „poate fi definit ca suma valorii tuturor bunurilor şi serviciilor finale produse într-o țară într-un an. Avem aici în vedere bunurile şi serviciile finale, întrucât cele intermediare sunt excluse, pentru a se evita dubla contabilizare a oricărei valori". *Fundamentos de estructura económica*, ediția a zecea, revizuită, Alianza Universidad, Madrid, 1992, p. 304.

Vezi, de asemenea, cartea lui Enrique Viaña Remis, *Lecciones de contabilidad nacional*, Editorial Cívitas, Madrid, 1993, unde acesta susține că

> „diferența dintre inputurile intermediare şi depreciere a dat naştere convenției de a le exclude pe primele şi de a o include pe ultima în valoarea adăugată. Distingem, aşadar, între valoarea adăugată brută, care include deprecierea, şi valoarea adăugată netă, care o exclude. În consecință, atât produsul, cât şi venitul pot fi brute sau nete, după cum includ sau nu deprecierea." (p. 39)

După cum observăm, eticheta de „brut" este folosită pentru a caracteriza o mărime care continuă să fie netă, dat fiind faptul că exclude întreaga valoare a inputurilor intermediare. Manualele de contabilitate a venitului național nu au ignorat dintotdeauna importanța fundamentală a produselor intermediare. Lucrarea clasică *The Social Framework of the American Economy: An Introduction to*

Național Brut include doar un mic procent din totalul producției de bunuri de capital. Într-adevăr, PNB încorporează valoarea vânzărilor de bunuri de capital fix sau durabil, precum bunuri imobiliare, vehicule industriale, maşini, utilaje, computere etc., care sunt produse şi vândute utilizatorilor finali pe parcursul anului, fiind astfel considerate drept bunuri *finale*. Cu toate acestea, nu include absolut deloc valoarea bunurilor de capital circulant, a produselor nondurabile intermediare, nici a bunurilor de capital care nu sunt încă terminate sau, dacă sunt, trec de la o etapă la alta pe durata procesului de producție. Este evident că aceste bunuri intermediare sunt altele decât cele similare care sunt incluse în bunurile finale (de exemplu, carburatorul produs, în calitate de bun intermediar, *nu este acelaşi* cu carburatorul inclus în maşina vândută ca produs final.) Dimpotrivă, mărimea calculată aici a *producției brute* din Tabelul V-2 include producția *tuturor* bunurilor de capital, terminate sau nu, fixe, durabile sau circulante, precum şi a tuturor bunurilor şi serviciilor de consum produse pe durata anului financiar.

Pe scurt, Produsul Național Brut este o mărime agregată, reprezentând valori adăugate şi excluzând bunurile intermediare. Singurul motiv pentru care teoreticienii contabilității naționale oferă spre utilizare o asemenea cifră este acela că, apelând la acest criteriu, evită problema „dublei contabilizări". Din punctul de vedere al teoriei macroeconomice însă, acest argument este bazat pe un concept contabil restrâns, aplicabil

---

Economics, de J.R. Hicks şi Albert G. Hart, Oxford University Press, New York, 1945, cuprinde o trimitere explicită la importanța majoră a perioadei de timp din orice proces de producere a bunurilor de consum (exemplul concret folosit este cel al obținerii unei felii de pâine). Autorii oferă o explicație detaliată a diferitelor etape de produse intermediare, necesare pentru a ajunge la bunul de consum final. Hicks şi Hart conchid:

> „Produsele care rezultă din aceste etape timpurii sunt bunuri folositoare, dar nu sunt în mod nemijlocit utile pentru satisfacerea dorințelor consumatorilor. Utilitatea lor se regăseşte în întrebuințarea în etapele ulterioare, la capătul cărora va apărea un produs care este în mod direct dorit de consumatori... Bunul fabricat de producători poate să fie finalizat din punct de vedere tehnic, în sensul că operațiunea specifică necesară pentru realizarea lui este încheiată... Sau poate să nu fie finalizat din punct de vedere tehnic, ci să se afle în curs [de finalizare – n.t.], chiar în ceea ce priveşte propria sa etapă. În ambele cazuri, el reprezintă un bun de producție, deoarece sunt necesare etape ulterioare înainte ca rezultatul întregului proces să treacă în mâinile consumatorilor. *Bunul de consum reprezintă culminarea întregului proces; bunurile de producție sunt etape pe drumul către acesta.*" (subl. n.)

companiilor individuale, şi este foarte periculos, din moment ce exclude din calcule volumul enorm al efortului antreprenorial dedicat în fiecare an producţiei de bunuri intermediare de capital, care este grosul activităţii economice şi care, potrivit metodologiei PNB, nu este îndeajuns de valoroasă pentru a mai fi evaluată. Pentru a oferi o idee despre mărimea implicată, este suficient să spunem că Producţia Socială Brută (calculată în conformitate cu criteriul nostru) a unei ţări dezvoltate precum Statele Unite este egală cu mai mult decât dublul PNB-ului oficial al ţării[38].

Prin urmare, indicatorii din contabilitatea tradiţională a venitului naţional tind să elimine dintr-o mişcare rolul central pe care etapele intermediare îl joacă în procesul de producţie; mai precis, aceste mărimi ignoră faptul imposibil de negat că perpetuarea etapelor intermediare nu este garantată, ci rezultă dintr-o serie continuă, incertă de decizii antreprenoriale concrete, dependente de profiturile contabile estimate şi de rata socială a preferinţei de timp, sau rata dobânzii. Folosirea PNB în contabilitatea venitului naţional presupune aproape inevitabil că producţia este instantanee şi nu necesită timp, *i.e.*, că nu există etape intermediare în procesul de producţie, iar preferinţa de timp este irelevantă în ceea ce priveşte stabilirea ratei dobânzii. Pe scurt, mărimile standard ale venitului

---

[38] Skousen, în cartea sa *The Structure of Production*, p. 191-192, propune introducerea unei „producţii naţionale brute", o nouă mărime în contabilitatea venitului naţional. În ceea ce priveşte producţia naţională brută potenţială a Statelor Unite, Skousen ajunge la următoarea concluzie:

> „În primul rând, Producţia Naţională Brută (PaNB) a fost de aproape două ori superioară PNB-ului [Produsului Naţional Brut], semnalând astfel gradul în care PNB-ul subestimează cheltuiala totală din economie. În al doilea rând, consumul reprezintă doar 34% din producţia naţională totală, cu mult mai puţin decât sugerează valorile din PNB (66%). În al treilea rând, cheltuiala din sectorul afacerilor, inclusiv inputurile intermediare şi investiţia privată brută, reprezintă cel mai larg sector al economiei, cu 56% mai amplu decât industria producătoare de bunuri de consum. Valorile PNB-ului sugerează că industria bunurilor de capital reprezintă un procent insignifiant, de 14%, din economie."

Toate aceste valori se referă la datele contabilităţii venitului naţional din 1982 pentru Statele Unite. După cum vom arăta mai târziu când ne vom axa pe ciclurile economice, mărimile tradiţionale ale produsului naţional brut suferă de eroarea teoretică evidentă de a oblitera oscilaţiile importante care se petrec în etapele intermediare ale procesului de producţie pe parcursul ciclului. Producţia Naţională Brută ar reflecta însă toate aceste fluctuaţii. Vezi, de asemenea, datele pentru anul 1986, ce se găsesc la sfârşitul notei 20, cap. VI.

național trec complet cu vederea cea mai largă şi semnificativă parte a procesului de producție, mai mult, procedează astfel într-un mod deghizat, deoarece, paradoxal şi în pofida etichetei de „brut", ele îi determină pe nonexperți (şi chiar pe majoritatea experților) din domeniu să ignore cea mai importantă secțiune a structurii de producție a fiecărei țări[39].

Dacă mărimile din contabilitatea venitului național ar fi modificate astfel încât să devină cu adevărat „brute", ele ar include toate produsele intermediare şi ar fi posibilă urmărirea proporției dintre suma cheltuită anual pentru bunuri şi servicii de consum şi suma cheltuită în toate etapele intermediare. Acest raport este determinat în cele din urmă de rata socială a preferinței de timp, care stabileşte proporția dintre economisirea şi investiția brută şi consum. Evident, cu cât este mai scăzută preferința de timp şi, în consecință, cu cât este generată în societate o economisire mai amplă, cu atât este mai mare proporția economisirii şi

[39] După cum precizează Murray Rothbard, însuşirea incontestabilă a PNB-ului ne conduce în mod invariabil la echivalarea capitalului cu un fond inepuizabil care se autoreproduce, fără a fi nevoie de luarea nici unei decizii particulare de către antreprenori. Aceasta este doctrina „mitologică" susținută de J.B Clark şi Frank H. Knight şi care constituie fundamentul conceptual al actualului sistem al contabilității venitului național. Astfel, acest sistem nu este decât manifestarea contabilă, statistică a unei înțelegeri eronate a teoriei capitalului, promovate de aceşti doi autori. Rothbard conchide: „Pentru păstrarea acestei doctrine este necesară negarea analizei stadiale a producției şi chiar negarea înseşi influenței *timpului* asupra producției." (Rothbard, *Man, Economy, and State*, p. 343) În plus, metoda actuală de calculare a PNB-ului reflectă de asemenea, în mod acut, influența lui Keynes, prin aceea că exagerează enorm importanța consumului în economie şi creează impresia falsă că partiția cea mai semnificativă a produsului național îmbracă forma bunurilor şi serviciilor de consum, în locul celei a bunurilor de investiție. Suplimentar, acest fapt explică motivul pentru care majoritatea agenților implicați (economişti, oameni de afaceri, investitori, politicieni, jurnalişti şi birocrați) are o viziune distorsionată asupra modului de funcționare a economiei. Din moment ce ei cred că sectorul consumului final este cel mai amplu din economie, pot să ajungă cu foarte mare uşurință la concluzia că modalitatea optimă de impulsionare a dezvoltării economice a unei țări este aceea de a stimula consumul, iar nu investițiile. Asupra acestei chestiuni, vezi Hayek, *Prices and Production*, p. 47-49, îndeosebi nota 2 de la p. 48 şi, de asemenea, Skousen, *The Structure of Production*, p. 190 şi George Reisman, „The Value of «Final Products» Counts Only Itself", *The American Journal of Economics and Sociology*, vol. 63, nr. 3, July 2004, p. 609-625 şi *Capitalism*, Jameson Books, Ottawa, Ill., p. 674 şi urm. Vezi şi nota 55 de mai jos.

investirii brute faţă de consumul final. În acelaşi timp, o preferinţă de timp ridicată semnifică faptul că ratele dobânzii vor fi mari, iar raportul dintre economisirea şi investiţia brută şi consum se va reduce. O coordonare intertemporală adecvată a deciziilor agenţilor economici într-o societate modernă necesită ca structura de producţie să se ajusteze rapid şi eficient la diferitele rate sociale ale preferinţei de timp, lucru pe care spiritul antreprenorial însuşi, animat de căutarea profitului, tinde să îl garanteze, din moment ce antreprenorii urmăresc să egalizeze profitul din toate etapele. Dacă dorim să găsim o mărime statistică cu scopul de a clarifica, în loc să oblitereze, acest proces de coordonare intertemporală cât se poate de mult, trebuie să înlocuim estimarea actuală a Produsului Naţional Brut cu o alta, de pildă Producţia Socială Brută, definită mai sus[40].

2.

Efectele asupra structurii de producţie exercitate de o sporire a creditului, finanţat în condiţiile unei creşteri anterioare a economisirii voluntare

Trei manifestări diferite ale procesului economisirii voluntare

Analizăm în această secţiune ce se întâmplă în interiorul structurii de producţie atunci când agenţii economici îşi reduc rata preferinţei de

[40] Tabelele input-output scapă într-o oarecare măsură de inadvertenţele contabilităţii clasice a venitului naţional, prin aceea că permit calcularea sumei care corespunde tuturor produselor intermediare. Cu toate că analiza input-output se află cu un pas mai aproape de direcţia corectă, suferă de asemenea de limitări foarte serioase. În particular, reflectă doar două dimensiuni: stabileşte o legătură între diferitele sectoare industriale şi factorii de producţie care sunt utilizaţi nemijlocit în acestea, nu însă şi cu factorii de producţie întrebuinţaţi, dar care corespund unor etape mai îndepărtate. Cu alte cuvinte, analiza input-output nu evidenţiază mulţimea de etape consecutive intermediare care conduc fie la oricare dintre etapele intermediare de producţie, sau bunurile de capital, fie la bunurile finale de consum. Dimpotrivă, ea relaţionează fiecare sector cu furnizorul său direct. Mai mult, datorită costului ridicat şi complexităţii tabelelor input-output, ele sunt întocmite doar o dată la câţiva ani (în Statele Unite, la fiecare cinci ani), astfel încât statisticile pe care le conţin au o relevanţă extrem de redusă în ceea ce priveşte calcularea anuală a producţiei naţionale brute. Vezi Skousen, *The Structure of Production*, p. 4-5.

timp, indiferent de motivul pentru care fac acest lucru; cu alte cuvinte, când decid să îşi crească economisirea sau oferta de bunuri prezente către alte persoane. Aceasta se poate realiza pe oricare dintre următoarele căi:

În primul rând, capitaliştii din diferitele etape ale structurii de producție pot decide ca, începând cu un anumit moment, să modifice proporția în care *reinvesteau* venitul brut care rezulta din activitatea lor productivă. Cu alte cuvinte, nimic nu garantează continuitatea, de la o perioadă de timp la alta, a raportului în care capitaliştii dintr-o etapă de producție îşi cheltuiesc venitul încasat din acea etapă pentru cumpărarea de bunuri de capital fabricate în etapele anterioare, pentru muncă şi resurse naturale. Este foarte posibil să decidă o sporire a ofertei lor de bunuri prezente adresate celorlalți. Capitaliştii pot astfel să hotărască reinvestirea unui procent mai ridicat din venitul pe care îl primesc pe unitatea de timp, achiziționând bunuri de capital şi servicii, precum şi mijloace originare de producție (muncă şi resurse naturale). În acest caz, pe termen scurt, diferențialul lor de profit contabil va scădea, fapt care echivalează cu o tendință descrescătoare a ratei dobânzii de piață. Marja de profit se diminuează ca urmare a unei creşteri a costurilor monetare în raport cu venitul. Capitaliştii sunt dispuşi să accepte *temporar* această scădere a profiturilor contabile, din moment ce se aşteaptă să genereze în acest mod, într-un viitor mai apropiat sau mai îndepărtat, profituri totale mai ridicate decât cele pe care le-ar fi câştigat dacă nu şi-ar fi modificat comportamentul[41]. Dat fiind faptul că piața pe care sunt schimbate bunurile prezente pentru bunuri viitoare cuprinde întreaga structură de etape de producție a societății, astfel de creşteri ale economisirii şi materializarea lor în noi investiții capătă o importanță deosebită pentru societate.

În al doilea rând, proprietarii mijloacelor originare de producție (lucrătorii şi proprietarii de resurse naturale) pot decide să nu consume,

---

[41] Creşterea anticipată a profitului este considerată în termeni absoluți, nu relativi. Într-adevăr, profiturile de 10% din 100 u.m. (10 u.m.), de pildă, sunt mai reduse decât profiturile reprezentând 8% din 150 u.m. (12 u.m.). Cu toate că rata dobânzii, sau rata profitului contabil, se diminuează în urma unei preferințe de timp mai reduse care cauzează creşterea economisirii şi a investiției, în termeni absoluți profitul contabil creşte cu 20%, *i.e.*, de la 10 la 12 u.m. Aceasta se întâmplă, în general, în etapele cele mai distanțate de consum, pe perioada procesului de care ne ocupăm. Referitor la etapele cele mai apropiate de consum, este important să ne amintim faptul că, după cum vom menționa în text, termenii comparației nu sunt profiturile trecute, ci o estimare a celor care ar fi fost realizate în condițiile în care strategia investițională antreprenorială nu ar fi fost modificată.

precum s-a întâmplat anterior, întreaga sumă a venitului lor social net (care, în Graficul V-1, a fost de 70 u.m.). Ei pot, dimpotrivă, să ia hotărârea de a-şi reduce consumul începând cu un anumit moment şi să investească unităţile monetare pe care nu le mai cheltuiesc pentru bunuri şi servicii finale de consum, în etapele de producţie pe care decid să le lanseze *în mod direct* în calitate de capitalişti (o categorie care îi include pe membrii cooperativelor). Cu toate că această procedură se desfăşoară pe piaţă, economisirea rezultată nu este, de regulă, foarte substanţială în realitate.

În al treilea rând, se poate întâmpla ca atât proprietarii de mijloace originare de producţie (lucrători şi proprietari de resurse naturale), cât şi capitaliştii (în măsura în care încasează un venit net sub forma profiturilor contabile sau a dobânzii de piaţă) să ia, la un anumit moment, decizia de a nu-şi mai consuma întregul venit net, ci să acorde o parte a acestuia cu *împrumut* capitaliştilor din diferitele etape ale procesului de producţie, ceea ce le-ar permite ultimilor să îşi lărgească activităţile prin achiziţionarea mai multor bunuri de capital din etapele anterioare, a mai multor resurse naturale şi prin angajarea unui volum mai mare de muncă. Această a treia modalitate se derulează prin *piaţa creditului* care, în pofida faptului că este cea mai vizibilă, făcându-se remarcată în viaţa economică reală, are o importanţă *secundară* şi joacă un rol *subsidiar* în raport cu piaţa mult mai generală pe care bunurile prezente sunt schimbate pentru bunuri viitoare prin auto-finanţare sau prin reinvestirea directă, realizată de către capitalişti, a bunurilor prezente în etapele lor de producţie (primul şi al doilea procedeu de economisire-investire menţionat mai sus). Deşi acest sistem de economisire este important, el este de obicei secundar, comparativ cu primele două căi de amplificare a economisirii, descrise anterior. Există însă o conexiune extrem de puternică între fluxurile economisirii şi investirii în ambele procedee şi, în realitate, ambele sectoare ale „pieţei timpului" – sectorul general al structurii de producţie şi cel particular al pieţei creditului – reacţionează asemenea unor vase comunicante.

Înregistrările contabile ale economisirii canalizate către credite

Din punct de vedere economic, toate cele trei metode de augmentare a economisirii implică în mod invariabil următorul aspect: o amplificare a ofertei de bunuri prezente de către cei care economisesc, care transferă aceste bunuri prezente proprietarilor de resurse originare şi mijloace materiale de producţie (bunuri de capital) din etapele anterioare

de producție. De pildă, urmărind exemplul contabil din capitolul IV, care presupune a treia procedură descrisă mai sus, rezultă următoarele înregistrări contabile:

Persoana care economiseşte şi care împrumută resursele sale sub forma bunurilor prezente va face următoarea înregistrare:

(72)

Debit		Credit	
1.000.000	Credit acordat	Numerar	1.000.000

Această înregistrare este în mod limpede dovada contabilă a faptului că economisitorul oferă 1.000.000 u.m. de bunuri prezente, pe care le cedează. Procedând astfel, el pierde dispoziția completă asupra bunurilor, transferând-o unei terțe persoane; de pildă, antreprenorului dintr-o anumită etapă de producție. Antreprenorul primeşte unitățile monetare ca împrumut, pe care îl înregistrează în registrele sale astfel:

(73)

Debit		Credit	
1.000.000	Numerar	Credit primit	1.000.000

Antreprenorul care primeşte aceste bunuri prezente le întrebuințează pentru a achiziționa:

(1) bunuri de capital din etapele precedente de producție;

(2) servicii ale forței de muncă;

(3) resurse naturale.

Prin intermediul celei de a treia metode, persoanele care economisesc şi care nu doresc să se implice în mod direct în activitatea oricăreia dintre etapele de producție pot să economisească şi să investească prin intermediul pieței creditului, intrând într-un contract de împrumut. Cu toate că este o metodă indirectă, ea produce, în cele din urmă, un rezultat identic cu cel al primelor două metode de creştere prin mijloace voluntare a economisirii.

Problema creditelor de consum

S-ar putea susține că uneori creditele nu sunt acordate antreprenorilor din etapele de producție, pentru a-i susține în activitatea de alungire a proceselor lor de producție pe calea investiției, ci sunt, dimpotrivă, direcționate către *consumatori care achiziționează bunuri finale*. În primul rând, să remarcăm faptul că însăşi natura primelor două modalități de economisire descrise mai sus exclude folosirea în vederea consumului a resurselor economisite. Este posibil să ne imaginăm doar un credit de consum pe piața creditului care, după cum bine ştim, joacă un rol auxiliar şi este mai puțin important în raport cu întreaga piață pe care bunurile prezente sunt oferite şi vândute în schimbul bunurilor viitoare. În al doilea rând, în majoritatea cazurilor, creditele de consum sunt acordate pentru finanțarea achiziției de *bunuri durabile de consum*, care, după cum am remarcat în secțiunile anterioare[42], *sunt în cele din urmă comparabile cu bunurile de capital menținute de-a lungul unui număr de etape consecutive de producție, răstimp în care se păstrează capacitatea bunurilor durabile de consum de a furniza servicii proprietarului lor*. În aceste împrejurări, de departe cele mai întâlnite, efectele economice ale creditelor de consum sunt, în ceea ce priveşte încurajarea investițiilor şi alungirea etapelor de producție, *identice şi imposibil de diferențiat de* consecințele oricărei augmentări a economisirii investite direct în bunurile de capital din oricare etapă a structurii de producție. Prin urmare, doar un ipotetic credit de consum alocat în vederea finanțării *cheltuielilor curente* ale unei gospodării pentru bunuri de consum nondurabile s-ar solda cu efectul unei sporiri imediate şi directe a consumului curent final. Cu toate acestea, în pofida faptului că un volum relativ redus de credite este alocat consumului curent final, existența unor astfel de credite de consum pe piață indică o anumită cerere latentă a consumatorilor pentru ele. Dată fiind conexiunea dintre toate sectoarele pieței de bunuri prezente şi viitoare, odată cu satisfacerea acestei cereri reziduale de credite pentru consum *curent*, majoritatea resurselor reale economisite devin disponibile spre investire în etapele de producție cele mai îndepărtate de consum.

Efectele economisirii voluntare asupra structurii de producție

Vom explica în cele ce urmează modalitatea prin care sistemul prețurilor şi rolul coordonator al antreprenorilor pe o piață liberă canali-

[42] Vezi p. 320-321 şi notele 32 şi 33.

zează în mod spontan diminuarea ratei sociale a preferinței de timp şi creşterea în consecință a economisirii către schimbări la nivelul structurii de etape productive a societății, crescând complexitatea şi durata acestei structuri, iar pe termen lung făcând-o cu mult mai productivă. Pe scurt, vom explica unul dintre cele mai relevante procese de coordonare care există în toate economiile. Din nefericire, ca urmare a teoriilor economice monetaristă şi keynesiană (pe care le vom aborda critic în capitolul VII), pentru cel puțin două generații de economişti majoritatea manualelor de teorie economică şi a programelor de studiu a ignorat aproape complet acest proces. Drept urmare, cea mai mare parte a economiştilor din prezent nu sunt familiarizați cu funcționarea unuia dintre cele mai importante procese de coordonare prezente în toate economiile de piață[43].

Din considerente analitice începem prin a avea în vedere o situație extremă care va oferi, cu toate acestea, un ajutor semnificativ prin ilustrarea grafică şi mai buna înțelegere a proceselor implicate. Vom presupune că agenții economici decid *brusc* să economisească 25% din venitul lor net. Punctul nostru de plecare îl va constitui exemplul numeric clar din secțiunea precedentă, în care am presupus că venitul net este egal cu 100 u.m., care corespund mijloacelor originare de producție şi dobânzii încasate de capitalişti, şi care a fost cheltuit în întregime pe bunuri de consum. Vom presupune acum că, în urma unei scăderi a preferinței de timp, agenții economici decid să *renunțe* la 25% (*i.e.*, o pătrime) din consumul

---

[43] Studiind economia la sfârşitul anilor 1970, am remarcat faptul că în nici un curs de teorie economică preparatorul nu explica modul în care o creştere a economisirii afectează structura de producție; profesorii se limitau la a descrie modelul keynesist al „paradoxului economisirii", care, după cum bine se ştie, condamnă fățiş creşterile în economisirea socială, întrucât acestea reduc cererea efectivă. Deşi Keynes nu s-a referit în mod explicit la „paradoxul economisirii", acest concept decurge din aplicarea principiilor economice ale lui Keynes până la concluzia lor „logică":

> „Dacă guvernele ar trebui să îşi majoreze cheltuielile pe durata recesiunilor, de ce să nu procedeze astfel şi gospodăriile? Dacă nu există niciun fel de principii ale unor «finanțe sănătoase» în teoria finanțelor publice, de unde să îşi extragă familiile principiile pentru finanțele lor? Mâncați, beți şi fiți fericiți, căci pe termen lung suntem cu toții morți."
> (Clifford F. Thies, „The Paradox of Thrift: RIP", *Cato Journal* 16, nr. 1, primăvară-vară 1996, p. 125)

Vezi, de asemenea, şi comentariile noastre de la nota 58, despre interpretarea acestui subiect în diferitele ediții ale manualului scris de Samuelson.

lor şi să economisească resursele respective, oferind acest exces de bunuri prezente celor potenţial interesaţi de ele. Din această majorare a economisirii voluntare rezultă în mod simultan trei efecte. Dată fiind importanţa lor semnificativă, le vom trata acum separat[44].

---

[44] Urmându-l pe Turgot, Eugen von Böhm-Bawerk a abordat şi a rezolvat pentru prima dată această problemă. Analiza sa a fost nesofisticată, conţinând însă toate ingredientele esenţiale ale unei explicaţii finale. Ea se găseşte în volumul 2 al cărţii sale de referinţă, *Capital and Interest*, publicată în 1889 (*Kapital und Kapitalzins: Positive Theorie des Kapitales*, p. 124-125). Datorită semnificaţiei sale, includem aici pasajul din *Capital and Interest* în care Böhm-Bawerk ridică problema creşterii economisirii voluntare într-o economie de piaţă şi a forţelor implicate, care conduc la o alungire a structurii de producţie: să presupunem, spune Böhm-Bawerk, că

> „fiecare individ consumă, în medie, doar trei pătrimi din venitul său şi economiseşte cealaltă pătrime, atunci evident că se va produce o scădere a dorinţei de cumpărare de bunuri de consum şi a cererii pentru ele. Doar trei pătrimi din cantitatea de bunuri de consum de la cazul precedent vor face obiectul cererii şi al vânzării. Dacă antreprenorii ar continua pentru o vreme, în pofida acestui lucru, aranjamentul anterior al producţiei şi ar aduce bunuri de consum de piaţă la o rată de 10 milioane de ani-muncă anual, supraoferta va depresa în curând preţurile acestor bunuri, le va face neprofitabile şi îi va determina, în consecinţă, pe antreprenori să îşi ajusteze producţia în funcţie de cererea modificată. Ei vor observa cum, pe durata unui an, doar producţia a 7,5 milioane de ani-muncă este convertită în bunuri de consum, fie prin maturarea primului inel anual, fie prin producţie prezentă adiţională. Restul de 2,5 milioane de ani-muncă rămas din lotul anual curent poate fi întrebuinţat pentru creşterea capitalului. *Şi va fi folosit în acest sens*. ... Este astfel adăugat creditului productiv al naţiunii, sporeşte puterea de cumpărare a producătorilor în vederea obiectivelor productive şi devine în acest mod cauza unei majorări a cererii de bunuri de producţie, cu alte cuvinte a produselor intermediare. Iar această cerere este, în ultimă instanţă, ceea ce îi induce pe conducătorii afacerilor să investească forţele productive disponibile în produsul intermediar care face obiectul dorinţei lor.... [D]acă indivizii economisesc, atunci modificarea cererii îi forţează pe antreprenori, prin mijlocirea suplimentară exercitată de preţ, într-o aplicare diferită a forţelor productive. În acest caz, mai puţine forţe productive sunt implicate, pe parcursul anului, pentru servirea prezentului în calitate de bunuri de consum, *şi există, în mod corespunzător, o cantitate mai mare de forţe productive angajate în etapa tranzitorie a produselor intermediare*. Cu alte cuvinte, există o creştere a capitalului, care se concretizează în avantajul unei satisfacţii sporite, obţinute de pe urma bunurilor de consum viitoare".
> (Böhm-Bawerk, *Capital and Interest*, vol. 2: *Positive Theory of Capital*, p. 112-113, subl. n.)

Primo:

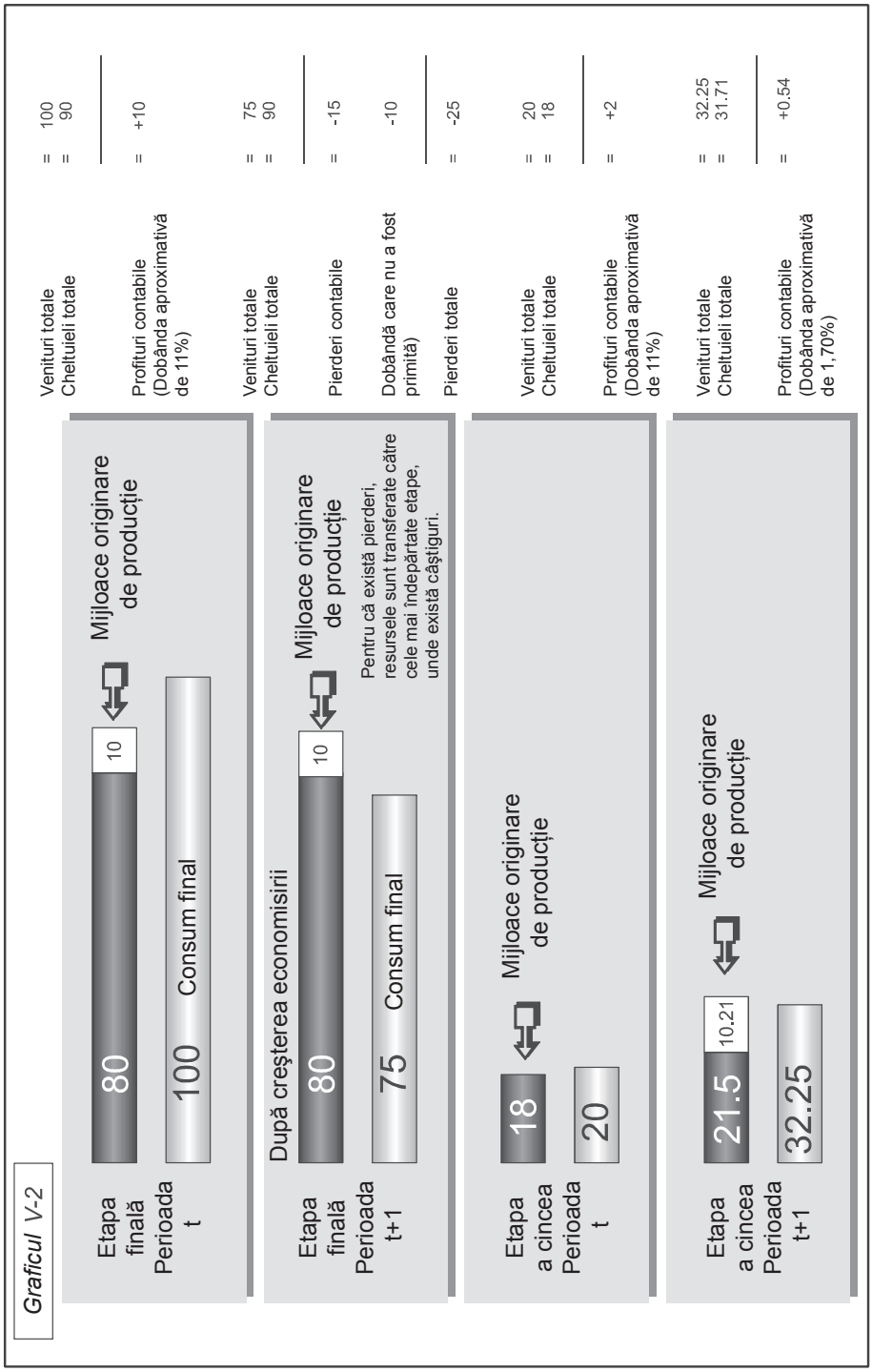
Efectul produs de noua disparitate dintre profiturile din diferitele etape de producție

În condițiile unei majorări a economisirii sociale în mărime de o pătrime din venitul net, este evident că cererea totală în termeni monetari pentru bunuri de consum va scădea în aceeaşi proporție. Graficul V-2 ilustrează efectul pe care aceasta o exercită asupra etapei finale, de consum, şi asupra profiturilor contabile ale companiilor ce activează în această etapă.

Graficul V-2 arată că, înaintea sporirii economisirii, 100 u.m. de venit net erau cheltuite pe bunuri finale de consum produse de întreprinderi care efectuaseră mai întâi cheltuieli totalizând 90 u.m. Din această sumă, 80 u.m. au revenit achiziționării de bunuri de capital din etapa imediat anterioară, iar 10 u.m. au fost achitate pentru mijloacele originare de producție închiriate sau cumpărate în ultima etapă – muncă şi resurse naturale. Aceasta a condus la un profit contabil de 10 u.m., aproximativ egal cu o rată a dobânzii de 11% care, după cum am remarcat în secțiunea anterioară, reprezenta *rata dobânzii de piață spre care tindeau, în vederea egalizării, profiturile contabile din toate etapele de producție, atât cele apropiate, cât şi cele mai îndepărtate de consumul final*.

Presupunând o creştere a economisirii egală cu 25% din venitul net, situația din etapa finală (de consum) este reflectată în Graficul V-2 în perioada de timp t+1. Urmând imediat amplificării economisirii, observăm că cererea de bunuri finale de consum în exprimarea ei monetară a scăzut de la 100 u.m. la 75 u.m. în fiecare perioadă de timp. Cu toate acestea, o contracție a cheltuielilor nu însoțeşte imediat această scădere a venitului monetar pe care firmele îl alocau etapei finale de producție. Dimpotrivă, în registrele lor contabile, aceste companii înregistrau cheltuieli *neschimbate* de 90 u.m. După cum se întâmpla în cazul precedent, 80 u.m. din această sumă erau cheltuite pe bunuri de capital rezultate din etapa precedentă (maşini, stocuri, produse intermediare etc.) şi 10 u.m. sunt achitate proprietarilor mijloacelor originare de producție (lucrători şi proprietari ai resurselor naturale).

Ca urmare a acestei sporiri a economisirii, companiile care îşi dedică activitatea etapei finale (de consum) suferă o pierdere contabilă de 15 u.m. Această sumă se ridică la 25 u.m., dacă luăm în calcul *costul de oportunitate* dedus din faptul că antreprenorii nu se confruntă doar cu pierderea contabilă anterior menționată, ci, în plus, *nu reuşesc să câştige* cele 10 u.m. pe care le generează ca dobândă capitalul investit în alte etape de producție.


Graficul V-2
Etapa finală Perioada t
80
10
Mijloace originare de producție
100 Consum final
Venituri totale = 100
Cheltuieli totale = 90
Profituri contabile (Dobânda aproximativă de 11%) = +10
Etapa finală Perioada t+1
După creșterea economisirii
80
10
Mijloace originare de producție
Pentru că există pierderi, resursele sunt transferate către cele mai îndepărtate etape, unde există câștiguri.
75 Consum final
Venituri totale = 75
Cheltuieli totale = 90
Pierderi contabile = -15
Dobândă care nu a fost primită) -10
Pierderi totale = -25
Etapa a cincea Perioada t
18
Mijloace originare de producție
20
Venituri totale = 20
Cheltuieli totale = 18
Profituri contabile (Dobânda aproximativă de 11%) = +2
Etapa a cincea Perioada t+1
21.5
10.21
Mijloace originare de producție
32.25
Venituri totale = 32.25
Cheltuieli totale = 31.71
Profituri contabile (Dobânda aproximativă de 1,70%) = +0.54

Prin urmare, putem conchide că orice *creştere a economisirii cauzează pierderi relative considerabile, sau scăderi ale profiturilor contabile, companiilor care operează în etapele cele mai apropiate de consumul final*.

Să ne amintim însă că sectorul consumului constituie doar o parte relativ redusă din întreaga structură de producţie a societăţii şi că suma unităţilor monetare cheltuite pentru consumul final reprezintă doar o fracţiune din valoarea producţiei naţionale brute, care cuprinde toate etapele procesului de producţie. În consecinţă, faptul că se înregistrează pierderi contabile în etapa finală nu afectează nemijlocit etapele anterioare consumului, acolo unde continuă să existe o diferenţă pozitivă între venituri şi cheltuieli, similară celei ce a precedat creşterea economisirii. Doar după o perioadă îndelungată de timp efectul depresiv, pe care creşterea economisirii îl exercită asupra etapei finale (aceea a bunurilor de consum), începe să fie resimţit în etapele cele mai apropiate de etapa finală, iar acest impact negativ se va atenua progresiv pe măsură ce „urcăm" către etape de producţie relativ mai distanţate de consumul final. În orice caz, profiturile contabile din etapele cele mai îndepărtate de consum vor tinde să rămână constante, ca în Graficul V-2, etapa a cincea, perioada de timp t. Remarcăm aici că activitatea din această etapă continuă să înregistreze un profit contabil de 11%, ca rezultat al unui venit total de 20 u.m. şi al unor cheltuieli totale de 18 u.m. Astfel, creşterea economisirii dă naştere în mod clar unei ample disparităţi între profiturile contabile încasate de companiile dedicate primei etape, aceea a bunurilor de consum, şi cele câştigate de companiile care operează în etapele cele mai îndepărtate de consumul final (în exemplul nostru, etapa a cincea din structura de producţie). În sectorul bunurilor de consum, rezultă o pierdere contabilă ca urmare a creşterii economisirii, în vreme ce industriile din a cincea etapă, care sunt mai distanţate de consum (*i.e.*, contribuie la producţia de bunuri de consum care vor deveni disponibile doar peste cinci ani), continuă să se bucure de profituri aproximativ egale cu 11% din capitalul investit. (Contracţia actuală a consumului nu afectează consumul care se va înregistra peste cinci ani.)

Această disparitate între profituri acţionează ca un semnal de alarmă şi stimulent pentru ca antreprenorii să îşi restricţioneze investiţiile din etapele apropiate de consum şi să canalizeze aceste resurse către alte etape, care oferă în continuare profituri relativ mai ridicate, acestea fiind, în circumstanţele de faţă, etapele cele mai îndepărtate de consumul final. Aşadar, antreprenorii vor manifesta tendinţa de a transfera o porţiune din cererea lor pentru resurse productive – sub forma bunurilor

de capital şi a factorilor primari de producţie – din etapa finală (de consum) şi cele adiacente acesteia către etapele cele mai îndepărtate de consum, unde constată că pot încă să câştige profituri comparativ mai mari. Investiţia sporită, sau cererea pentru mai multe resurse productive, în etapele cele mai îndepărtate de consum produce efectul reliefat în Graficul V-2 pentru etapa cinci, perioada de timp t+1. Într-adevăr, antreprenorii din etapa cinci îşi amplifică investiţia în factorii originari şi resursele productive de la 18 u.m. la 31,71 u.m., valoare aproape dublă în raport cu cheltuiala lor iniţială. (Din această sumă, 21,5 u.m. sunt cheltuite pentru serviciile productive ale bunurilor de capital, iar 10,21 u.m. pentru serviciile forţei de muncă şi ale resurselor naturale.)[45] Aceasta conduce la o creştere a producţiei de bunuri din etapa cinci, care sporeşte în termeni monetari de la 20 u.m. la 32,35 u.m., ceea ce are ca rezultat un profit contabil de 0,54 u.m. Cu toate că în termeni procentuali această valoare este mai scăzută decât profiturile anterioare (1,7% comparativ cu 11% încasaţi anterior), comparativ reprezintă un profit mult mai ridicat decât cel obţinut de industriile producătoare de bunuri finale de consum, care, după cum am văzut, suferă pierderi absolute de 15 u.m.

În consecinţă, creşterea economisirii dă naştere unei discrepanţe între ratele profitului din diferitele etape ale structurii de producţie. Aceasta îi determină pe antreprenori să îşi reducă producţia imediată de bunuri de consum şi să amplifice producţia din etapele cele mai distanţate de consum. Tinde să se manifeste *o alungire temporară* a proceselor de producţie, ea durând până în momentul în care noua rată socială a preferinţei de timp sau rata dobânzii, sub forma diferenţialului dintre veniturile şi cheltuielile contabile din fiecare etapă, acum semnificativ mai scăzută ca urmare a creşterii substanţiale a economisirii, se generalizează în mod uniform, în întreaga structură de producţie.

Antreprenorii din etapa a cincea au reuşit să îşi crească oferta de bunuri prezente de la 18 u.m. în momentul t la 31,71 u.m. în momentul t+1. Acest lucru a fost posibil datorită economisirii sociale mai ridicate, sau a ofertei superioare de bunuri prezente existente la nivelul societăţii. Antreprenorii finanţează această investiţie mai amplă parţial cu ajutorul creşterii propriei lor economisiri, *i.e.*, prin investirea unei fracţiuni din banii pe care, în trecut, i-au câştigat sub formă de dobândă şi pe care i-au cheltuit pentru consum, iar restul cu noua economisire pe care o primesc de pe piaţa creditului ca împrumut *acoperit integral de mărirea anterioară a*

[45] Aceste valori corespund exemplului numeric din Graficul V-3.

economisirii voluntare. Cu alte cuvinte, creşterea investiţiei din a cincea etapă se realizează prin oricare din cele trei variante descrise în secţiunea anterioară.

Mai mult, creşterea pe care ne-am putea aştepta să o remarcăm la preţurile factorilor de producţie (bunuri de capital, muncă şi resurse naturale) ca urmare a cererii sporite care se manifestă pentru ele în etapa a cincea nu rezultă cu necesitate, exceptând probabil mijloacele foarte specifice de producţie. În realitate, orice creştere a cererii de resurse de producţie din etapele cele mai distanţate de consum este majoritar sau chiar complet neutralizată sau compensată de o creştere paralelă a ofertei acestor inputuri, care se produce pe măsură ce sunt eliberate, în mod treptat, din etapele cele mai apropiate de consum, acolo unde antreprenorii suferă pierderi contabile considerabile, fiind, în consecinţă, obligaţi să îşi restricţioneze cheltuielile de investiţii pentru aceşti factori. Astfel, pentru ca să existe coordonarea antreprenorială între etapele structurii de producţie dintr-o societate care este implicată într-un proces de sporire a economisirii şi de creştere economică, este în mod particular important ca pieţele factorilor corespunzători, îndeosebi pieţele mijloacelor originare de producţie (munca şi resursele naturale), să fie foarte flexibile şi să permită, la un cost economic şi social minimal, transferul gradual al acestor factori dinspre anumite etape de producţie către altele.

În fine, diminuarea investiţiei în sectorul bunurilor de consum, care tinde să ia naştere din pierderile contabile generate de creşterea economisirii voluntare, oferă, în mod normal, o explicaţie pentru *încetinirea* ritmului de intrare a noilor bunuri de consum pe piaţă, independent de creşterea stocului acestora. Această încetinire durează până în momentul în care amplificarea complexităţii şi a numărului de etape ale procesului de producţie îmbunătăţesc în mod indiscutabil productivitatea, care, la rândul ei, aduce cu sine pe piaţă o cantitate semnificativ mai mare de bunuri de consum. Ne-am putea aştepta ca reducerea *temporară* a ofertei de bunuri de consum să urce preţul acestora, toate celelalte condiţii rămânând nemodificate. Această creştere a preţurilor nu are însă loc, tocmai datorită faptului că, de la bun început, descreşterea ofertei este mai mult decât compensată de micşorarea concomitentă a cererii de bunuri de consum, care rezultă din creşterea anterioară a economisirii voluntare.

Putem conchide că sporirea economisirii voluntare este investită în structura de producţie, fie pe calea investiţiilor directe, fie prin împrumuturi acordate antreprenorilor din etapele de producţie relativ distanţate de consum. Aceste împrumuturi sunt acoperite de o economisire

voluntară reală şi conduc la o creştere a cererii monetare de mijloace originare de producţie şi de bunuri de capital utilizate în aceste etape. După cum am remarcat la începutul acestui capitol, procesele de producţie tind să fie tot mai productive cu cât conţin mai multe etape îndepărtate de consum şi cu cât acestea sunt mai complexe. În consecinţă, această structură mai intensivă în capital va duce, în cele din urmă, la mărirea considerabilă a producţiei finale de bunuri de consum, odată ce procesele nou iniţiate sunt duse la bun sfârşit. Aşadar, sporirea economisirii şi exerciţiul neîngrădit al activităţii antreprenoriale reprezintă condiţiile necesare pentru orice proces de creştere şi dezvoltare economică şi motorul care le pune în funcţiune.

Secundo:

Efectul descreşterii ratei dobânzii asupra preţului de piaţă al bunurilor de capital

Creşterea economisirii voluntare, *i.e.*, a ofertei de bunuri prezente, dă naştere, când toate celelalte condiţii rămân nemodificate, unei reduceri a ratei dobânzii de piaţă. Ştim că această rată a dobânzii are tendinţa să se exprime sub forma diferenţei contabile dintre veniturile şi cheltuielile din diferite etape de producţie, fiind de asemenea prezentă în rata dobânzii la care sunt acordate împrumuturile pe piaţa creditului. Este important să subliniem că scăderea ratei dobânzii determinată de orice sporire a economisirii voluntare afectează considerabil valoarea bunurilor de capital, îndeosebi a tuturor acelora care sunt folosite în etapele cele mai îndepărtate de consumul final, bunuri care au, relativ vorbind, o viaţă lungă şi o contribuţie importantă la procesul de producţie.

Să presupunem existenţa unui bun de capital cu o viaţă îndelungată, de exemplu, o clădire deţinută de o companie, o unitate productivă industrială, un vapor sau un avion întrebuinţat pentru transport, un furnal, un computer sau instalaţii de comunicaţii avansate tehnologic etc., care a fost produs şi care contribuie cu serviciile sale în diferite etape ale structurii de producţie, toate relativ îndepărtate de consum. *Valoarea de piaţă* a acestui bun de capital tinde să egaleze valoarea fluxului său viitor anticipat de rente, scontat cu rata dobânzii. Există o relaţie inversă între valoarea prezentă (scontată) şi rata dobânzii. De pildă, o scădere a ratei dobânzii de la 11% la 5%, produsă de o sporire a economisirii, determină mai mult decât dublarea valorii prezente a unui bun de capital cu viaţă lungă (valoarea prezentă a unei rente unitare perpetue la o rată a dobânzii de 11% este egală cu 1/0,11 = 9,09; iar valoarea prezentă a unei

rente perpetue la o rată a dobânzii de 5% este egală cu 1/0,05 = 20). Dacă bunul de capital rezistă, de exemplu, douăzeci de ani, reducerea ratei dobânzii de la 11% la 5% determină creşterea cu 56% a valorii capitalizate sau de piață a bunului[46].

În consecință, dacă indivizii încep să aprecieze relativ mai puțin bunurile prezente, în aceste condiții prețul de piață al bunurilor de capital şi al bunurilor de consum durabile va tinde să crească. Mai mult, el va tinde să crească proporțional cu durata de viață a bunului, *i.e.*, cu numărul de etape de producție în care este utilizat şi cu distanța la care se găsesc aceste etape față de consum. Bunurile de capital care sunt deja în folosință vor cunoaşte o majorare semnificativă a prețului, ca urmare a scăderii ratei dobânzii şi vor fi produse în cantități mai mari, ceea ce duce la o *lărgire* a structurii bunurilor de capital, cu alte cuvinte, la o creştere a producției bunurilor de capital *preexistente*. În acelaşi timp, reducerea ratei dobânzii va evidenția faptul că numeroase procese de producție sau bunuri de capital care, până în acel moment, nu au fost considerate profitabile încep să fie percepute astfel şi, în consecință, antreprenorii vor începe să le introducă. În realitate, în trecut, antreprenorii s-au abținut să adopte multe inovații tehnologice şi proiecte noi, întrucât anticipau un cost superior valorii de piață rezultate, care tinde să egaleze valoarea rentei viitoare estimate pentru fiecare bun de capital, scontată cu rata dobânzii. Cu toate acestea, atunci când rata dobânzii se reduce, valoarea de piață a proiectelor destinate alungirii structurii de producție cu etape noi, mai moderne şi mai îndepărtate de consum începe să crească şi poate chiar să fie superioară costului de producție, ceea ce va face rentabile aceste proiecte. Aşadar, al doilea efect al unei scăderi a ratei dobânzii cauzate de creşterea economisirii voluntare este de adâncire a

---

[46] Formula este următoarea:

$$a_n = \frac{1-(1+i)^{-n}}{i} = \frac{(1+\mathrm{i})^n - 1}{i(1+i)^n},$$

ceea ce, în termenii unei capitalizări compuse la dobânda *i*, corespunde valorii prezente a unei anuități temporare, plătibile în rate, în *n* perioade, cu perioada de capitalizare coincizând cu perioada în care se obține venitul. Este limpede că, pe măsură ce perioada *n* devine mai extinsă şi tinde la infinit, valoarea rentei va tinde către 1/i, care, uşor de reținut, se aplică în practică tuturor bunurilor de capital cu o viață foarte lungă (şi pământului, datorită nonperisabilității sale). Vezi Lorenzo Gil Peláez, *Tablas financieras, estadísticas y actuariales*, ediția a şasea revizuită, Editorial Dossat, Madrid, 1977, p. 205-237.

structurii bunurilor de investiție, sub forma unei alungiri verticale, implicând *noi* etape de bunuri de capital tot mai distanțate de consum[47].

Atât lărgirea, cât şi adâncirea structurii bunurilor de capital rezultă din exercitarea rolului antreprenorilor şi a abilității lor colective în domeniul creativității şi al coordonării. Ei reuşesc să identifice o posibilitate şi o marjă potențială de profit atunci când apare o diferență între prețul de piață al bunurilor de capital (determinat de valoarea prezentă a rentelor viitoare anticipate ale acestora, care creşte considerabil când scade rata dobânzii) şi costul necesar producerii lor (cost care rămâne constant sau poate chiar să se reducă, dacă luăm în calcul oferta mai abundentă de pe piață de mijloace originare de producție, care provin din etapa de consum final, care se contractă inițial când economisirea sporeşte).

Astfel că acest *al doilea efect* implică, de asemenea, o alungire a structurii bunurilor de capital, la fel ca în cazul primului efect.

Fluctuațiile de la nivelul valorii bunurilor de capital, care provin din variațiile economisirii şi ale ratei dobânzii, tind, de asemenea, să se propage către *titlurile de valoare* corespunzătoare acestor bunuri, şi astfel către bursele de valori pe care sunt ele tranzacționate. Prin urmare, o creştere a economisirii voluntare, care conduce la reducerea ratei dobânzii, va ridica mai departe prețurile acțiunilor acelor companii care activează în etapele bunurilor de capital cele mai distanțate de consum şi, în general, prețul tuturor titlurilor de valoare care reprezintă bunuri de capital. Doar titlurile de valoare care reprezintă proprietatea companiilor celor mai apropiate de consum vor cunoaşte un declin temporar, relativ al prețului, ca urmare a impactului negativ, imediat al scăderii cererii de bunuri de consum, generate de avântul economisirii. Contrar opiniei larg împărtăşite şi în absența altor distorsiuni monetare la care nu am făcut încă nici o referire, devine, aşadar, limpede că bursa de valori nu reflectă necesarmente în mod special profiturile companiilor. De fapt, raportate la capitalul investit, profiturile contabile obținute de companiile din diferite etape tind să egaleze rata dobânzii. Astfel, un context cu economisire ridicată şi profituri relative scăzute (*i.e.*, cu o rată mică a dobânzii) repre-

[47] Ar trebui evidențiat faptul că inovațiile tehnologice care dau un avânt productivității (sub forma unei cantități mai mari şi/sau a unei calități mai ridicate a bunurilor şi serviciilor) prin diminuarea lungimii proceselor de producție vor fi introduse în orice caz, fie că economisirea netă din societate creşte, fie că nu. Această sporire face însă posibilă aplicarea de noi tehnologii care, datorită absenței marginale a resurselor, nu pot fi adoptate anterior creşterii economisirii.

zintă mediul pentru cea mai amplă creştere a valorii de piaţă a titlurilor de valoare care reprezintă bunuri de capital. În plus, cu cât bunurile de capital sunt mai îndepărtate de consumul final, cu atât este mai ridicat preţul de piaţă al titlurilor de valoare corespunzătoare[48]. Dimpotrivă, creşterea profiturilor contabile relative în întreaga structură de producţie, şi astfel a ratei dobânzii de piaţă, se va manifesta, *ceteris paribus*, printr-o diminuare a valorii titlurilor de valoare şi, mai departe, printr-o scădere a valorii lor de piaţă. Această explicaţie teoretică clarifică numeroase reacţii generale ale bursei de valori, care rămân neînţelese de populaţie şi de mulţi „experţi" în finanţe şi teorie economică, deoarece ei se rezumă la aplicarea teoriei naive, potrivit căreia bursa de valori trebuie doar să reflecte, în mod automat şi cu fidelitate, nivelul profiturilor contabile încasate de toate companiile care participă la procesul de producţie, fără a mai lua în calcul etapele în care profiturile sunt câştigate, nici evoluţia preferinţei sociale de timp (a ratelor dobânzii).

Tertio:
Efectul Ricardo

Toate majorările pe care le cunoaşte economisirea voluntară exercită un efect imediat, deosebit de important, asupra nivelului salariilor *reale*. Graficul V-2 arată felul în care cererea de bunuri de consum în exprimare monetară se contractă cu o pătrime (de la 100 u.m. la 75 u.m.), datorită sporirii economisirii. Devine uşor de înţeles, prin urmare, motivul pentru care majorarea economisirii este de regulă urmată de o diminuare a preţurilor bunurilor finale de consum[49]. Dacă, aşa cum se

[48] Preţul plafon va fi atins atunci când efectul scăderii ratei dobânzii se atenuează şi este contracarat de numărul şi volumul superior al titlurilor de valoare emise pe piaţa primară a acţiunilor şi obligaţiunilor, fapt care va tinde să determine o stabilizare la un nivel inferior al preţului de piaţă *unitar al titlurilor*. În capitolul următor vom vedea că orice stare prelungită de bună dispoziţie a pieţei şi, în general, orice creştere constantă, susţinută, a indicilor bursei de valori nu indică în niciun caz o situaţie economică subiacentă foarte sănătoasă, ci provin dintr-un proces inflaţionist de expansiune a creditului care, mai devreme sau mai târziu, va provoca o criză a bursei de valori şi o recesiune economică.

[49] După cum precizează Hayek, aceste contracţii ale preţurilor pot să necesite o anumită perioadă de timp, în funcţie de rigiditatea fiecărei pieţe şi, în orice caz, ele vor fi mai puţin decât proporţionale prin comparaţie cu scăderea cererii care însoţeşte economisirea. Dacă nu s-ar întâmpla astfel, economisirea nu ar presupune niciun sacrificiu real, iar stocul de bunuri de consum necesar în

întâmplă de obicei, salariile sau rentele care revin factorului originar muncă sunt menţinute iniţial nemodificate în termeni nominali, o reducere a preţurilor bunurilor finale de consum va fi urmată de o creştere a salariilor *reale* ale lucrătorilor angajaţi în toate etapele structurii de producţie. Cu acelaşi venit monetar în termeni nominali, lucrătorii vor putea să achiziţioneze o cantitate şi calitate superioară de bunuri şi servicii finale de consum, la noile preţuri, acum mult mai mici, ale bunurilor de consum.

Această creştere a salariilor reale, care provine dintr-o augmentare a economisirii voluntare, semnifică faptul că antreprenorii din toate etapele procesului de producţie vor fi relativ mai interesaţi să întrebuinţeze bunuri de capital în locul muncii. Altfel spus, prin intermediul unei sporiri a salariilor reale, creşterea economisirii voluntare declanşează o tendinţă generală în sistemul economic către etape de producţie mai îndelungate şi mai intensive în capital. Aşadar, antreprenorii consideră acum ca fiind mult mai atrăgătoare, în termeni comparativi, utilizarea unui volum sporit de bunuri de capital faţă de muncă. Acesta reprezintă cel de-al treilea puternic efect suplimentar, care conduce în direcţia alungirii etapelor din structura de producţie. El se adaugă celorlalte două efecte menţionate anterior, întrepătrunzându-se cu ele.

David Ricardo a fost cel care s-a referit pentru prima dată în mod explicit la acest al treilea efect, în cartea sa *On the Principles of Political Economy and Taxation*, a cărei primă ediţie a apărut în 1817. Aici Ricardo conchide că

> „prin urmare, oricare creştere a salariilor sau, ceea ce reprezintă acelaşi lucru, orice scădere a profiturilor ar reduce valoarea relativă a acelor mărfuri care au fost produse cu capital de natură durabilă şi le-ar majora proporţional pe cele produse cu capital într-o mai mare măsură perisabil. Scăderea salariilor ar avea exact efectul contrar”[50].

---

vederea susţinerii agenţilor economici pe parcursul finalizării proceselor mai intensive în capital nu ar rămâne nevândut. Vezi F.A. Hayek, „Reflections on the Pure Theory of Money of Mr. J.M. Keynes (continued)”, *Economica* 12, nr. 35, februarie 1932, p. 22-44, republicat în *The Collected Works of F.A. Hayek*, vol. 9: *Contra Keynes and Cambridge: Essays, Correspondence*, Bruce Caldwell, ed., Routledge, Londra, 1995, p. 179-180.

[50] Vezi David Ricardo, *The Works and Correspondence of David Ricardo*, vol. 1: *On the Principles of Political Economy and Taxation*, Piero Sraffa şi M.H. Dobbs, ed., Cambridge University Press, Cambridge, 1982, p. 39-40.

În binecunoscutul apendice „On Machinery", care a fost adăugat celei de a treia ediții, publicată în 1821, Ricardo ajunge la concluzia că „maşinile şi munca se află într-o competiție permanentă, iar cele dintâi pot să nu fie adeseori întrebuințate până când munca nu creşte"[51].

Aceeaşi idee a fost redescoperită, mai târziu, de F.A. Hayek, care, începând din 1939, a folosit-o pe larg în scrierile sale ce tratau ciclurile afacerilor. Noi o vom aplica aici pentru prima dată, integrată cu cele două efecte anterioare, cu scopul de a explica urmările pe care o majorare a economisirii voluntare le are asupra structurii de producție şi pentru a ne departaja de teoriile asupra aşa-numitului „paradox al economisirii" şi a presupusei influențe negative a economisirii asupra cererii efective. Hayek oferă o explicație foarte concisă „Efectului Ricardo" atunci când afirmă

> „cu salarii reale ridicate şi o rată scăzută a profitului, investiția va căpăta un aspect într-un înalt grad capitalist: antreprenorii vor încerca să facă față costurilor ridicate cu forța de muncă introducând utilaje care economisesc în mare parte forța de muncă – tipul de utilaje care va fi foarte profitabil de utilizat doar la o rată foarte scăzută a profitului şi a dobânzii"[52].

---

[51] *Ibidem*, p. 395.

[52] Vezi Hayek, *„Profits, Interest and Investment" and Other Essays on the Theory of Industrial Fluctuations*, p. 39. La scurt timp, în 1941, F.A. Hayek a tratat pe scurt acest efect, referindu-se la impactul pe care îl exercită o creştere a economisirii voluntare asupra structurii de producție, cu toate că nu îl citează în mod explicit pe Ricardo. Aceasta reprezintă singura împrejurare pe care o cunoaştem în care „Efectul Ricardo" este aplicat în mod direct unei analize a consecințelor unei sporiri a economisirii voluntare, iar nu rolului pe care efectul îl joacă în diferitele faze ale ciclului afacerilor, care a constituit preocuparea principală a teoreticienilor până în prezent. Fragmentul la care ne referim se găseşte la p. 293 din *The Pure Theory of Capital*, Macmillan, Londra, 1941, şi a fost retipărit în mod repetat (am citat din ediția Routledge retipărită din 1976); astfel: „Coborârea ratei dobânzii poate... să urce prețul muncii într-o asemenea măsură, încât să impună o substituire în masă a muncii cu utilajele". Hayek a revenit ulterior la acest subiect în articolul său „The Ricardo Effect", publicat în *Economica* 34, nr. 9, mai 1942, p. 127-152, şi retipărit drept capitolul XI în *Individualism and Economic Order*, University of Chicago Press, Chicago, 1948, p. 220-254. Treizeci de ani mai târziu îl abordează din nou în articolul „Three Elucidations of the Ricardo Effect", publicat în *Journal of Political Economy* 77, nr. 2, 1979, şi retipărit drept capitolul XI în cartea *New Studies in Philosophy, Politics, Economics and the History of Ideas*, Routledge and Kegan Paul, Londra, 1978, p. 165-178. Mark Blaug a recunoscut recent că perspectiva critică sub care a expus „Efectul Ricardo" din cartea sa *Economic*

Aşadar, „Efectul Ricardo" reprezintă a treia explicaţie de factură microeconomică a comportamentului antreprenorilor, care reacţionează la majorarea economisirii voluntare prin mărirea cererii pe care o exprimă pentru bunurile de capital şi prin investirea în noile etape mai îndepărtate de consumul final.

Este important să amintim aici că orice creştere a economisirii voluntare şi a investiţiilor produce iniţial un declin al producţiei de noi bunuri şi servicii de consum *comparativ cu volumul maxim care ar putea fi obţinut pe termen scurt* dacă inputurile nu ar fi fost retrase din etapele cele mai apropiate de consumul final. Această scădere îndeplineşte funcţia de eliberare a factorilor de producţie necesari pentru îndepărtarea etapelor de bunuri de capital într-o mai mare măsură de consum[53]. În plus, bunurile şi serviciile de consum rămase nevândute ca urmare a creşterii economisirii voluntare joacă un rol remarcabil de asemănător cu cel al fructelor acumulate în exemplul nostru cu Robinson Crusoe. Fructele îi permit lui Crusoe să se întreţină pe parcursul zilelor necesare în vederea producerii echipamentului său de capital (băţul de lemn); în acest răstimp, el nu a fost în măsură să se dedice culesului manual al fructelor. Într-o economie modernă, bunurile şi serviciile de consum care rămân nevândute atunci când economisirea sporeşte îndeplinesc funcţia impor-

---

Theory in Retrospect, Cambridge University Press, Cambridge, 1978, p. 571-577, a fost bazată pe o eroare de interpretare, referitoare la natura presupus statică a analizei hayekiene. Vezi articolul lui Mark Blaug intitulat „Hayek Revisited", publicat în *Critical Review 7*, nr. 1, iarnă 1993, p. 51-60, şi mai cu seamă nota 5 de la p. 59-60. Blaug admite că a descoperit eroarea pe care a comis-o mulţumită unui articol scris de Laurence S. Moss şi Karen I. Vaughn, „Hayek's Ricardo Effect: A Second Look", *History of Political Economy* 18, nr. 4, iarnă 1986, p. 545-565. La rândul său, Mises în *Human Action*, p. 773-777, a criticat importanţa atribuită Efectului Ricardo cu scopul de a justifica o creştere forţată a salariilor în favoarea căreia pledează sindicatele sau canalele guvernamentale, în vederea sporirii investiţiilor în bunuri de capital. El conchide că o asemenea politică se rezumă la a da naştere şomajului şi unei alocări defectuoase a resurselor în structura de producţie, întrucât măsura respectivă nu provine dintr-o creştere a economisirii voluntare a societăţii, ci din simpla impunere coercitivă a unor salarii artificial mărite. Rothbard are o opinie similară în *Man, Economy, and State*, p. 631-632. Asemenea şi Hayek, în *The Pure Theory of Capital*, p. 347, unde ajunge la concluzia că majorarea dictatorial impusă a salariilor conduce nu numai la o amplificare a şomajului şi la scăderea economisirii, ci şi la consumul generalizat de capital, combinat cu o alungire şi îngustare artificială a etapelor din structura de producţie.

[53] Vezi Hayek, *The Pure Theory of Capital*, p. 256.

tantă de a face posibilă pentru diferiții agenți economici (muncitori, proprietari de resurse naturale şi capitalişti) întreținerea personală în viitor. Pe parcursul acestor perioade viitoare, alungirea recent inițiată a structurii de producție determină încetinirea inevitabilă a pătrunderii noilor bunuri şi servicii de consum pe piață. Această „încetinire" durează până la finalizarea tuturor proceselor noi, mai intensive în capital, care au fost începute. Dacă nu ar exista bunurile şi serviciile de consum ce rămân nevândute datorită economisirii, micşorarea temporară a ofertei de noi bunuri de consum ar declanşa o creştere substanțială a prețului relativ al acestor bunuri, precum şi dificultăți considerabile în aprovizionarea cu ele[54].

Concluzie:
Apariția unei noi structuri de producție, mai intensive în capital

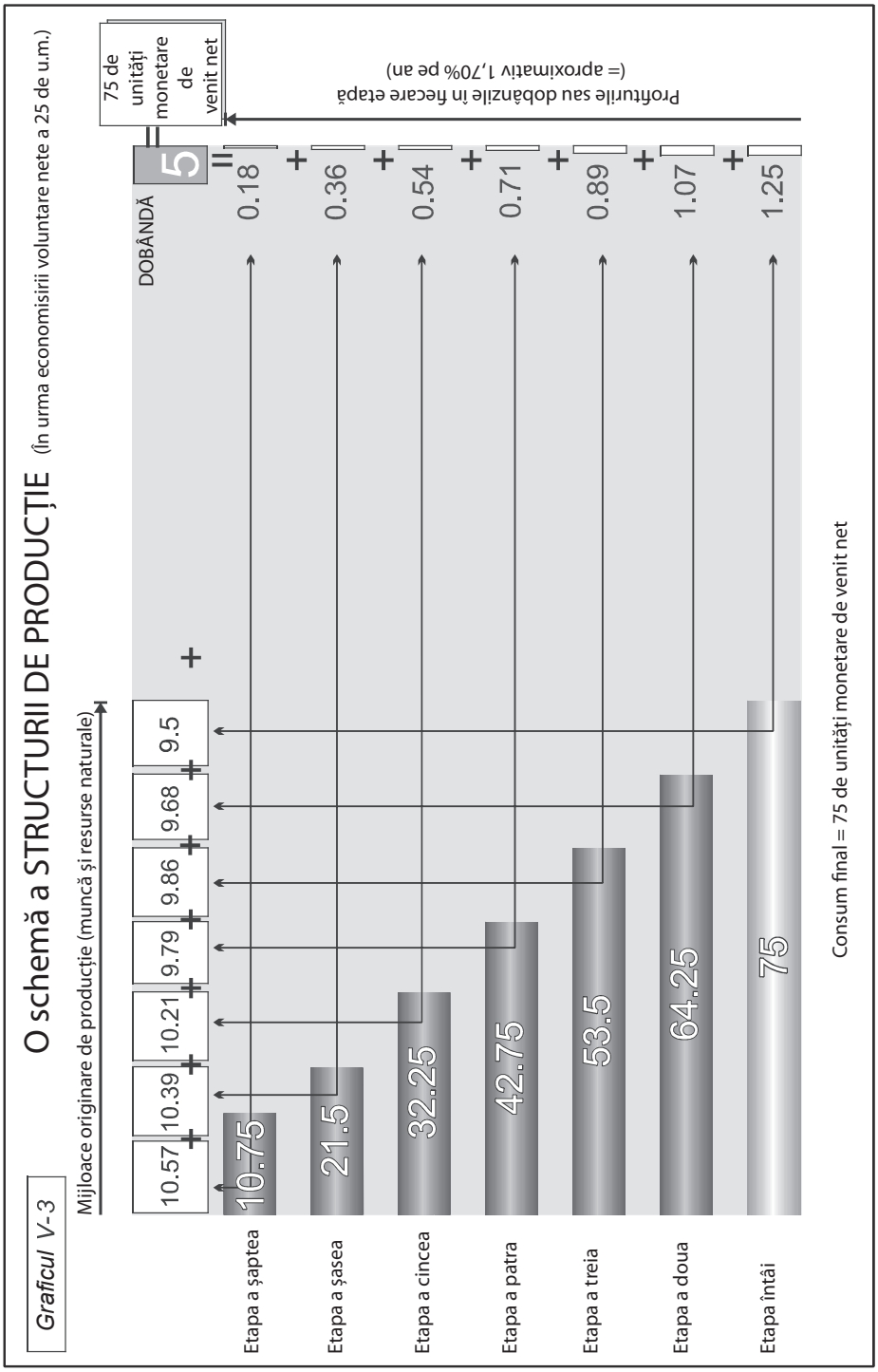
Cele trei efecte pe care tocmai le-am analizat sunt declanşate de procesul antreprenorial de urmărire a profitului, iar juxtapunerea lor tinde să producă o nouă structură stadială a bunurilor de capital, mai îngustă şi mult mai alungită. În plus, ecartul dintre venit şi cost ce corespunde fiecărei etape, *i.e.*, profitul contabil sau rata dobânzii, tinde să se egaleze *la un nivel mai scăzut* în toate etapele noii structuri de producție (corespunzând, în mod firesc, unui volum mai mare al economisirii şi unei rate sociale a preferinței de timp mai scăzute). Prin urmare, forma structurii de producție ajunge să se asemene celei creionate în Graficul V-3.

Graficul V-3 arată cum consumul final s-a redus la 75 u.m. Această diminuare a afectat, de asemenea, valoarea produsului din etapa a doua (etapa anterioară cea mai apropiată de consum), care a scăzut de la 80 u.m. în Graficul V-1 la 64,25 u.m. în Graficul V-3. O contracție similară are loc în etapa a treia (de la 60 u.m. la 53,5 u.m.), deşi, de data aceasta, reducerea este, comparativ, de mai mică amplitudine. Începând însă cu etapa a patra (şi mai sus, cu fiecare etapă mai îndepărtată de consum decât cea anterioară ei), creşte cererea exprimată în termeni monetari.

---

[54] Hayek însuşi afirmă:

„Nu se întâmplă nimic mai mult decât faptul că, la un moment anterior, persoanele care economisesc consumă mai puțin decât ceea ce obțin din producția curentă, iar ulterior (când producția curentă de bunuri de consum s-a contractat şi bunurile de capital suplimentare sunt fabricate...), sunt în măsură să consume mai multe bunuri de consum decât obțin din producția curentă."
(Hayek, *The Pure Theory of Capital*, p. 275. Vezi, de asemenea, nota 13 de mai sus.)


Graficul V-3
O schemă a STRUCTURII DE PRODUCŢIE (În urma economisirii voluntare nete a 25 de u.m.)
Mijloace originare de producţie (muncă şi resurse naturale)
10.57
10.39
10.21
9.79
9.86
9.68
9.5
DOBÂNDĂ
5
75 de unităţi monetare de venit net
Profiturile sau dobânzile în fiecare etapă (= aproximativ 1,70% pe an)
0.18
0.36
0.54
0.71
0.89
1.07
1.25
10.75
21.5
32.25
42.75
53.5
64.25
75
Etapa a şaptea
Etapa a şasea
Etapa a cincea
Etapa a patra
Etapa a treia
Etapa a doua
Etapa întâi
Consum final = 75 de unităţi monetare de venit net

Creşterea este, la început, treptată. În etapa a patra, valorile cresc de la 40 u.m. la 42,75 u.m., pentru ca ulterior să devină comparativ mult mai substanțială în etapa a cincea, unde valoarea producției creşte de la 20 u.m. la 32,25 u.m., după cum am remarcat în Graficul V-2. În plus, două *noi etape*, a şasea şi a şaptea, îşi fac apariția în zona cea mai distanțată de consum. Aceste etape *nu au existat anterior*.

După ce au fost făcute toate ajustările care se impuneau, rata profitului din diferitele etape tinde să se egaleze la un nivel semnificativ mai scăzut decât cel evidențiat în Graficul V-1. Acest fenomen decurge din faptul că sporirea economisirii voluntare dă naştere unei rate de piață a dobânzii mult mai reduse, iar rata profitului contabil din fiecare etapă (în exemplul pe care l-am oferit, de aproximativ 1,70% anual) se apropie de această cifră. *Venitul net* încasat de proprietarii mijloacelor originare de producție (muncitorii şi proprietarii resurselor naturale) şi de capitaliştii care se găsesc în fiecare etapă, potrivit ratei nete a dobânzii sau diferențialului, totalizează 75 u.m. şi coincide cu venitul monetar cheltuit pentru achiziționarea de bunuri şi servicii de consum. Este important să subliniem aici că, deşi doar 75 u.m. sunt cheltuite pentru cumpărarea de bunuri şi servicii de consum, *i.e.*, cu 25 u.m. mai puțin decât în Graficul V-1, odată ce noile procese de producție sunt finalizate, producția de noi bunuri de consum finale şi servicii va creşte substanțial în termeni reali. Acest lucru se datorează faptului că procesele de producție manifestă tendința să devină mai productive pe măsură ce devin mai indirecte şi mai intensive în capital. Pe lângă aceasta, o cantitate mai mare, în termeni reali, de bunuri şi servicii de consum produse poate fi vândută doar pentru un număr total de unități de măsură mai scăzut (în exemplul nostru, 75). Prin urmare, prețul unitar al noilor bunuri şi servicii de consum care ajung pe piață cunoaşte un declin dramatic şi, în mod corespunzător, venitul primit de proprietarii mijloacelor originare de producție (mai precis, salariile muncitorilor şi, în consecință, standardul lor de viață) trece printr-o creştere accentuată, în termeni reali.

Tabelele V-3 şi V-4 reflectă atât oferta, cât şi cererea de bunuri prezente, precum şi componența producției brute naționale anuale, în urma tuturor ajustărilor provocate de creşterea economisirii voluntare. Observăm că oferta şi cererea de bunuri prezente rămâne la valoarea de 295 u.m., *i.e.*, cu 25 u.m. mai mult decât în Tabelul V-1. Explicația rezidă în faptul că economisirea şi investiția brută s-au majorat cu exact 25 u.m., care au provenit din economisirea netă voluntară adițională care a fost realizată. După cum arată însă Tabelul V-4, producția națională brută

anuală rămâne neschimbată la 370 u.m., din care 75 u.m. reprezintă cererea de bunuri finale de consum, iar 295 u.m., oferta totală de bunuri prezente. Cu alte cuvinte, chiar dacă producția națională brută este identică, în termeni monetari, cu valoarea sa din ultimul exemplu, *ea este acum distribuită într-un mod complet diferit*: într-o structură de producție mai îngustă şi mai alungită, adică o structură mai intensivă în capital, cu mai multe etape.

Distribuția diferită a aceleiaşi producții naționale brute (în termeni monetari) în fiecare din cele două structuri de producție este mai bine evidențiată în Graficul V-4.

Graficul V-4 nu este decât rezultatul suprapunerii Diagramei V-1 (orizontale) peste Graficul V-3 (verticale) şi arată impactul celor 25 u.m. de creştere a economisirii nete voluntare asupra structurii de producție. Observăm astfel că majorarea voluntară a economisirii se soldează cu următoarele efecte:

- *Primul:* o *adâncire* a structurii bunurilor de capital. Această consecință se manifestă sub forma unei „alungiri" verticale a structurii de producție, prin adăugarea de noi etape (în exemplul nostru, etapele şase şi şapte, care nu au existat anterior).
- *Al doilea:* o *lărgire* a structurii bunurilor de capital, exprimată printr-o extindere a etapelor existente (ca în cazul etapelor patru şi cinci).
- *Al treilea:* o *îngustare relativă* a etapelor de bunuri de capital care se află situate în imediata vecinătate a consumului.
- *Al patrulea:* În etapa finală, cea a bunurilor şi serviciilor de consum, saltul pe care îl face economisirea voluntară generează, în mod invariabil, o cădere temporară a consumului (în termeni monetari). Cu toate acestea, alungirea structurii de producție este urmată de o creştere reală substanțială (în ceea ce priveşte cantitatea şi calitatea) a producției de bunuri şi servicii de consum. Dat fiind faptul că cererea monetară pentru aceste bunuri este diminuată, fără excepție, şi că aceste două efecte (scăderea consumului şi escaladarea producției de bunuri de consum) exercită influențe similare, creşterea producției dă naştere unei *coborâri accentuate a prețului de piață al bunurilor de consum*. În ultimă instanță, această scădere a prețurilor face posibilă apariția unei sporiri reale semnificative a salariilor, precum şi a unei creşteri generale a

tuturor veniturilor reale încasate de proprietarii mijloacelor originare de producție[55].

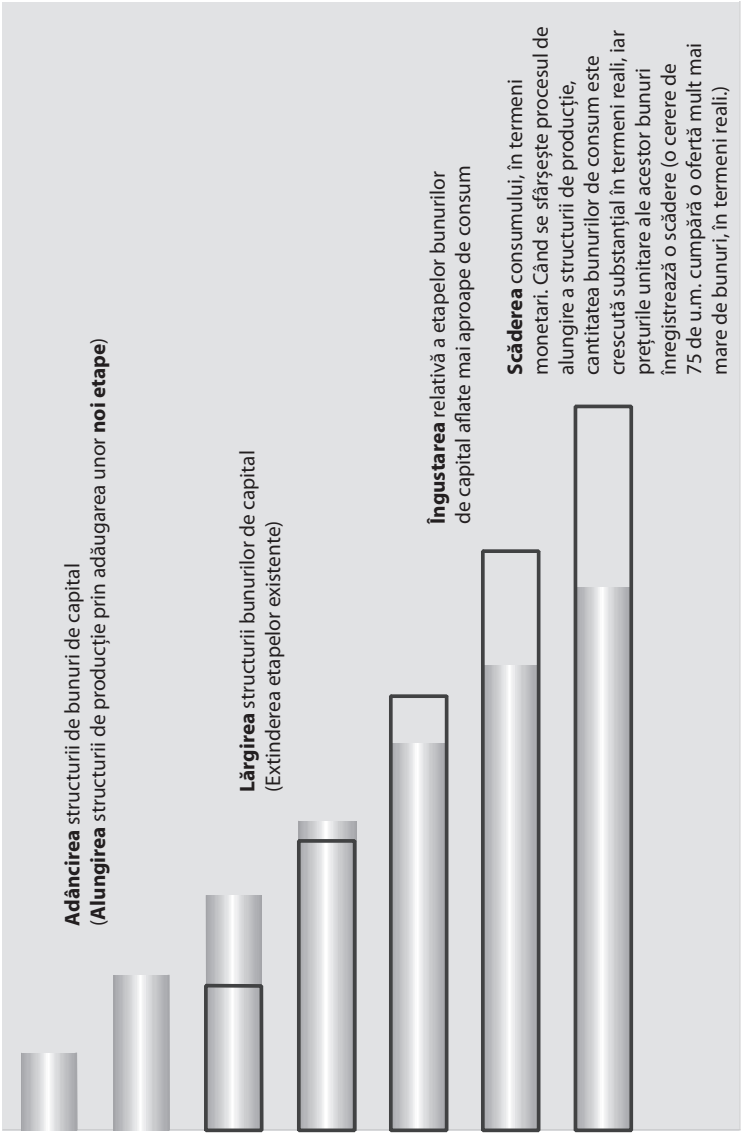
---

[55] Observațiile de mai sus dovedesc, o dată în plus, gradul în care statistica prevalentă a venitului național şi indicatorii creşterii venitului național sunt, din punct de vedere teoretic, inadecvați. Am subliniat deja faptul că indicatorii venitului național nu măsoară producția brută națională şi tind să exagereze importanța consumului, trecând cu vederea etapele intermediare ale procesului de producție. Este, de asemenea, adevărat că mărimile statistice ale dezvoltării economice şi ale evoluției indicelui prețurilor sunt ambele distorsionate, ca urmare a faptului că se concentrează în principal pe etapa finală, de consum. Aşadar, este uşor de văzut cum, în etapele inițiale ale procesului declanşat în urma creşterii economisirii voluntare, se înregistrează o micşorare din punct de vedere statistic a dezvoltării economice. În realitate, există adeseori un declin inițial al bunurilor finale şi al celor de investiții, în timp ce statistica contabilității naționale nu reuşeşte să pună în evidență creşterea paralelă a investițiilor din etapele cele mai distanțate de consum, apariția de noi etape, fără a mai menționa dezvoltarea investițiilor în produse intermediare nefinalizate, stocuri şi inventare de capital circulant. Adițional, indicele prețurilor de consum scade, deoarece el reflectă doar consecințele pe care le are cererea monetară contractată asupra etapelor bunurilor de consum, nici un indice nu înregistrează însă în mod adecvat creşterea prețurilor din etapele cele mai îndepărtate de consum. În consecință, diferiți agenți (politicieni, ziarişti, lideri de sindicate şi reprezentanți ai angajatorilor) dau adeseori o interpretare populară eronată unor astfel de evenimente economice, bazându-se pe aceşti indicatori statistici ai contabilității naționale. Spre finalul articolului său care tratează „The Ricardo Effect", din *Individualism and Economic Order*, p. 251-254, Hayek oferă o descriere amănunțită a dificultăților statistice majore care însoțesc utilizarea metodelor contabilității naționale pentru a înregistra efectele unei creşteri a economisirii voluntare asupra structurii de producție sau, în acest caz, influența „Efectului Ricardo". Mult mai recent, în discursul său de acceptare a Premiului Nobel, F.A. Hayek atrăgea atenția asupra obiceiului deosebit de răspândit de a considera nişte teorii eronate ca fiind valide doar pentru faptul că, aparent, există un fundament empiric pentru ele. Hayek avertiza cu privire la respingerea sau chiar la ignorarea unor explicații teoretice valide doar pentru că este oarecum dificilă, din punct de vedere tehnic, colectarea informației statistice necesare pentru confirmarea lor. Tocmai acestea sunt erorile comise în actul de aplicare a contabilității venitului național procesului prin care etapele de producție cele mai îndepărtate de consum se dezvoltă în lărgime şi adâncime, proces datorat întotdeauna unei sporiri a economisirii voluntare. Vezi „The Pretence of Knowledge", Nobel Memorial Lecture, 11 decembrie 1974, publicat în *The American Economic Review*, decembrie 1989, p. 3-7.

Graficul V-4

Impactul economisirii voluntare nete asupra structurii de producție

(Rezultatul suprapunerii Graficului V-1 (linie) pe Graficul V-3 (bară))



Tabelul V-3

Oferta şi cererea de bunuri prezente

(în urma celor 25 u.m. de economisire voluntară netă)

Oferta de bunuri prezente *(Cei care economisesc sau cer bunuri viitoare)*		*Cererea de bunuri prezente* *(Cei care oferă bunuri viitoare)*	
Capitaliştii din etapa I = 64,25 + 9,50 = 73,75	→	64,25 către Capitaliştii din etapa a II-a +	9,50 către mijloace originare
Capitaliştii din etapa a II-a = 53,50 + 9,68 = 63,18	→	53,50 către Capitaliştii din etapa a III-a +	9,68 către mijloace originare
Capitaliştii din etapa a III-a = 42,75 + 9,86 = 52,61	→	42,75 către Capitaliştii din etapa a IV-a +	9,86 către mijloace originare
Capitaliştii din etapa a IV-a = 32,25 + 9,79 = 42,04	→	32,25 către Capitaliştii din etapa a V-a +	9,79 către mijloace originare
Capitaliştii din etapa a V-a = 21,50 + 10,21 = 31,71	→	21,50 către Capitaliştii din etapa a VI-a +	10,21 către mijloace originare
Capitaliştii din etapa a VI-a = 10,75 + 10,39 = 21,14	→	10,75 către Capitaliştii din etapa a VII-a +	10,39 către mijloace originare
Capitaliştii din etapa a VII-a = 0 + 10,57 = 10,57	→		10,57 către mijloace originare
		225,00 Total al cererii exprimate de posesorii de capital	70,00 Total al cererii exprimate de posesorii de m.o. (pământ şi muncă)
Total al ofertei de bunuri prezente 295,00 u.m. =		Total ECONOMISIRE ŞI INVESTIRE = (BRUTE)	295,00 Cerere de bunuri prezente

Tabelul V-4

Venitul brut şi venitul net anual
(în urma celor 25 u.m. de economisire voluntară netă)

Venit brut anual

75 u.m. consumul final + 295 u.m. oferta totală de bunuri prezente
(Economisirea şi Investiţia brută
după cum au fost evidenţiate în detaliu în Tabelul V-3)

(Notă: Economisirea şi investiţia brute cresc cu 25 u.m., de la 270 u.m. la 295, iar consumul se contractă cu 25 u.m., de la 100 la 75)

Venitul brut total: 370 u.m.

Venitul net anual

a) Venitul net încasat de capitalişti (Profitul sau dobânda din fiecare etapă)	Capitalişti etapa I: 75,00 – 73,75 =	1,25
	Capitalişti etapa a II-a: 64,25 – 63,18 =	1,07
	Capitalişti etapa a III-a: 53,50 – 52,61 =	0,89
	Capitalişti etapa a IV-a: 42,75 – 42,04 =	0,71
	Capitalişti etapa a V-a: 32,25 – 31,71 =	0,54
	Capitalişti etapa a VI-a: 21,50 – 21,14 =	0,36
	Capitalişti etapa a VII-a: 10,75 – 10,57 =	0,18
	Profituri, dobândă sau venit net total încasat de capitaliştii din toate etapele:	5,00 u.m.
b) Venitul net încasat de proprietarii mijloacelor originare de producţie (munca şi resursele naturale)	Din etapa I:	9,50
	Din etapa a II-a:	9,68
	Din etapa a III-a:	9,86
	Din etapa a IV-a:	9,79
	Din etapa a V-a:	10,21
	Din etapa a VI-a:	10,39
	Din etapa a VII-a:	10,59
	Venit net total încasat de proprietarii mijloacelor originare de producţie:	70,00 u.m.
Venit net total = Consum total		75,00 u.m.

CONCLUZIE: Venitul brut anual este de 4,9 ori mai mare decât venitul net.

Pe scurt, în exemplul nostru nu s-a înregistrat nicio scădere a ofertei de monedă (aşadar, nici o deflaţie externă, strict vorbind), nici nu a sporit cererea de monedă. Prin urmare, dacă presupunem neschimbaţi aceşti doi factori, scăderea generală a preţului bunurilor şi serviciilor de consum provine exclusiv din majorarea economisirii şi creşterea productivităţii, ea însăşi o consecinţă a unei structuri de producţie mai intensivă în capital. Mai mult, aceasta are drept urmare o creştere marcantă a salariilor (în termeni reali), care, deşi rămân constante sau chiar scad în valoare nominală, permit salariatului să achiziţioneze o cantitate tot mai mare de bunuri şi servicii de consum într-o cantitate şi de o calitate sporită: reducerea preţului acestor bunuri este comparativ mult mai accentuată decât scăderea potenţială a salariilor. Pe scurt, acesta reprezintă procesul cel mai sănătos, sustenabil de creştere şi dezvoltare economică ce poate fi imaginat. Cu alte cuvinte, el implică cea mai redusă incidenţă a malajustărilor economice şi sociale, a tensiunilor şi conflictelor, iar istoric vorbind a avut loc în diverse împrejurări, după cum au arătat cele mai autorizate studii[56].

---

[56] Milton Friedman şi Anna J. Schwartz, referindu-se la perioada 1865-1879 din Statele Unite, pe durata căreia nu a avut loc practic nici o creştere a ofertei de monedă, conchid că

> „Nivelul preţurilor a scăzut până la jumătate faţă de nivelul iniţial pe parcursul a mai puţin de cincisprezece ani şi, în acelaşi timp, creşterea economică s-a desfăşurat într-un ritm rapid ... Coincidenţa [acestor fenomene] ridică îndoieli serioase asupra opiniei, larg împărtăşite în prezent, potrivit căreia deflaţia seculară a preţurilor şi creşterea economică rapidă sunt incompatibile."
> (Milton Friedman şi Anna J. Schwartz, *A Monetary History of the United States 1867-1960*, Princeton University Press, Princeton, N. J., 1971, p. 15, precum şi tabelul, important din punct de vedere statistic, de la p. 30)

Alfred Marshall, referindu-se la perioada 1875-1885 din Anglia, afirmă de asemenea că:

> „Este discutabil dacă nu cumva ultimii zece ani, interpretaţi ca ani de depresiune, dar în răstimpul cărora preţurile au cunoscut câteva variaţii violente, nu au *condus*, pe ansamblu, într-o mai mare măsură *la un progres solid şi la o adevărată fericire*, prin comparaţie cu alternările unei activităţi febrile şi a unei regresiuni dureroase, care au caracterizat fiecare decadă anterioară din acest secol. De fapt, *eu consider fluctuaţiile abrupte ale preţurilor ca fiind mult mai dăunătoare decât o scădere treptată a preţurilor*."
> (Alfred Marshall, *Official Papers*, p. 9; subl. n.)

În final, Vezi şi George A. Selgin, *Less Than Zero: The Case for a Falling Price Level in a Growing Economy*, Hobart Paper 132 , Institute of Economic Affairs, Londra, 1997.

Soluția teoretică la „paradoxul economisirii”[57]

[57] Argumentul principal împotriva tezei potrivit căreia economisirea afectează negativ dezvoltarea economică, fiind necesară stimularea consumului pentru promovarea creşterii, a fost expus, în mod absolut strălucit şi în termeni concişi, de Hayek în 1932, când arată că *este o contradicție logică să crezi că o creştere a consumului conduce prin ea însăşi la o augmentare a investiției, din moment ce investiția poate să sporească doar în urma unei amplificări a economisirii, care merge întotdeauna, în mod necesar, în contrasens cu consumul*. Cu propriile sale cuvinte:

> „Banii cheltuiți astăzi pe bunuri de consum nu cresc instantaneu puterea de cumpărare a celor care produc pentru viitor; de fapt, aceştia [banii – n.t.] intră în competiție cu cererea lor, iar puterea lor de cumpărare este determinată nu de prețurile curente ale bunurilor de consum, ci de cele trecute. Motivul rezidă în aceea că întotdeauna există o alternativă de investire a resurselor productive disponibile, pentru o perioadă mai scurtă sau mai îndelungată de timp. *Toți cei care presupun în mod tacit că cererea de bunuri de capital se modifică proporțional cu cererea de bunuri de consum trec cu vederea faptul că este imposibil să consumi mai mult şi, în pofida acestui lucru, concomitent să amâni consumul, cu scopul de a creşte stocul produselor intermediare.*
> (F.A. Hayek, „Capital Consumption”, o traducere în limba engleză a articolului publicat anterior sub titlul, în limba germană, „Kapitalaufzehrung”, în *Weltwirtschaftliches Archiv* 36, nr. 2, 1932, p. 86-108; sublinierea ne aparține).

Ediția engleză apare în *Money, Capital and Fluctuations: Early Essays*, capitolul VI, University of Chicago Press, Chicago, 1984, p. 141-142. Hayek însuşi ne reaminteşte faptul că acest principiu fundamental a fost avansat de John Stuart Mill, care, în a patra afirmație a sa cu privire la capital, stabileşte că: „cererea de mărfuri nu constituie o cerere de muncă”. Hayek precizează însă că John Stuart Mill nu reuşeşte să ofere o justificare satisfăcătoare acestui principiu, care a devenit pe deplin acceptat de teoreticieni doar după dezvoltarea teoriei capitalului de către Böhm-Bawerk şi a teoriei ciclului de către Mises şi Hayek însuşi (Vezi John Stuart Mill, *Principles of Political Economy*, Augustus M. Kelley, Fairfield, N.J., cartea 1, cap. 5, nr. 9, p. 79-88. Potrivit lui Hayek, înțelegerea acestei idei fundamentale reprezintă adevărata piatră de încercare pentru orice economist: „Mai mult ca oricând am impresia că este adevărat că înțelegerea deplină a doctrinei potrivit căreia «cererea de mărfuri nu constituie o cerere de muncă» ... reprezintă «cel mai bun test pentru un economist».” (Hayek, *The Pure Theory of Capital*, ed. 1976, p. 439) Pe scurt, aceasta înseamnă o înțelegere a faptului că este perfect posibil pentru un antreprenor de bunuri de consum să câştige bani chiar în condițiile în care vânzările sale nu cresc, ba chiar scad, dacă antreprenorul îşi diminuează costurile prin substituirea muncii cu echipament de capital. (Investiția mai amplă în echipament de capital este creatoare de locuri de muncă în alte etape şi transformă structura de producție a societății într-una

Analiza realizată aici ne permite, în plus, soluționarea problemelor ridicate de aparenta dilemă a paradoxului economisirii. Acest „paradox" este clădit pe conceptul potrivit căruia, deşi economisirea efectuată de indivizi este benefică, în sensul că le facilitează mărirea venitului, la nivel social, când cererea agregată pentru bunuri de consum se diminuează, descreşterea va exercita, în final, un efect negativ asupra investiției şi producției[58]. Am prezentat, ca replică la această teorie, argumentele teoretice care demonstrează că această interpretare, construită pe vechiul mit al subconsumului, este eronată. Într-adevăr, chiar dacă presupunem

---

mai intensivă în capital.) Vezi ,de asemenea, J. Huerta de Soto, „Hayek's Best Test of a Good Economist", *Procesos de Mercado* 1, nr. 2, toamnă 2004, p. 121-124.

[58] Lui F.A. Hayek îi revine meritul de a fi deconstruit pentru prima dată, în 1929, din punct de vedere teoretic, presupusul „paradox al economisirii" în articolul său „Gibt es einen «Widersinn des Sparens»?" („The «Paradox» of Saving", *Economica* 2, nr. 2, mai 1931), republicat în *Profits, Interest and Investment*, p. 199-263. În Italia, Augusto Graziani a susținut o poziție similară celei a lui Hayek în articolul său „Sofismi sul risparmio", publicat inițial în *Rivista Bancaria*, decembrie 1932, şi retipărit ulterior în cartea sa *Studi di Critica Economica*, Società Anonima Editrice Dante Alighieri, Milano, 1935, p. 253-263. Este interesant de remarcat faptul că un autor atât de distins precum Samuelson a continuat să apere vechiul mit al teoriei subconsumului, care constituie fundamentul paradoxului economisirii. El procedează astfel în diferite ediții ale cunoscutului său manual şi, după cum ne putem aştepta, se sprijină pe erorile teoriei keynesiste, pe care le vom comenta în capitolul VII. Doar în ediția a treisprezecea teoria „paradoxului economisirii" devine material opțional, iar diagrama corespunzătoare care îl justifică dispare. Paul A. Samuelson şi William N. Nordhaus, *Economics*, ediția a treisprezecea McGraw-Hill, New York, 1989, p. 183-185. Mai târziu, în ediția a paisprezecea (McGraw-Hill, New York, 1992), au fost eliminate, pe tăcute, din prudență, toate mențiunile referitoare la acest subiect. Din păcate însă, ele reapar în ediția a cincisprezecea (McGraw-Hill, New York, 1995, p. 455-457). Vezi, de asemenea, Mark Skousen „The Perseverance of Paul Samuelson's *Economics*", *Journal of Economic Perspectives* 2, nr. 2, primăvara 1997, p. 137-152. Eroarea majoră din teoria paradoxului economisirii constă în faptul că ignoră principiile fundamentale ale teoriei capitalului şi nu tratează structura de producție ca pe o serie de etape consecutive. Dimpotrivă, ea conține presupoziția implicită că există doar două etape, o etapă a cererii agregate finale a consumatorilor, iar alta formată dintr-o singură mulțime de etape intermediare de investiție. Astfel, în modelul simplificat al „fluxului circular al venitului", se presupune că impactul nefavorabil asupra consumului al unei sporiri a economisirii va cuprinde neîntârziat şi automat toate investițiile. Asupra acestui subiect, vezi Skousen, *The Structure of Production*, p. 244-259.

că producţia naţională brută exprimată în termeni monetari rămâne constantă, am arătat felul în care societatea creşte şi se dezvoltă printr-o creştere a salariilor reale, inclusiv în condiţiile unui declin al cererii de bunuri de consum în expresie monetară. Am demonstrat de asemenea modul în care, în absenţa intervenţiei statului şi a creşterilor ofertei de bani, o forţă extrem de puternică a pieţei, pusă în mişcare de căutarea profitului de către antreprenori, conduce la alungirea şi amplificarea complexităţii structurii de producţie. Pe scurt, în pofida restrângerii *iniţiale* relative a cererii de bunuri de consum, care provine din sporirea economisirii, productivitatea sistemului economic cunoaşte un avânt, acelaşi lucru petrecându-se şi cu producţia finală de bunuri şi servicii de consum şi cu salariile reale[59].

Cazul unei economii în regres

Raţionamentul nostru de până în acest moment poate fi răsturnat, cu modificările de rigoare, pentru a explica efectele unei *diminuări* ipotetice a economisirii voluntare. Să începem prin a presupune că structura de producţie se apropie foarte mult de cea prezentată în Graficul V-3. Dacă societatea ca întreg decide să economisească mai puţin, urmarea va

[59] Rothbard (*Man, Economy, and State*, p. 467-479) a arătat că, în urma alungirii structurii de producţie – fenomen pe care l-am analizat şi care rezultă dintr-o creştere a economisirii voluntare –, este imposibil să determinăm *ex ante* dacă venitul pe care capitaliştii îl primesc sub formă de dobândă va creşte sau nu. În exemplul nostru detaliat, acest lucru nu se petrece în termeni monetari şi probabil că nici în termeni reali. Acest fapt se explică prin aceea că nu putem stabili, doar pe baza teoriei economice, chiar atunci când economisirea şi investiţia brută sporesc, dacă valoarea venitului derivat din dobândă va scădea, va creşte sau va rămâne constant, deoarece oricare dintre aceste alternative este posibilă. Este, de asemenea, imposibilă stabilirea a ceea ce se va întâmpla cu venitul monetar încasat de proprietarii mijloacelor originare de producţie. În exemplul nostru, rămâne nemodificat, fapt care conduce la o sporire dramatică a venitului real al proprietarilor, odată cu micşorarea preţurilor la bunurile de consum. Cu toate acestea, este posibilă o scădere a venitului (exprimat în termeni monetari) încasat de proprietarii mijloacelor originare de producţie, deşi o asemenea contracţie va fi întotdeauna mai puţin amplă decât reducerea preţurilor la bunurile şi serviciile de consum. În prezent, imaginarea unei economii cu o dezvoltare rapidă, dar în care venitul monetar al proprietarilor factorilor de producţie (în special munca) se reduce, constituie fără îndoială o provocare, acest scenariu fiind însă perfect realizabil dacă preţurile bunurilor şi serviciilor finale de consum scad într-un ritm mai rapid.

fi o creştere, de pildă, de 25 u.m. a cererii de bunuri şi servicii de consum exprimate în termeni monetari. Prin urmare, cererea în termeni monetari va spori de la 75 u.m. la 100 u.m., iar industriile şi companiile din etapele cele mai apropiate de consum vor manifesta o tendinţă de dezvoltare dramatică, ceea ce le va creşte profiturile contabile. Cu toate că aceste evenimente par să provoace efectele unui *boom* în consum, pe termen lung vor conduce la o „aplatizare" a structurii de producţie, întrucât resursele productive vor fi retrase din etapele cele mai îndepărtate de consum şi transferate către cele mai apropiate de consum. De fapt, profiturile contabile augmentate din etapele apropiate de consumul final vor descuraja, în termeni relativi, producţia din etapele cele mai distanţate, ceea ce va tinde să reducă investiţiile în aceste etape. Mai mult, diminuarea economisirii va spori rata dobânzii de piaţă şi va scădea valoarea prezentă corespunzătoare a bunurilor durabile de capital, ceea ce va stopa investirea în ele. În sfârşit, un „efect al lui Ricardo" inversat îşi va exercita influenţa: creşterea preţurilor la bunurile şi serviciile de consum va fi însoţită de un declin imediat al salariilor reale şi al rentelor celorlalţi factori originari [de producţie – n.t.], fapt care îi va încuraja pe capitalişti să înlocuiască echipamentul de capital cu munca, acum comparativ mai ieftină.

Rezultatul concertat al tuturor acestor influenţe este o aplatizare a structurii de producţie, care ajunge asemănătoare cu cea reprezentată în Graficul V-1. Aceasta, deşi reflectă o cerere mai amplă în termeni monetari pentru bunuri şi servicii de consum, arată că, *în termeni reali*, *s-a produs o pauperizare generalizată a societăţii*. De fapt, structura de producţie mai puţin intensivă în capital se va materializa prin aceea că mai puţine bunuri şi servicii de consum vor atinge etapa finală, care se confruntă, cu toate acestea, cu o creştere considerabilă a cererii monetare. Avem, aşadar, scădere a producţiei de bunuri şi servicii de consum, concomitent cu o amplificare substanţială a preţului acestora, ca o consecinţă a celor două efecte anterioare cumulate. Rezultatul este sărăcirea generalizată a societăţii, îndeosebi a muncitorilor, ale căror salarii se contractă în termeni reali, deoarece, în vreme ce în termeni monetari pot să rămână nemodificate sau chiar să crească, o asemenea sporire nu atinge niciodată nivelul de creştere suferit de preţurile monetare ale bunurilor de consum şi ale serviciilor.

Potrivit lui John Hicks, Giovanni Boccaccio, într-un pasaj interesant din Introducerea la *Decameron*, scrisă în jurul anului 1360, a descris pentru prima dată, în termeni destul de precişi, un proces extrem de

similar celui pe care tocmai l-am analizat, când a istorisit impactul pe care Marea Ciumă din secolul al XIV-lea l-a avut asupra populației din Florența. De fapt, epidemia i-a determinat pe oameni să anticipeze o scădere drastică a speranței de viață, şi astfel antreprenorii şi lucrătorii, în loc să economisească şi să „alungească" etapele procesului lor de producție prin cultivarea pământului şi îngrijirea animalelor, s-au orientat către amplificarea consumului prezent[60]. După Boccaccio, primul economist care s-a aplecat în mod serios asupra efectelor unui declin al economisirii şi ale involuției economice rezultate de aici a fost Böhm-Bawerk în cartea sa *Capital and Interest*[61], în care explică în amănunt faptul că o decizie generală a indivizilor de a consuma mai mult şi de a economisi mai puțin declanşează un fenomen de consum de capital, care diminuează în cele din urmă capacitatea productivă şi producția de bunuri şi servicii de consum, dând naştere unei pauperizări generalizate a societății[62].

---

[60] John Hicks însuşi afirmă că

> „Boccaccio descrie impactul pe care l-a avut Marea Ciumă din Florența asupra gândirii oamenilor, expectativa de a nu mai avea mult de trăit. «În loc să fie preocupați de produsele viitoare ale animalelor şi ale pământului lor şi de propria muncă din trecut, ei şi-au dedicat întreaga atenție consumului de bunuri prezente.»" [John Hicks se întreabă:] „De ce scrie Boccaccio asemenea lui Böhm-Bawerk? Motivul este, desigur, acela că a fost instruit să fie comerciant."
> (Hicks, *Capital and Time: A Neo-Austrian Theory,* p. 12-13)

[61] Böhm-Bawerk, *Capital and Interest*, vol. 2: *The Positive Theory of Capital*, p. 113-114. La sfârşitul acestui demers, Böhm-Bawerk ajunge la concluzia că economisirea constituie condiția indispensabilă *ex ante* pentru formarea capitalului. Böhm-Bawerk însuşi afirmă: „Ersparung [ist] eine unentbehrliche Bedingung der Kapitalbildung." (Böhm-Bawerk, ediția germană, p. 134)

[62] Fritz Machlup a demascat în mod limpede eroarea comisă de teoreticienii paradoxului economisirii, atunci când face referire la cazul istoric concret al economiei austriece de după primul război mondial. În acel moment, se depuseseră toate eforturile pentru încurajarea consumului, însă țara devenise extrem de săracă. Machlup notează cu ironie:

> „Austria excelează în cinci domenii: a crescut cheltuielile publice, a crescut salariile, a majorat ajutoarele sociale, a sporit creditele bancare, a crescut consumul. După toate aceste realizări, s-a găsit în pragul ruinei."
> (Fritz Machlup, „The Consumption of Capital in Austria", *Review of Economic Statistics* 17, nr. 1, 1935, p. 13-19)

Alte exemple de acest tip de pauperizare generalizată sunt oferite de Argentina generalului Peron şi de Portugalia de după Revoluția din 1973.

3.

Efectele expansiunii bancare a creditului neacoperite de o sporire a economisirii: teoria austriacă, sau a creditului de circulație, a ciclului afacerilor

Analizăm în această secțiune efectele pe care băncile le exercită asupra structurii de producție în condițiile în care creează credite neacoperite de o sporire anterioară a economisirii voluntare. Aceste circumstanțe diferă radical de cele studiate în secțiunea precedentă, când creditele erau acoperite integral de o creştere corespunzătoare a economisirii voluntare. În conformitate cu procesul de expansiune a creditului declanşat de activitatea bancară cu rezerve fracționare (proces analizat în amănunt în capitolul IV), creația bancară de credit se va materializa într-o înregistrare contabilă care, în forma sa cea mai simplă, ar semăna cu următoarea:

(74)

Debit		Credit	
1.000.000	Numerar	Depozite la vedere	1.000.000

(75)

900.000	Credite acordate	Depozite la vedere	900.000

Aceste înregistrări contabile, identice cu cele numerotate (17) şi (18) în capitolul IV, arată, într-o formă simplificată şi concisă, faptul de netăgăduit că banca este capabilă să genereze noi unități monetare din nimic, ca depozite sau mijloace fiduciare care sunt acordate populației sub formă de împrumuturi sau credite, chiar în condițiile în care populația nu a decis mai întâi să îşi sporească economisirea[63]. Avem acum în

[63] „Cât timp depozitele sunt create de către bănci, se creează mijloace monetare şi se oferă un control asupra capitalului, fără nici un cost sau sacrificiu din partea celui care economiseşte."
(F.W. Taussig, *Principles of Economics*, ediția a treia, Macmillan, New York, 1939, vol. 1, p. 357)

vedere efectele pe care acest eveniment important le exercită asupra proceselor sociale de coordonare şi interacţiune economică.

Efectele expansiunii creditului asupra structurii de producţie

Crearea de monedă realizată de sistemul bancar sub forma creditelor se soldează cu anumite efecte reale asupra structurii de producţie a economiei, fiind necesară distingerea clară între aceste efecte şi cele studiate în secţiunea anterioară ca însoţind creditele acoperite de economisire. Mai precis, generarea *ex nihilo* a creditelor (*i.e.*, în absenţa unei sporiri a economisirii) creşte oferta de credit pentru economie, îndeosebi pentru diferitele etape ale bunurilor de capital din structura de producţie. Din acest punct de vedere, oferta augmentată de credite care decurge din expansiunea bancară a creditelor va exercita, iniţial, un efect foarte asemănător celui produs de fluxul de noi credite provenite din economisire, pe care l-am analizat în detaliu în secţiunea precedentă: acesta va tinde să cauzeze o lărgire şi o alungire a etapelor din structura de producţie.

„Lărgirea" diferitelor etape este simplu de înţeles, deoarece, în principiu, creditele sunt acordate pentru procesele de producţie care constituie fiecare dintre etape. Creditele expandate cu scopul finanţării bunurilor durabile de consum conduc de asemenea la o lărgire şi alungire a structurii de producţie, întrucât (după cum am remarcat) bunurile de consum durabile sunt economic comparabile cu bunurile de capital pe perioada în care sunt capabile să îşi ofere serviciile. Prin urmare, chiar în acest caz al creditelor de consum (acordate pentru finanţarea bunurilor durabile de consum), influxul mai ridicat de credite va tinde să sporească atât cantitatea, cât şi calitatea acestor bunuri.

„Alungirea" structurii de producţie derivă din faptul că singura modalitate prin care băncile pot să introducă în economie noii bani pe care ele îi creează din nimic şi pe care îi acordă ca împrumuturi este de a reduce, temporar şi artificial, rata dobânzii pe piaţa creditului şi relaxând celelalte condiţii economice şi contractuale pe care le impun la acordarea de credite clienţilor. Această diminuare a ratei dobânzii pe piaţa creditului nu se manifestă în mod necesar ca o scădere în termeni absoluţi. Dimpotrivă, este suficientă o scădere în termeni relativi, *i.e.*, în raport cu rata dobânzii care ar fi fost prevalentă pe piaţă *în absenţa expansiunii creditului*[64].

[64] „Nu contează dacă o asemenea reducere a ratei brute de piaţă se exprimă printr-o scădere aritmetică a procentului stipulat în contractele de credit. Se poate întâmpla ca ratele nominale ale dobânzii să rămână neschimbate şi ca

Rezultă că reducerea este compatibilă chiar şi cu o creştere a ratei dobânzii în termeni nominali, dacă rata urcă mai puțin decât s-ar fi întâmplat într-un context fără expansiunea creditului – de pildă, dacă expansiunea creditului coincide cu o scădere generalizată a puterii de cumpărare a banilor. În mod asemănător, o astfel de reducere este compatibilă cu o diminuare a ratei dobânzii, dacă rata scade şi mai mult decât ar fi făcut-o în absența expansiunii creditului – de pildă, într-un proces în care, dimpotrivă, puterea de cumpărare a banilor este în creştere. Aşadar, această scădere a ratei dobânzii este un fapt stabilit teoretic, fiind necesară interpretarea sa istorică când sunt urmărite împrejurările particulare ale fiecărui caz.

Scăderea relativă a ratei dobânzii cauzată de expansiunea creditului urcă valoarea prezentă a bunurilor de capital, deoarece fluxul de rente ce se aşteaptă să le producă îşi majorează valoarea prin actualizarea cu o rată a dobânzii de piață mai scăzută. În plus, scăderea ratei dobânzii dă o impresie de profitabilitate proiectelor de investiții care până în acel moment nu erau profitabile, ceea ce dă naştere unor etape noi, mai îndepărtate de consum. Procesul prin care aceste etape sunt inițiate se aseamănă îndeaproape cu cel implicat în situația unei creşteri reale a economisirii voluntare din societate. Trebuie să subliniem, cu toate acestea, că, deşi efectele *inițiale* pot să fie extrem de similare cu cele care, după cum am observat, urmează unui salt în economisirea voluntară, *în acest caz etapele de producție sunt alungite şi lărgite*[65] *doar ca urmare a termenilor mai relaxați de acordare a creditelor pe care băncile le oferă la rate ale dobânzii relativ mai scăzute, fără însă să existe vreo creştere anterioară a*

---

expansiunea să se manifeste în faptul că la aceste rate se negociază împrumuturi care înainte nu ar fi fost făcute deloc, datorită mărimii componentei antreprenoriale care trebuia inclusă. O asemenea situație revine şi ea la o scădere a ratelor brute ale dobânzii şi atrage după sine aceleaşi consecințe." (Mises, *Human Action*, p. 552)

[65] „Atunci când, în condițiile create de expansiunea creditului, întregul volum de substitute monetare suplimentare este dat cu împrumut firmelor de afaceri, afacerile se dezvoltă. Antreprenorii se lansează fie în expansiunea laterală a producției (expansiunea producției fără prelungirea perioadei de producție în industria respectivă privită individual), fie în expansiune longitudinală (prelungirea perioadei de producție). În ambele cazuri, unitățile productive suplimentare necesită investirea de factori suplimentari de producție. Dar volumul bunurilor de capital disponibile pentru investiții nu a crescut. Iar expansiunea creditului nu provoacă o tendință de reducere a consumului." (*Ibid.*, p. 556)

economisirii voluntare. După cum bine ştim, o alungire sustenabilă a structurii de producţie este posibilă doar dacă s-a produs economisirea anterioară necesară, sub forma unei reduceri a cererii finale pentru bunuri de consum. Această contracţie permite diferiţilor agenţi productivi să se autoîntreţină, utilizând bunurile şi serviciile de consum nevândute, răstimp în care noile procese introduse sunt definitivate, iar rezultatele lor mai productive încep să ajungă pe piaţă ca bunuri de consum[66].

Pe scurt, antreprenorii iau decizia de a lansa noi proiecte de investiţii, lărgind şi alungind etapele de bunuri de capital din structura de producţie; adică, ei acţionează *ca şi cum* economisirea din societate ar fi sporit, când, în realitate, acest eveniment nu a avut loc. În cazul unui spor al economisirii voluntare, pe care l-am studiat în secţiunea anterioară, comportamentul individual al diferiţilor agenţi economici tinde să devină compatibil şi astfel resursele reale care au fost economisite, nu consumate, fac posibilă prezervarea şi alungirea structurii de producţie. Faptul că antreprenorii, puşi în faţa expansiunii creditului, se comportă ca şi cum economisirea ar fi crescut *declanşează un proces de malajustare sau discoordonare în acţiunea diferiţilor agenţi economici*. Într-adevăr, antreprenorii se precipită să investească şi să lărgească şi alungească structura reală de producţie, cu toate că agenţii economici nu au decis să îşi sporească economisirea cu o mărime necesară pentru finanţarea noilor investiţii. Pe scurt, acesta reprezintă un exemplu tipic de inducere a unei erori antreprenoriale de masă în calculul sau estimarea economică privitoare la rezultatele diferitelor cursuri ale acţiunii pe care le adoptă antreprenorii. Această eroare în calculul economic provine din faptul că unul dintre indicatorii de bază la care antreprenorii se raportează înaintea acţiunii, rata dobânzii – împreună cu atractivitatea condiţiilor oferite pe piaţa creditului –, este temporar manipulată şi artificial diminuată de către bănci prin procesul de expansiune a creditului[67]. Afirmă Ludwig von Mises:

---

[66] „O alungire a perioadei de producţie este însă posibilă doar în următoarele situaţii: fie când mijloacele de subzistenţă s-au amplificat suficient de mult pentru a-i susţine pe lucrători şi pe antreprenori pe durata mai lungă de timp, fie atunci când dorinţele producătorilor s-au redus suficient de mult pentru a le permite să angajeze aceleaşi mijloace de subzistenţă pentru o perioadă mai îndelungată de timp."
(Mises, *The Theory of Money and Credit*, p. 400)

[67] Am explicat cu altă ocazie motivul pentru care coerciţia şi manipularea sistematică a indicatorilor pieţei, ca o consecinţă a intervenţiei statului sau a

„Însă scăderea ratelor dobânzii falsifică acum calculele oamenilor de afaceri. Cu toate că volumul bunurilor de capital nu a crescut, calculele întrebuinţează valori care n-ar fi adecvate decât dacă o asemenea creştere s-ar fi produs. Prin urmare, rezultatul acestui tip de calcule este inducător în eroare. Ele fac ca anumite proiecte, care s-ar fi dovedit a fi irealizabile în condiţiile unui calcul corect, bazat pe o dobândă nemanipulată prin expansiunea creditului, să pară a fi profitabile şi realizabile. Antreprenorii se lansează în execuţia acestui tip de proiecte. Activităţile legate de afaceri sunt stimulate. Începe o perioadă de avânt (*boom*)."[68]

La început, discoordonarea se manifestă prin apariţia unei perioade de optimism exagerat şi disproporţionat, care provine din faptul că agenţii economici se simt capabili să expandeze structura de producţie fără ca, simultan, să fie obligaţi la sacrificiul de a-şi reduce consumul pentru a genera economisire. În secţiunea anterioară, s-a arătat că alungirea structurii de producţie a fost posibilă tocmai ca urmare a sacrificiului anterior, pe care îl impune orice creştere a economisirii. Constatăm acum că antreprenorii se grăbesc să lărgească şi să alungească etapele din procesul de producţie în condiţiile în care nicio astfel de economisire anterioară nu a avut loc. Discoordonarea nu ar putea fi mai

---

acordării de privilegii de către guvern grupurilor de presiune (sindicate, bănci etc.), îi împiedică pe indivizi să producă şi să descopere informaţia necesară pentru coordonarea societăţii, ceea ce conduce în mod sistematic la serioase malajustări şi la discoordonare socială. Vezi Huerta de Soto, *Socialismo, cálculo económico y función empresarial*, cap. 2 şi 3.

[68] Mises, *Human Action*, p. 553 (p. 550 în Scholar's Edition). Cum întreaga economisire îmbracă forma bunurilor de capital, explicaţia lui Mises este pe deplin validă chiar şi în situaţia în care aceste bunuri nu sunt, iniţial, decât bunurile de consum ce rămân nevândute odată cu sporirea economisirii. Vezi notele 13 şi 54. În cartea sa, *The Great Depression*, Macmillan, New York, 1934, Lionel Robbins enumeră următoarele zece caracteristici tipice pentru fiecare *boom*: *prima*, rata dobânzii scade în termeni relativi; *a doua*, ratele dobânzii pe termen scurt încep să se contracte; *a treia*, ratele dobânzii pe termen lung se reduc şi ele; *a patra*, valoarea curentă de piaţă a obligaţiunilor sporeşte; *a cincea*, viteza de circulaţie a banilor creşte; *a şasea*, preţurile acţiunilor urcă; *a şaptea*, preţurile din sectorul imobiliar încep să sară; *a opta*, se produce un *boom* industrial şi un mare număr de titluri de valoare sunt emise pe piaţa primară; *a noua*, preţul resurselor naturale şi al bunurilor intermediare sporeşte; şi ultima, *a zecea*, bursa de valori cunoaşte o dezvoltare explozivă, fundamentată pe aşteptarea unei creşteri *neîncetate* a profiturilor antreprenoriale (p. 39-42).

evidentă, nici excesul inițial de optimism mai justificat, de vreme ce pare realizabilă introducerea unor procese mai îndelungate de producție fără niciun efort sau acumulare anterioară de capital. Pe scurt, antreprenorii comit o eroare în masă, adoptând procese de producție pe care le cred profitabile, dar care nu sunt. Această eroare alimentează un sentiment general de optimism, clădit pe credința că este posibilă lărgirea şi alungirea etapelor din procesele de producție fără ca nimeni să trebuiască să economisească. *Discoordonarea intertemporală* se accentuează tot mai mult: antreprenorii investesc *ca şi cum* economisirea socială ar spori neîncetat; consumatorii continuă să consume într-un ritm constant (sau chiar accelerat), fără a se preocupa deloc de intensificarea economisirii lor[69].

Pentru a ilustra efectul inițial pe care expansiunea creditului îl exercită asupra structurii reale de producție, vom adopta sistemul folosit în secțiunea precedentă de a prezenta mai multe grafice şi tabele care vor reflecta impactul expansiunii creditului asupra structurii de producție. O atenționare se impune însă: este practic imposibil să punem în acest mod în evidență efectele complexe care se produc pe piață în momentul în care expansiunea creditului declanşează procesul generalizat de discoordonare pe care îl înfățişăm. Prin urmare, este important să aplicăm maximum de diligență în interpretarea tabelelor şi a diagramelor care vor urma, care ar trebui să fie apreciate doar în calitate de mijloace de ilustrare şi facilitare a înțelegerii argumentului economic fundamental. Este aproape imposibil să transmitem prin intermediul diagramelor ceva mai mult decât nişte situații strict statice, din moment ce diagramele camuflează procesele dinamice care au loc între stări. Cu toate acestea, tabelele şi graficele prin care ne propunem să reprezentăm etapele structurii de producție pot să ne ajute în ilustrarea argumentului teoretic fundamental şi să uşureze în mare măsură înțelegerea sa[70].

---

[69] Roger Garrison interpretează acest fenomen ca pe o distanțare nesustenabilă de frontiera posibilităților de producție (FPP). Vezi cartea sa *Time and Money*, p. 67-76.

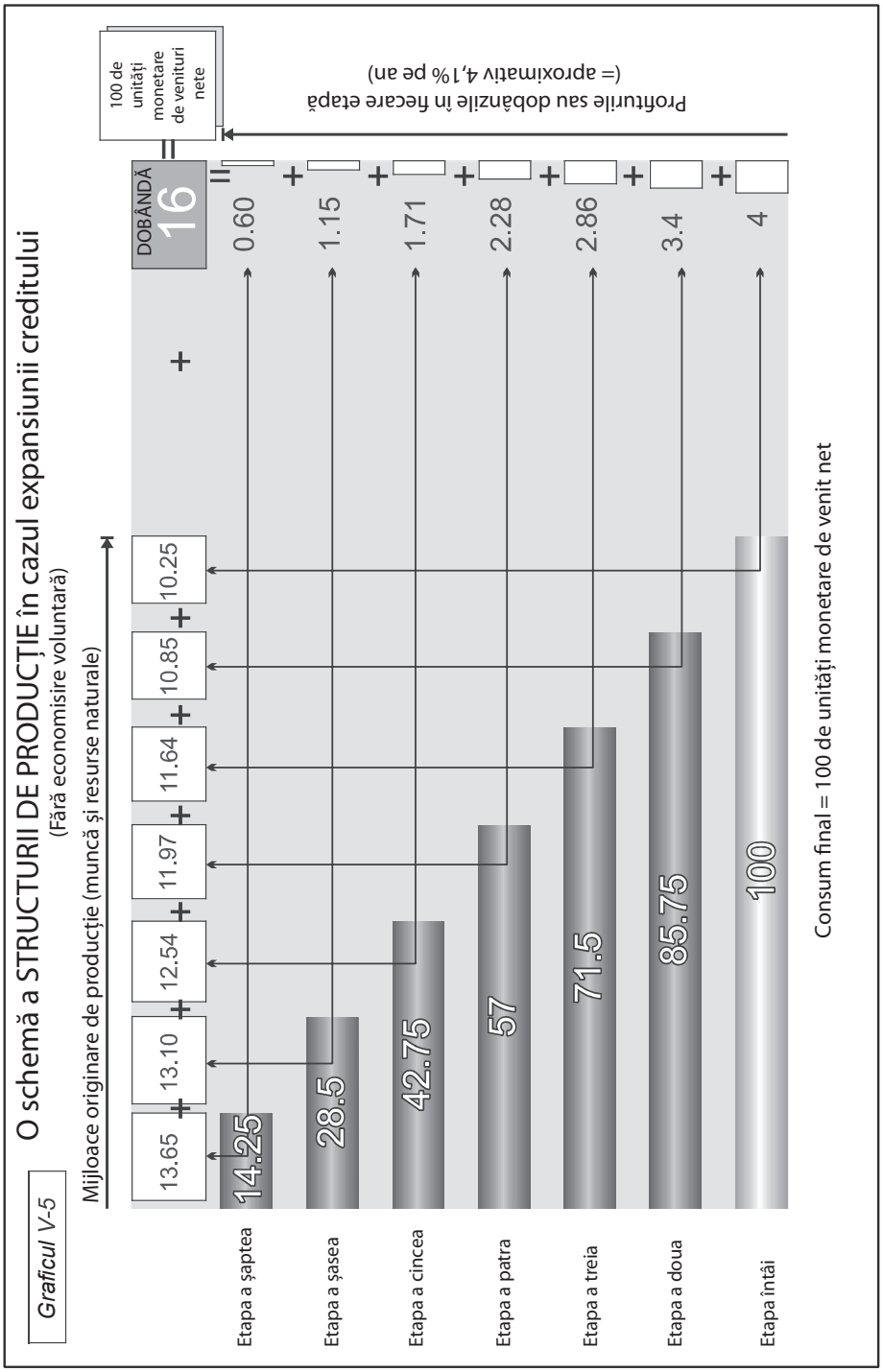
[70] Intenția noastră este aceea de a-i avertiza pe cititori de eroarea care amenință pe oricine ar încerca să dea o interpretare strict teoretică diagramelor pe care le prezentăm. Nicholas Kaldor a comis o asemenea eroare în analiza sa critică la adresa teoriei lui Hayek, după cum ne-au arătat recent Laurence S. Moss şi Karen I. Vaughn, pentru care

> „problema nu este aceea de a învăța despre ajustări printr-o comparație între stările de echilibru, ci mai degrabă de a ne întreba în ce măsură condițiile prevalente în T_1 fac posibilă, în fond, tranziția către T_2.

Graficul V-5 oferă o ilustrare simplificată a efectului exercitat asupra structurii de producție de expansiunea creditului creată de sistemul bancar, în absența creşterii indispensabile a economisirii sociale. Când o comparăm cu Graficul V-1 din capitolul de față, observăm cum consumul final rămâne nemodificat la suma de 100 u.m., în condițiile în care păstrăm presupoziția făcută, potrivit căreia nu s-a produs nicio mărire a economisirii nete. Sunt creați însă bani noi (sub formă de depozite sau de mijloace fiduciare), care intră în sistem prin expansiunea creditului şi reducerea relativă a ratei dobânzii – alături de relaxarea obişnuită a condițiilor contractuale şi a cerințelor de îndeplinit în vederea obținerii unui împrumut –, necesare pentru a-i convinge pe agenții economici să încaseze nou-createle credite. Prin urmare, rata profitului din diferitele etape de producție, care, după cum ştim, tind să egalizeze rata dobânzii obținute în fiecare etapă prin procesul de avansare a bunurilor prezente în schimbul bunurilor viitoare, scade acum de la 11%, potrivit Graficului V-1, până la puțin peste 4% anual. Mai mult, noile împrumuturi le permit antreprenorilor din fiecare etapă de producție să plătească mai mult pentru mijloacele originare de producție corespunzătoare, precum şi pentru bunurile de capital din etapele timpurii, pe care le procură din propriile procese de producție.

Abordarea lui Kaldor omite, într-adevăr, însăşi problema pe care teoria lui Hayek intenționa să o analizeze, problema tranziției pe care o parcurge o economie trecând de la o structură coordonată de capital la o alta".

Vezi articolul lor „Hayek's Ricardo Effect: A Second Look", p. 564. Articolele în care Kaldor îl critică pe Hayek sunt „Capital Intensity and the Trade Cycle", *Economica*, februarie 1939, p. 40-66; şi „Professor Hayek and the Concertina Effect", *Economica*, noiembrie 1942, p. 359-382. În mod surprinzător, Kaldor tradusese din germană în engleză cartea lui Hayek, *Monetary Theory and the Trade Cycle*, publicată pentru prima dată în 1933, Routledge, Londra. Rudy van Zijp a subliniat recent că atitudinea critică a lui Kaldor şi a altora la adresa „Efectului Ricardo" prezent la Hayek a derivat din presupoziția unei stări ipotetice de echilibru general, care nu permite o analiză dinamică a discoordonării intertemporale pe care expansiunea creditului o produce în mod inevitabil pe piață. Vezi Rudy van Zijp, *Austrian and New Classical Business Cycle Theory*, Edward Elgar, Aldershot, U.K., 1994, p. 51-53.


Graficul V-5
O schemă a STRUCTURII DE PRODUCŢIE în cazul expansiunii creditului
(Fără economisire voluntară)
Mijloace originare de producţie (muncă şi resurse naturale)
13.65
13.10
12.54
11.97
11.64
10.85
10.25
DOBÂNDĂ
16
100 de unităţi monetare de venituri nete
Etapa a şaptea
14.25
0.60
Etapa a şasea
28.5
1.15
Etapa a cincea
42.75
1.71
Etapa a patra
57
2.28
Etapa a treia
71.5
2.86
Etapa a doua
85.75
3.4
Etapa întâi
100
4
Profiturile sau dobânzile în fiecare etapă
(= aproximativ 4,1% pe an)
Consum final = 100 de unităţi monetare de venit net

Tabelul V-5 reflectă oferta şi cererea de bunuri prezente care rezultă în urma expansiunii bancare a creditului, neacoperite de economisire. Observăm că oferta de bunuri prezente creşte de la 270 u.m., conform Tabelului V-1, la puțin peste 380 u.m., sumă care include, la rândul ei, cele 270 u.m. din exemplul înfățişat în ultima secțiune (unități monetare care îşi au sursa în resursele reale economisite) *la care se adaugă o sumă puțin mai mare de 113 u.m., pe care banca a creat-o pe calea expansiunii creditului, fără să aibă acoperire din partea vreunei economisiri*. Astfel, expansiunea creditului are ca rezultat creşterea artificială a ofertei de bunuri prezente, care sunt solicitate la rate ale dobânzii mai scăzute de către proprietarii mijloacelor originare de producție şi de capitaliştii din etapele timpurii, îndepărtate de consum. În plus, Tabelul V-5 arată că venitul brut anual este peste 483 u.m., cu 113 unități mai mult decât venitul brut din anul anterior expansiunii creditului. (Vezi Tabelul V-2.)

Graficul V-6 ne oferă o reprezentare simplificată a efectului expansiunii creditului (*i.e.*, neacoperite de o sporire *anterioară* a economisirii voluntare) asupra structurii de producție. În exemplul nostru, acest efect se manifestă prin alungirea structurii de producție, prin apariția a două noi etape, a şasea şi a şaptea. Anterior expansiunii creditului, aceste etape nu existau, iar ele sunt cele mai îndepărtate de consumul final. În plus, etapele productive preexistente (de la a doua până la a cincea etapă) sunt lărgite. Suma unităților monetare care reprezintă cererea monetară implicată în fiecare nouă lărgire sau alungire a etapelor de producție şi care, pe diagramă, este pusă în evidență de ariile haşurate, ajunge la 113,75 u.m., ceea ce echivalează cu mărirea venitului monetar brut anual, creştere care îşi are sursa exclusiv în creația noilor bani prin expansiunea creditului, realizată de către bănci.

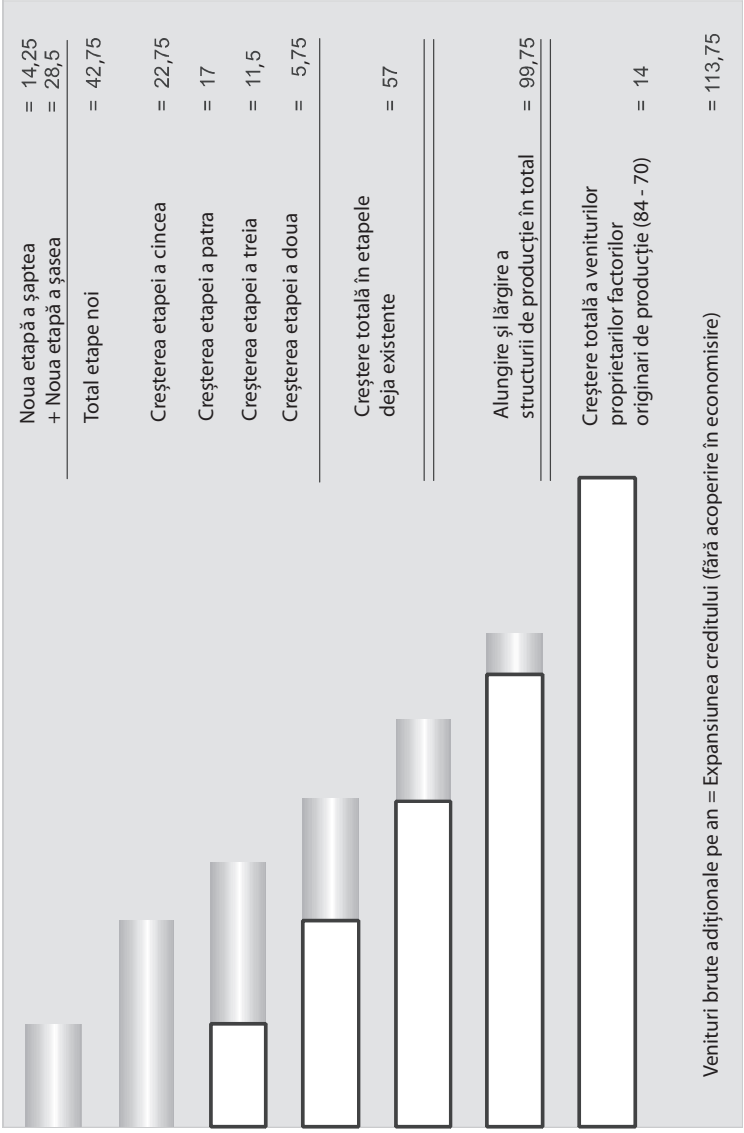
Să nu ne lăsăm induşi în eroare de Graficul V-5: noua structură a etapelor de producție pe care aceasta o ilustrează se bazează pe o discoordonare intertemporală generalizată, care, la rândul ei, este consecința erorii antreprenoriale în masă provocate de introducerea unui volum amplu de noi credite, care sunt acordate la nişte rate ale dobânzii artificial reduse, fără acoperire din partea economisirii reale anterioare. Această stare anormală de discoordonare nu poate fi menținută; secțiunea următoare va include o explicație amănunțită a reacției pe care expansiunea creditului o pune în mişcare pe piață. *Altfel spus, din punctul de vedere al teoriei microeconomice pure, vom cerceta factorii care vor cauza inversarea discoordonării „macroeconomice" subliniate.*

Tabelul V-5
Oferta şi cererea de bunuri prezente
(în cazul expansiunii creditului)

Oferta de bunuri prezente (270 de u.m. vin de la cei care economisesc şi 113,75 de u.m. au fost create ex nihilo *prin credit bancar)*		*Cererea de bunuri prezente (Cei care oferă bunuri viitoare)*	
Capitalişti din etapa I = 85,75 + 10,25 = 96,00	→	85,75 către Capitalişti din etapa a II-a +	10,25 către mijloace originare
Capitalişti din etapa a II-a = 71,50 + 10,85 = 82,35	→	71,50 către Capitalişti din etapa a III-a +	10,85 către mijloace originare
Capitalişti din etapa a III-a = 57,00 + 11,64 = 68,64	→	57,00 către Capitalişti din etapa a IV-a +	11,64 către mijloace originare
Capitalişti din etapa a IV-a = 42,75 + 11,97 = 54,72	→	42,75 către Capitalişti din etapa a V-a +	11,97 către mijloace originare
Capitalişti din etapa a V-a = 28,50 + 12,54 = 41,04	→	28,50 către Capitalişti din etapa a VI-a +	12,54 către mijloace originare
Capitalişti din etapa a VI-a = 14,25 + 13,10 = 27,35	→	14,25 către Capitalişti din etapa a VII-a +	13,10 către mijloace originare
Capitalişti din etapa a VII-a = 0 + 13,65 = 13,65	→		13,65 către mijloace originare
		299,75 Total al cererii exprimate de posesorii de capital	84,00 Total al cererii exprimate de posesorii de m.o. (pământ şi muncă)
Total al ofertei de bunuri prezente 383,75 u.m. =			383,75 Cerere de bunuri prezente
Din care:			
1) 270,00 de u.m. provin din resurse economisite cu adevărat (Economisirea brută reală așa cum este ilustrată în Tabelul V-1)			383,75 u.m. TOTAL
2) 113,75 de u.m. provin din expansiunea creditului (neacoperită de economisire)			
* Venitul brut al anului (incluzând 100 u.m. de venit net):			483,75
* Venitul brut al anului, înainte de expansiunea creditului (vezi Tabelul V-2):			370,00
Creșterea nominală a Venitului brut cauzată de Expansiunea creditului (neacoperită de economisire):			113,75

Graficul V-6

Procesul artificial de alungire și lărgire a structurii de producție, declanșat de intensificarea expansiunii creditului (fără acoperire în economisire voluntară)



Vom studia, aşadar, motivele pentru care procesul de discoordonare intertemporală, declanşat iniţial de expansiunea creditului, va cunoaşte o inversiune totală. Orice atac asupra procesului social, fie că este vorba de intervenţie, coerciţie sistematică, manipularea unor indicatori fundamentali (precum preţul bunurilor prezente în raport cu bunurile viitoare, altfel spus, rata dobânzii) sau acordarea de privilegii prin încălcarea principiilor tradiţionale de drept, va declanşa în mod spontan anumite procese de interacţiune socială care, prin însuşi faptul că sunt conduse de antreprenoriat şi capacitatea acestuia de coordonare, au tendinţa să se oprească şi să rectifice erorile şi discoordonarea. Lui Ludwig von Mises îi revine marele merit de a fi fost primul economist care, în 1912, a arătat că expansiunea creditului dă naştere *boom*-urilor şi unui val de optimism care, mai devreme sau mai târziu, se va prăbuşi negreşit. Mises însuşi afirmă că:

> „Activitatea productivă amplificată care are loc atunci când băncile iniţiază politica de acordare a împrumuturilor cu mai puţin decât rata naturală a dobânzii determină iniţial o creştere a preţurilor bunurilor de producţie, în vreme ce preţurile bunurilor de consum, cu toate că şi ele sporesc, manifestă doar într-un grad moderat această caracteristică, mai precis, doar în măsura în care sunt majorate de o sporire a salariilor. Astfel, la început se accentuează tendinţa către o scădere a ratei dobânzii la credite, tendinţă care îşi are originea în politica băncilor. *Curând însă se manifestă o mişcare contrară: preţurile bunurilor de consum cresc, cele ale bunurilor de producţie scad. Aşadar, rata dobânzii la credite sporeşte din nou, apropiindu-se o dată în plus de rata naturală.*”[71]

[71] Mises, *The Theory of Money and Credit*, p. 401; sublinierea ne aparţine. Ultimele două fraze sunt atât de importante, încât devine relevantă redarea acestei idei esenţiale din ediţia germană originară:

> „Aber bald setzt eine rückläufige Bewegung ein: Die Preise der Konsumgüter steigen, die der Produktivgüter sinken, das heißt der Darlehenszinsfuß steigt wieder, er nähert sich wieder dem Satze des natürlichen Kapitalzinses.”
> (Ludwig von Mises, *Theorie des Geldes und der Umlaufsmittel,* a doua ediţie germană, Duncker & Humblot, München şi Leipzig, 1924, p. 372)

Mises, care a fost influenţat în mare măsură de doctrina wickselliană a „dobânzii naturale”, îşi fundamentează teoria pe disparităţile dintre „dobânda naturală” şi „dobânda brută pe piaţa creditului (numită şi «monetară»)”, care se ivesc pe durata ciclului. Băncile o reduc temporar pe aceasta din urmă în procesul de expansiune a creditului pe care îl declanşează. Cu toate că apreciem

După cum vom arăta mai târziu, anterior lui Mises, diferiţi cercetători din cadrul Şcolii de la Salamanca (Saravia de la Calle, de pildă) şi alţii din secolul al XIX-lea, în principal intelectuali aparţinând Şcolii monetare (Henry Thornton, Condy Raguet, Geyer etc.), au intuit faptul că *boom*-urile provocate de expansiunea creditului vor cunoaşte în cele din urmă o inversare spontană, declanşând crizele economice. Mises a fost însă cel dintâi care a formulat şi a explicat în mod corect, din perspectivă economică, motivele pentru care lucrurile se petrec în mod necesar astfel. Cu toate că lui Mises îi aparţine contribuţia iniţială remarcabilă, o analiză complet elaborată a diferitelor efecte economice care însoţesc reacţia pieţei la expansiunea creditului devine disponibilă pentru prima dată graţie scrierilor celui mai strălucit student al lui Mises, F.A. Hayek[72]. În secţiunea următoare vom studia în amănunt aceste efecte[73].

---

drept impecabilă analiza misesiană, preferăm să bazăm propria expunere a teoriei ciclului în mod nemijlocit pe efectele pe care expansiunea creditului le exercită asupra structurii de producţie şi să micşorăm oarecum importanţa analizei misesiene a ecarturilor dintre „dobânda naturală" şi „dobânda monetară". Principala lucrare a lui Knut Wicksell din acest domeniu este *Geld und Güterpreise: Eine Studie über din den Tauschwert des Geldes bestimmenden Ursachen*, Verlag von Gustav Fischer, Jena, 1898, tradusă în limba engleză de R.F. Kahn sub titlul *Interest and Prices: A Study of the Causes Regulating the Value of Money*, Macmillan, Londra, 1936 şi Augustus M. Kelley, New York, 1965. Abordarea lui Wicksell este însă mult inferioară celei a lui Mises, în particular datorită faptului că se bazează aproape în exclusivitate pe modificările nivelului general al preţurilor, mai degrabă decât pe variaţiile preţurilor relative din structura bunurilor de capital, care reprezintă punctul focal al teoriei noastre. Mises îşi sintetizează şi rotunjeşte expunerea teoriei sale în *Geldwertstabilisierung und Konjunkturpolitik*, Gustav Fischer, Jena, 1928; traducerea în limba engleză îi aparţine Bettinei Bien Graves, „Monetary Stabilization and Cyclical Policy", material inclus în *On the Manipulation of Money and Credit*, Free Market Books, New York, 1978.

[72] Cele mai importante lucrări ale lui Hayek sunt următoarele: *Geldtheorie und Konjunkturtheorie* (Beitrage zur Konjunkturforschung, herausgegeben vom Österreichisches Institut für Konjunkturforschung, nr. 1, Viena 1929), traducere în engleză de Nicolas Kaldor şi publicată sub titlul *Monetary Theory and the Trade Cycle*, Routledge, Londra, 1933, şi Augustus M. Kelley, New Jersey, 1975); *Prices and Production*, prima ediţie a apărut în 1931, iar a doua ediţie, revăzută şi completată, a apărut în 1935, fiind ulterior retipărită de mai mult de zece ori în Anglia şi Statele Unite; *Profits, Interest, and Investment* (1939, 1969, 1975); o serie

de eseuri publicate în *Money, Capital and Fluctuations: Early Essays,* Roy McCloughry, ed., University of Chicago Press, Chicago, 1984; şi ultima, *The Pure Theory of Capital* (1941, urmată de alte patru ediţii). Hayek însuşi, într-un „Apendice" la *Prices and Production* (p. 101-104), îi aminteşte pe principalii predecesori ai teoriei austriece sau a creditului de circulaţie a ciclului afacerilor, care pot fi identificaţi în timp până la Ricardo însuşi, (primul care a descris efectul pe care Hayek l-a botezat „Efectul Ricardo"), Condy Raguet, James Wilson şi Bonamy Price în Anglia şi în Statele Unite; J.G. Courcelle-Seneuil, V. Bonnet, şi Yves Guyot în Franţa; şi, surprinzător, în Germania, idei foarte similare celor ale teoreticienilor Şcolii austriece pot fi identificate în scrierile lui Karl Marx şi mai cu seamă în cele ale lui Mihail Tugan-Baranovsky (vezi lucrarea sa *Industrial Crises in England*, St. Petersburg, 1894) şi, desigur, în cele ale lui Böhm-Bawerk (*Capital and Interest,* vol. 2: *Positive Theory of Capital*, p. 316 şi urm.). Ulterior, aceşti contemporani ai lui Hayek au lucrat pe aceleaşi coordonate: Richard von Strigl, în *Kapital und Produktion,* Philosophia Verlag, München şi Viena, 1934, 1982; traducere engleză, Ludwig von Mises Institute, Auburn, Ala., 2000); Bresciani-Turroni în Italia, *The Economics of Inflation: A Study of Currency Depreciation of Post-War Germany* (1931, 1937; Augustus M. Kelley, Londra şi New York, 1968); Gottfried Haberler, „Money and the Business Cycle", publicată în 1932 şi retipărită în *The Austrian Theory of the Trade Cycle and Other Essays*, Ludwig von Mises Institute, Washington, D.C., 1978, p. 7-20; Fritz Machlup, *The Stock Market, Credit and Capital Formation*, publicată iniţial în germană în 1931 şi retipărită în engleză, William Hodge, Londra, 1940. Scrieri notabile din lumea vorbitoare de limba engleză includ: Davenport, *The Economics of Enterprise*, Augustus M. Kelley, New York, [1913] 1978, cap. 13; Frederick Benham, *British Monetary Policy*, P.S. King and Shaw, Londra, 1932; H.F. Fraser, *Great Britain and the Gold Standard*, Macmillan, Londra, 1933; Theodore E. Gregory, *Gold, Unemployment and Capitalism*, P.S. King and Shaw, Londra, 1933; E.F.M. Durbin, *Purchasing Power and Trade Depression: A Critique of Under-Consumption Theories*, Johnathan Cape, Londra şi Toronto, 1933, şi *The Problem of Credit Policy*, Chapman and Hall, Londra, 1935; M.A. Abrams, *Money in a Changing Civilisation*, John Lain, Londra, 1934; şi C.A. Phillips, T. F. McManus şi R. W. Nelson, *Banking and the Business Cycle*, Arno Press, New York, 1937. De asemenea, în Statele Unite, lucrările lui Frank Albert Fetter, îndeosebi articolul său „Interest Theory and Price Movements", *American Economic Review* 17, nr. 1, 1926, p. 72 şi urm. (inclus în F.A. Fetter, *Capital, Interest, and Rent*, Murray N. Rothbard, ed., Sheed Andrews and McMeel, Kansas City, 1977).

[73] Este important să ne amintim că în 1974 Academia Suedeză i-a acordat lui F.A. Hayek Premiul Nobel în economie tocmai pentru „munca sa de pionierat în teoria banilor şi a fluctuaţiilor economice". Vezi William J. Zahka, *The Nobel Prize Economics Lectures*, Avebury, Aldershot, U. K., 1992, p. 19 şi 25-28. În limba spaniolă există puţine lucrări pe teoria austriacă a ciclului afacerilor,

suntem însă în măsură să facem referire la articolul lui Mises publicat în *Revista de Occidente* în 1932 („La causa de las crisis económicas", *Revista de Occidente*, February 1932) şi la traducerea de către Luis Olariaga a cărţii lui F.A. Hayek, *Monetary Theory and the Trade Cycle (La teoría monetaria y el ciclo económico*, Espasa-Calpe, 1936). Ediţia Olariaga a acestei cărţi a lui Hayek conţine, ca apendice, o traducere în spaniolă, intitulată „Previsiones de Precios, Perturbaciones Monetarias e Inversiones Fracasadas", din originalul în engleză „Price Expectations, Monetary Disturbances and Malinvestments". Acest articol este capitolul IV din *Profits, Interest and Investment* şi conţine, fără îndoială, una dintre cele mai clare prezentări de către Hayek a propriei teorii a ciclului economic (din fericire, este inclus în traducerea spaniolă a cărţii *Prices and Production,* publicate în 1996, *Precios y producción*, Unión Editorial, Madrid). Primul an, fatidic, al Războiului Civil Spaniol a coincis de asemenea cu publicarea primei traduceri spaniole, aparţinându-i lui Antonio Riaño, a *The Theory of Money and Credit*, de Ludwig von Mises (*Teoría del dinero y del crédito*, Editorial Aguilar, Madrid, 1936). Nu constituie o surpriză faptul că războiul a redus la minim impactul acestor scrieri în Spania. O realizare notabilă ulterioară războiului civil o reprezintă prezentarea de către Richard von Strigl a teoriei austriece a ciclului în cartea sa, *Curso medio de economía,* M. Sánchez Sarto, trad. spaniol, Fondo de Cultura Económica, Mexic, 1941. Anul 1947 a fost martorul publicării cărţii *Teoría de los ciclos económicos* (CSIC, Madrid, 1947), de către Emilio de Figueroa. În volumul 2 al acestei lucrări, Figueroa compară teoriile aparţinând lui Hayek, respectiv Keynes, asupra ciclului (p. 44-63). Fondo de Cultura Económica a publicat, de asemenea, traducerea cărţii lui J.A. Estey, *Business Cycles* (*Tratado sobre los ciclos económicos*, Fondo de Cultura Económica, Mexic, 1948), din care capitolul XIII cuprinde o explicaţie amănunţită a teoriei austriece. Alte lucrări traduse, pe acest subiect, singulare în Spania, sunt cartea lui Gottfried Haberler, *Prosperity and Depression* (*Prosperidad y depresión: análisis teórico de los movimientos cíclicos*, tradusă de Gabriel Franco şi Javier Márquez şi publicată de Fondo de Cultura Económica in 1942; capitolul III din această carte este dedicat teoriei austriece a creditului de circulaţie; cartea lui F.A. Hayek, *The Pure Theory of Capital* (*La teoría pura del capital*, publicat de Aguilar in 1946); şi lucrarea lui Ludwig von Mises, *Human Action* (*La acción humana: tratado de economía*, a cărei primă ediţie a fost publicată în 1960 de Fundación Ignacio Villalonga). Pe lângă aceste cărţi, singura lucrare în spaniolă dedicată subiectului este articolul nostru, „La teoría austriaca del ciclo económico", care a fost publicat, cu mai bine de douăzeci de ani în urmă, în *Moneda y Crédito* 152 (martie 1980) şi care include o bibliografie substanţială referitoare la subiect; şi seria de eseuri ale lui F.A. Hayek publicate sub titlul *¿Inflación o Pleno Empleo?*, Unión Editorial, Madrid, 1976. În sfârşit, în 1996, a apărut traducerea de către Carlos Rodríguez Braun a cărţii lui Hayek, *Prices and Production* (*Precios y producción*), publicată de Ediciones Aosta şi Unión Editorial, în Madrid.

Reacția spontană a pieței la expansiunea creditului

Vom lua acum în considerație factorii *microeconomici* care vor pune capăt procesului de optimism exagerat şi expansiune economică nesustenabilă care urmează acordării de credite bancare neacoperite de o creştere anterioară a economisirii voluntare. Vom reuşi astfel să trasăm rădăcinile microeconomice fundamentale ale fenomenelor tipic macroeconomice (crize economice, depresiunea şi şomajul). Vom analiza separat, în cele ce urmează, cele şase cauze microeconomice ale inversării falsului avânt economic (*boom*) declanşat inevitabil de expansiunea creditului.

1. *Creşterea prețului la mijloacele originare de producție*

Primul efect de moment al expansiunii creditului este reprezentat de o sporire a prețului relativ al mijloacelor originare de producție (munca şi resursele naturale). Această amplificare a prețului provine din două cauze distincte care se potențează reciproc. Pe de o parte, capitaliştii din diferitele etape ale procesului de producție manifestă o cerere mai ridicată în termeni monetari pentru resursele originare, această creştere a cererii fiind posibilă datorită noilor credite acordate de sistemul bancar. Pe de altă parte, referitor la ofertă, trebuie să avem permanent în vedere faptul că, atunci când se produce expansiunea creditului în absența acoperirii oferite de creşterea anterioară a economisirii, nu este eliberat nici un mijloc originar de producție din etapele cele mai apropiate de consum, după cum se întâmplă în procesul analizat mai înainte, care fusese inițiat de o amplificare reală a economisirii voluntare. Prin urmare, creşterea cererii de mijloace originare de producție în etapele îndepărtate de consum şi absența unei măriri concomitente a ofertei duce în mod inevitabil la o creştere treptată a prețului de piață al factorilor de producție. Această sporire tinde, în cele din urmă, să se accelereze, datorită competiției dintre antreprenorii ce activează în diferite etape ale procesului de producție. Dorința antreprenorilor de a atrage resurse originare în propriile proiecte îi impulsionează să plătească prețuri din ce în ce mai ridicate pentru aceste resurse, prețuri pe care sunt în măsură să le ofere deoarece ei tocmai au încasat de la bănci lichiditatea nou creată, sub forma creditelor pe care ele le-au creat din nimic. Creşterea prețului relativ al factorilor originari de producție începe să ridice costul proiectelor de investiții nou lansate peste suma inițial contabilizată. Acest efect nu este însă deocamdată suficient pentru a pune capăt valului de optimism, iar antreprenorii, care continuă să se simtă în siguranță şi susținuți de către

bănci, merg de obicei înainte cu proiectele lor de investiţii fără a se gândi de două ori[74].

2. *Creşterea ulterioară a preţului bunurilor de consum*

Mai devreme sau mai târziu, preţul bunurilor de consum începe să urce treptat, în vreme ce preţul serviciilor oferite de factorii originari de producţie va avea un trend ascendent într-un ritm mai redus (cu alte cuvinte, va începe să scadă în termeni relativi). Acest fenomen este explicat de asocierea următorilor trei factori:

(a) În primul rând, *creşterea venitului monetar al proprietarilor factorilor originari de producţie*. Într-adevăr, dacă, potrivit presupoziţiilor noastre, rata preferinţei de timp a agenţilor economici rămâne stabilă şi, în consecinţă, ei continuă să economisească aceeaşi fracţiune din venitul propriu, cererea de bunuri de consum în expresie monetară creşte ca urmare a sporirii venitului monetar încasat de proprietarii factorilor originari de producţie. Cu toate acestea, efectul prezentat ar explica doar o creştere asemănătoare a preţurilor la bunurile de consum, dacă nu s-ar combina cu efectele (b) şi (c).

(b) În al doilea rând, o *încetinire* pe termen scurt şi mediu a producţiei de noi bunuri şi servicii de consum, ca o consecinţă a alungirii proceselor de producţie şi a cererii mai ridicate de factori originari de producţie în etapele îndepărtate de consumul final. Această micşorare a vitezei cu care noile bunuri de consum ajung în etapa finală a procesului de producţie provine din faptul că factorii originari de producţie sunt retraşi din etapele cele mai apropiate de consum, producând o penurie relativă a acestor factori în acele etape. Această penurie afectează producţia şi livrarea *imediată* a bunurilor şi serviciilor pentru consumul final. Mai mult, după cum ne informează teoria capitalului schiţată la începutul acestui capitol, alungirea generalizată a proceselor de producţie şi încorporarea în ele a unui număr mai mare de etape îndepărtate de consum duce în mod invariabil la scăderea pe termen scurt a ritmului de producere de noi bunuri de consum. Această încetinire durează câtă vreme este necesar ca procesele de investiţie nou iniţiate *să fie duse la bun sfârşit*. Evident, cu cât procesele de producţie sunt mai îndelungate,

[74] Vom vedea, în secţiunea 11 din capitolul VI, p. 453, că analiza de faţă nu se modifică substanţial chiar şi atunci când există, anterior expansiunii creditului, un volum amplu de factori de producţie neutilizaţi.

cu alte cuvinte, încorporează mai multe etape de producție, cu atât tind să fie mai productive. Este însă la fel de limpede că, până la încheierea noilor procese de investiție, ele nu vor face posibilă atingerea etapei finale de către o cantitate mai mare de bunuri de consum. Prin urmare, creşterea venitului de care se bucură proprietarii factorilor originari de producție şi astfel sporirea cererii de bunuri de consum exprimate în termeni monetari, combinate cu încetinirea pe termen scurt a intrării de noi bunuri de consum pe piață oferă o explicație faptului că prețul bunurilor şi serviciilor de consum va urca, în cele din urmă, mai mult decât proporțional; cu alte cuvinte, mai rapid decât creşterea venitului monetar al proprietarilor mijloacelor originare de producție.

(c) În al treilea rând, sporirea cererii de bunuri de consum în expresie monetară, activată de profiturile antreprenoriale *artificiale* ce decurg din procesul de expansiune a creditului. Creația bancară de credite implică, în ultimă instanță, o creştere a ofertei de bani şi o sporire a prețului factorilor de producție şi al bunurilor de consum. Aceste majorări vor distorsiona în cele din urmă estimările antreprenorilor privitoare la profiturile şi pierderile lor. În realitate, antreprenorii tind să îşi calculeze costurile în raport cu costul istoric şi cu puterea de cumpărare a unității monetare anterioare procesului inflaționist. Cu toate acestea, ei îşi vor evalua încasările, bazându-se pe un venit ce include unități monetare cu o putere de cumpărare mai redusă. Toate acestea conduc la profituri considerabile, pur fictive, a căror apariție creează *iluzia unei prosperități antreprenoriale* şi explică motivul pentru care oamenii de afaceri încep să cheltuiască nişte profituri care nu au fost în realitate obținute, fapt care amplifică şi mai mult presiunea cererii monetare pentru bunurile finale de consum[75].

[75] „Cererea suplimentară, venită din partea antreprenorilor care îşi extind activitatea, tinde să determine creşterea prețurilor factorilor de producție şi a ratelor salariale. Odată cu creşterea ratelor salariale cresc şi prețurile bunurilor de consum. În plus, antreprenorii contribuie în parte şi la ridicarea prețurilor bunurilor de consum, fiind pregătiți să consume mai mult, înşelați de câştigurile iluzorii pe care le indică registrele lor contabile. Mişcarea generală de creştere a prețurilor răspândeşte optimism. Dacă n-ar fi crescut decât prețurile factorilor de producție, iar cele ale bunurilor de consum ar fi rămas neafectate, antreprenorii ar fi avut dubii. Ei ar fi avut semne de întrebare în legătură cu viabilitatea planurilor lor, de vreme ce creşterea costurilor de producție le-ar fi afectat calculele. Dar îi linişteşte faptul că cererea pentru bunuri de consum se intensifică şi le oferă

Este important să subliniem efectul unei creşteri mai mult decât proporţionale a preţului bunurilor de consum în raport cu creşterea preţului factorilor originari de producţie. Din punct de vedere teoretic, acesta este fenomenul care a scăpat în cea mai mare măsură atenţiei a numeroşi teoreticieni. Întrucât ei nu au înţeles pe deplin teoria capitalului, analizele lor nu au dat seama de faptul că, în momentul în care un volum mai ridicat de resurse productive este dedicat proceselor mai îndepărtate de consum, procese care încep să dea rezultate doar după un răstimp mai îndelungat, are loc o diminuare a vitezei la care noile bunuri de consum ajung la ultima etapă a procesului de producţie. Mai mult, aceasta reprezintă una dintre trăsăturile caracteristice cele mai semnificative ale cazului pe care îl analizăm acum – acela în care alungirea proceselor de producţie este finanţată cu credite create din nimic de către bănci –, prin raportare la procesul iniţiat de o creştere a economisirii voluntare (care, prin definiţie, produce o majorare a stocului de bunuri de consum rămase nevândute şi care asigură susţinerea proprietarilor factorilor originari de producţie până când noile procese de producţie sunt încheiate). Când nu există o creştere anterioară a economisirii şi, prin urmare, bunurile şi serviciile de consum nu sunt eliberate pentru susţinerea societăţii pe perioada alungirii etapelor de producţie şi a transferului factorilor originari din etapele cele mai apropiate de consum către cele mai îndepărtate de acesta, preţul relativ al bunurilor de consum tinde în mod invariabil să crească[76].

---

posibilitatea de a spori vânzările, în ciuda creşterii preţurilor. Ei se arată, prin urmare, încrezători că producţia se va dovedi rentabilă, în ciuda costurilor mai ridicate pe care le presupune. Ei sunt determinaţi să meargă înainte."
(Mises, *Human Action*, p. 553)

În plus, presupunând existenţa unei curbe (constante) a ofertei de economii, scăderea ratelor dobânzii va diminua economisirea şi va spori consumul. Vezi Garrison, *Time and Money*, p. 70.

[76] Hayek explicitează conceptul în următoarea formulă concisă:

„Pentru o perioadă de timp, consumul poate chiar să continue într-un ritm nemodificat după ce procesele de producţie mai indirecte vor fi început de fapt, deoarece bunurile care au fost deja avansate către etapele mai joase de producţie, având un grad ridicat de specificitate, vor continua să îşi ofere serviciile pentru încă o scurtă perioadă de timp. Acest lucru nu se poate însă prelungi. Când producţia diminuată din etapele de producţie din care au fost retraşi factori de producţie spre folosinţă în etapele mai înalte se concretizează în bunuri de consum, se va resimţi o penurie de bunuri de consum, iar preţurile acestor bunuri vor creşte."
(Hayek, *Prices and Production*, p. 88)

3. *Creşterea relativ substanțială a profiturilor contabile ale companiilor din etapele cele mai apropiate de consumul final*

Prețul bunurilor de consum urcă într-un ritm mai rapid comparativ cu prețul factorilor originari de producție, fapt care conduce la o creştere relativă a profiturilor contabile înregistrate de companiile din etapele cele mai apropiate de consum, în raport cu profiturile contabile ale companiilor care operează în etapele cele mai îndepărtate de consum. Într-adevăr, prețul relativ al bunurilor şi serviciilor vândute în etapele apropiate de consum sporesc foarte repede, în vreme ce costurile, cu toate că şi ele cresc, nu au o viteză atât de mare. În consecință, profiturile contabile – sau diferența dintre venit şi costuri – escaladează în etapele finale. Dimpotrivă, în etapele îndepărtate de consum, prețul bunurilor intermediare produse în fiecare etapă nu demonstrează o modificare majoră, în timp ce costul factorilor originari de producție întrebuințați în fiecare etapă sporeşte neîncetat, ca urmare a cererii mai ridicate în termeni monetari pentru aceşti factori, care îşi are originea, la rândul său, în expansiunea creditului. Aşadar, companiile care îşi desfăşoară activitatea în etapele cele mai îndepărtate de consum au tendința de a aduce un profit mai scăzut, rezultat contabil al unei creşteri a costurilor mai rapidă decât sporirea corespunzătoare a venitului. Cei doi factori dau naştere următorului efect combinat: devine din ce în ce mai evident în toată structura de producție faptul că *profiturile contabile generate în etapele cele mai apropiate de consum sunt relativ mai ridicate decât profiturile contabile câştigate în etapele cele mai îndepărtate*. Acest lucru îi impulsionează pe antreprenori către o reconsiderare a investițiilor pe care le-au făcut şi chiar să le pună sub semnul întrebării oportunitatea. Îi determină să ia în calcul, o dată în plus, necesitatea de modificare a investițiilor inițiale a resurselor, prin retragerea acestora din proiectele mai intensive în capital, care au fost cu greu puse în mişcare, şi să le reorienteze către etapele cele mai apropiate de consum[77].

[77] „Aşadar, mai devreme sau mai târziu, creşterea cererii de bunuri de consum va conduce la o sporire a prețurilor acestora şi a profiturilor realizate în urma producției de bunuri de consum. Odată însă cu începerea majorării prețurilor, cererea adițională de fonduri nu va mai fi direcționată către obiectivul unei investiții suplimentare noi, dedicată satisfacerii noii cereri. La început – şi acesta este aspectul relevant, trecut uneori cu vederea – doar prețurile bunurilor de consum şi al altor asemenea bunuri care pot fi rapid convertite în bunuri de consum vor creşte, astfel încât, pe cale de consecință, profiturile vor spori la rândul lor doar în etapele îndepărtate de producție... Prețurile bunurilor de consum vor fi întotdeauna cu un pas înaintea

4. *„Efectul Ricardo"*

Pe lângă aceasta, creşterea mai mult decât proporţională a preţului bunurilor de consum în comparaţie cu creşterea venitului factorilor originari începe să tragă în jos (în termeni relativi) venitul real al acestora, mai cu seamă salariile. Această contracţie reală a salariilor dă naştere „Efectului Ricardo", pe care l-am expus pe larg, dar care exercită în aceste condiţii un impact opus celui exercitat în ultimul nostru exemplu, atunci când economisirea reală înregistra o creştere reală. În cazul economisirii voluntare, scăderea temporară a cererii de bunuri de consum conducea la o sporire în termeni reali a salariilor, care tindea să declanşeze o substituire a muncii cu utilaje şi, în consecinţă, să alungească etapele de producţie, distanţându-le de consum şi făcându-le mai intensive în capital. *Acum însă*, *efectul este exact contrar*: creşterea mai mult decât proporţională a preţului bunurilor de consum în raport cu creşterea venitului factorilor determină diminuarea în termeni reali a venitului, îndeosebi a salariilor, ceea ce înseamnă pentru antreprenori un puternic stimulent financiar în direcţia substituirii utilajelor sau echipamentelor de capital cu muncă, în conformitate cu „Efectul Ricardo". Aceasta are drept urmare o scădere relativă a cererii pentru bunuri de capital şi pentru bunuri intermediare din etapele cele mai îndepărtate de consum, fapt care, la rândul său, agravează o dată în plus problema principală a prăbuşirii profiturilor contabile (chiar a incidenţei pierderilor), care începe să se resimtă în etapele îndepărtate de consum[78].

---

preţurilor factorilor. *Altfel spus, câtă vreme o fracţiune oarecare din venitul suplimentar astfel creat este cheltuit pe bunuri de consum (i.e., cu excepţia cazului în care este economisit în totalitate), preţurile bunurilor de consum trebuie să crească în permanenţă în raport cu cele ale diverselor tipuri de input*. După cum este deja limpede, acest lucru nu poate rămâne la nesfârşit fără efecte asupra preţurilor relative ale diferitelor tipuri de input şi asupra metodelor de producţie care vor părea profitabile."
(Hayek, *The Pure Theory of Capital*, p. 377-378, sublinierea ne aparţine.)

Într-un context de creştere a productivităţii, precum cel manifestat în decursul perioadei 1995-2000, preţurile (unitare) ale bunurilor de consum nu cresc semnificativ, cu toate acestea, sumele (în termeni monetari), pe care companiile din etapele cele mai apropiate de consum le obţin din vânzări, şi profiturile totale vor lua avânt.

[78] Evident că posibilitatea ca salariile să sporească cu o rată similară cu cea a creşterii preţurilor bunurilor de consum, ca urmare a coerciţiei şi acţiunii sindicale, nu ne invalidează absolut deloc argumentul, din moment ce ceilalţi cinci factori menţionaţi în text vor continua să îşi exercite influenţa. „Efectul

În câteva cuvinte, „Efectul Ricardo" exercită un impact opus celui manifestat în cazul în care avea loc o creştere a economisirii voluntare[79].

Ricardo" poate, de asemenea, să o facă, dat fiind faptul că, cel puţin în termeni relativi, preţul factorilor de producţie folosiţi în etapele apropiate de consum va fi întotdeauna mai scăzut decât cel al resurselor utilizate în etapele cele mai îndepărtate de acesta, astfel încât „Efectul Ricardo", care este fundamentat pe o comparaţie între costurile relative, va continua să opereze (antreprenorii din etapele cele mai apropiate de consum vor începe să utilizeze, în *termeni relativi*, mai multă muncă decât echipament de capital). În condiţiile în care se apelează la coerciţie pentru a îmbunătăţi venitul proprietarilor de factori originari, singurul rezultat posibil este, în ultimă instanţă, o creştere semnificativă a şomajului non-voluntar printre membrii acestui grup. Efectul este în mod special pronunţat în etapele cele mai îndepărtate de consum.

[79] În articolul său „Profits, Interest and Investment", inclus la p. 3-71 în cartea cu acelaşi titlu, Hayek a menţionat pentru prima dată în mod explicit „Efectul Ricardo" pentru a explica procesul prin care sunt inversate efectele iniţiale ale expansiunii creditului. Hayek oferă o descriere foarte concisă a „Efectului Ricardo" la p. 13-14 din eseu, unde afirmă că

> „Aici este locul în care intră în acţiune şi capătă o importanţă decisivă «Efectul Ricardo». Creşterea preţurilor bunurilor de consum şi scăderea corespunzătoare a salariilor reale semnifică o sporire a ratei profitului din industriile producătoare de bunuri de consum, însă, după cum am observat, o creştere total diferită a ratelor temporale ale profitului care pot fi acum obţinute prin utilizarea într-o mai mare măsură a muncii directe şi în urma investirii de capital suplimentar în utilaje. O rată a profitului mult superioară va putea fi acum atinsă la sumele de bani cheltuite pe muncă faţă de cele investite în utilaje. Efectul acestei creşteri a ratei profitului în industriile producătoare de bunuri de consum va fi dublu. Pe de o parte, ea va produce o tendinţă înspre utilizarea mai amplă de muncă la utilajul existent, lucrându-se peste program şi în schimburi duble, folosind echipamente depreciate şi uzate etc. Pe de altă parte, pe măsură ce este instalat noul utilaj, fie prin înlocuire, fie în vederea creşterii capacităţii, acesta va fi mai puţin costisitor, va contribui într-o mai mică măsură la economisirea muncii sau va fi mai puţin durabil, câtă vreme salariile reale rămân scăzute prin comparaţie cu productivitatea marginală a muncii."

Hayek tratează, de asemenea, acţiunea „Efectului Ricardo" în cele mai expansioniste faze ale *boom*-ului în următoarele lucrări: „The Ricardo Effect" (1942, p. 127-152) şi în articolul menţionat anterior, „Three Elucidations of the Ricardo Effect" (1969). Alte scrieri interesante pe acest subiect includ articolul lui Laurence S. Moss şi Karen I. Vaughn, „Hayek's Ricardo Effect: A Second Look" (1986, p. 545-565) şi cel al lui G.P. O'Driscoll, „The Specialization Gap and the Ricardo Effect: Comment on Ferguson", publicat în *History of Political Economy 7*,

Am remarcat apoi faptul că o amplificare a economisirii a avut drept urmare diminuarea pe termen scurt a cererii de bunuri de consum şi a preţului acestora, şi astfel o mărire a salariilor reale, care a încurajat substituirea muncitorilor cu utilaje, creşterea cererii de bunuri de capital şi o alungire a etapelor de producţie. Observăm acum că sporirea relativă a preţului bunurilor de consum determină reducerea salariilor reale, determinându-i pe antreprenori să înlocuiască utilajele cu forţă de muncă, ceea ce diminuează cererea de bunuri de capital şi scade în continuare profitul companiilor care activează în etapele cele mai îndepărtate de consum[80].

5. Creşterea ratei dobânzii la credite.
Rate care depăşesc nivelurile anterioare expansiunii creditului

Ultimul efect temporar constă într-o escaladare a ratelor dobânzii de pe piaţa creditului. Această creştere se petrece mai devreme sau mai târziu, atunci când ritmul expansiunii creditului neacoperit de economisire reală încetează a mai fi accelerat. În acel moment, ratele dobânzii vor tinde să revină la nivelurile relativ mai ridicate, existente anterior iniţierii expansiunii creditului. De fapt, dacă, de exemplu, rata dobânzii este aproximativ 10% înaintea începerii expansiunii creditului şi a plasării noilor credite, create din nimic de sistemul bancar, în sectoarele de producţie, printr-o reducere a ratei dobânzii (până la 4%, de pildă) şi o relaxare a celorlalte condiţii „secundare" de acordare a împrumuturilor (garanţii contractuale etc.), devine limpede atunci că, în momentul încetării expansiunii creditului şi în condiţiile analizei noastre, când nu

vară, 1975, p. 261-269. Vezi şi Jesús Huerta de Soto, „Ricardo Effect", *Eponymous Dictionary of Economics: A Guide to Laws and Theorems Named After Economists*, J. Seguro şi C. Rodriguez Braun, ed., Edward Elgar, Cheltenham, Anglia, 2004.

[80] Mises explică astfel:

> „… odată cu înaintarea mişcării expansioniste, creşterea preţurilor bunurilor de consum va depăşi creşterea preţurilor factorilor de producţie. Creşterea veniturilor şi a salariilor şi câştigurile adiţionale ale capitaliştilor, ale fermierilor şi ale antreprenorilor, deşi o mare parte dintre ele nu sunt decât aparente, intensifică cererea pentru bunuri de consum... Este în orice caz sigur că intensificarea cererii pentru bunuri de consum afectează piaţa într-un moment la care investiţiile suplimentare nu sunt încă în măsură să-şi ofere produsele. Prăpastia dintre preţurile bunurilor prezente şi ale celor viitoare se lărgeşte din nou. Tendinţei de scădere a ratei originare a dobânzii, care s-a putut eventual manifesta în stadiile mai timpurii ale expansiunii, îi ia locul o tendinţă de sens opus."
> (Mises, *Human Action*, p. 558)

are loc nici o creştere a economisirii voluntare, *ratele dobânzii vor urca până la nivelul lor anterior* (în exemplul nostru, vor creşte de la 4% la 10%). Ele chiar vor depăşi nivelul anterior expansiunii creditului (cu alte cuvinte, vor fi mai mari decât rata iniţială de 10%), în urma efectului agregat al următoarelor două fenomene:

(a) Toate celelalte condiţii constante, expansiunea creditului şi creşterea ofertei de monedă la care conduce vor tinde să urce preţul bunurilor de consum, *i.e.*, să reducă puterea de cumpărare a unităţii monetare. În consecinţă, dacă ofertanţii de credite doresc să pretindă aceeaşi rată a dobânzii în termeni reali, vor trebui să adauge (la rata dobânzii existente anterior iniţierii procesului de expansiune a creditului) o componentă pentru „inflaţie" sau, cu alte cuvinte, pentru scăderea anticipată a puterii de cumpărare a unităţii monetare[81].

(b) Există un alt motiv puternic pentru care ratele dobânzii urcă până la nivelul lor anterior, şi chiar îl depăşesc: antreprenorii, care s-au

---

[81] După cum nota Ludwig von Mises în 1928:

„Băncile nu mai pot continua să ofere împrumuturi suplimentare la aceeaşi rată a dobânzii. Prin urmare, ele trebuie să crească rata la creditele acordate o dată în plus, din două motive. În primul rând, apariţia unei marje pozitive de preţ le forţează să plătească o dobândă mai ridicată pentru fondurile din afară pe care le iau cu împrumut. Apoi, trebuie, de asemenea, să realizeze o diferenţiere între numeroasele persoane care solicită un credit. Nu toţi antreprenorii îşi pot permite această rată crescută a dobânzii. Cei care nu reuşesc se confruntă cu dificultăţi."
(Vezi *On the Manipulation of Money and Credit*, p. 127)

Aceasta reprezintă traducerea în limba engleză realizată de Bettina Bien Greaves a cărţii publicate de Ludwig von Mises în 1928 cu titlul *Geldwertstabilisierung und Konjunkturpolitik*. Fragmentul de mai sus se găseşte la p. 51-52 din această ediţie în limba germană, care conţine o explicaţie amănunţită a întregii teorii misesiene a ciclului afacerilor. Ea a fost publicată înainte de *Prices and Production* şi de ediţia în germană a cărţii lui Hayek *Monetary Theory and the Trade Cycle* (1929). Este surprinzător faptul că Hayek nu citează aproape niciodată această lucrare importantă, în care Mises formulează şi dezvoltă teoria ciclului, pe care avusese posibilitatea doar să o schiţeze în cartea sa *The Theory of Money and Credit*, publicată cu şaisprezece ani înainte. Probabil că această omisiune a fost deliberată şi a provenit din dorinţa de a da comunităţii ştiinţifice impresia că prima încercare de dezvoltare a teoriei lui Mises a fost întreprinsă de Hayek în scrierile sale din *Monetary Theory and the Trade Cycle* şi *Prices and Production*, cu toate că Mises tratase deja acest subiect în profunzime din 1928.

angajat în alungirea proceselor de producție în pofida creşterii ratelor dobânzii, *vor fi dispuşi*, în măsura în care au dedicat deja resurse substanțiale noilor procese investiționale, *să plătească rate ale dobânzii foarte ridicate, cu condiția să fie alimentați cu fondurile necesare ducerii la bun sfârşit a proiectelor pe care le-au lansat în mod eronat*. Acesta constituie un aspect important, complet neobservat până în momentul în care Hayek l-a studiat în amănunt în 1937[82]. Hayek arată că procesul de investire în bunuri de capital generează o cerere autonomă de bunuri de capital ulterioare, tocmai cele care sunt *complementare* în raport cu bunurile deja produse. Mai mult, acest fenomen va dura tot atâta timp cât convingerea că procesele de producție pot fi încheiate. Astfel, antreprenorii se vor grăbi să ceară noi împrumuturi indiferent de costul acestora, înainte de a fi forțați să îşi recunoască eşecul şi să abandoneze complet proiectele investiționale în care au alocat resurse foarte importante şi pentru care şi-au pus în pericol prestigiul. În consecință, majorarea ratei dobânzii care are loc pe piața creditului la sfârşitul falsului avânt economic nu se datorează în exclusivitate fenomenelor monetare, după cum crezuse până atunci Hayek, ci şi *factorilor reali* care afectează cererea de noi credite[83]. În câteva cuvinte,

---

[82] Vezi F.A. Hayek „Investment that Raises the Demand for Capital", publicat în *Review of Economics and Statistics* 19, nr. 4 (Noiembrie 1937) şi republicat în *Profits, Interest and Investment*, p. 73-82.

[83] Referindu-se la creşterea ratelor dobânzii din etapa finală a *boom*-ului, Hayek însuşi precizează:

> „Practic, cea mai importantă cauză a unor asemenea aşteptări eronate o reprezintă probabil creşterea temporară a ofertei acestor fonduri prin expansiunea creditului, într-un ritm care nu poate fi menținut. În acest caz, volumul amplificat al investiției curente îi va conduce pe indivizi să se aştepte la continuarea investițiilor cu o rată asemănătoare pentru o anumită perioadă de timp şi, în consecință, să investească în prezent într-un mod care necesită, în vederea finalizării sale încununate de succes, investiții viitoare într-un ritm similar... Cu cât este mai ridicat volumul investițiilor deja angajate în comparație cu cel care este încă trebuincios pentru utilizarea echipamentului existent deja, cu atât va fi mai mare rata dobânzii care poate fi suportată în condiții avantajoase, pentru mobilizarea capitalului în vederea acestor investiții care încheie circuitul."
> (Hayek, „Investment that Raises the Demand for Capital", p. 76 şi 80)

antreprenorii, hotărâţi să finalizeze noile etape de bunuri de capital pe care le-au iniţiat şi pe care le văd ameninţate, se îndreaptă către bănci şi solicită împrumuturi suplimentare, oferind pentru acestea rate ale dobânzii din ce în ce mai ridicate. Începe astfel o „luptă pe viaţă şi pe moarte" pentru obţinerea finanţării adiţionale[84].

Mises subliniază că *boom*-ul ia sfârşit exact în momentul în care antreprenorii încep să se confrunte cu dificultăţi în obţinerea fondurilor în creştere care le sunt necesare pentru finanţarea propriilor proiecte de investiţii:

„Antreprenorii nu-şi pot procura fondurile de care au nevoie pentru continuarea proiectelor lor. Rata brută de piaţă a dobânzii creşte, deoarece cererea sporită pentru împrumuturi nu este contrabalansată de o creştere corespunzătoare a cantităţii de bani disponibili pentru a fi împrumutaţi."
(Mises, *Human Action*, p. 554)

[84] „Hotărâţi să îşi finalizeze proiectele investiţionale pe termen lung, acum ameninţate, antreprenorii se îndreaptă către bănci pentru mai multe credite bancare – începe o luptă dură. Producătorii caută noi credite bancare, sistemul bancar răspunde noii cereri de credite prin crearea de noi bani, preţurile produselor cresc înaintea costurilor salariale. Procesul se repetă în fiecare secvenţă temporală a pieţei, cu preţurile produselor crescând întotdeauna înaintea salariilor."
(Moss and Vaughn, „Hayek's Ricardo Effect: A Second Look", p. 554)

În *Human Action*, Mises explică astfel procesul:

„Tendinţa aceasta de creştere a ratei originare a dobânzii şi apariţia unei prime pozitive de preţ explică o serie de caracteristici ale boomului. Băncile sunt confruntate cu o cerere sporită pentru împrumuturi şi avansuri, venită din partea firmelor de afaceri. Antreprenorii sunt dornici să împrumute bani la rate mai ridicate ale dobânzii brute. Ei continuă să împrumute, în ciuda faptului că băncile practică dobânzi mai mari. Din punct de vedere aritmetic, ratele brute ale dobânzii cresc peste nivelul dinaintea expansiunii. Cu toate acestea, din punct de vedere catalactic, ele rămân în urma nivelului la care ar fi acoperit dobânda originară plus componenta antreprenorială şi prima de preţ. Oferind împrumuturile în condiţii mai oneroase, băncile cred că au luat toate măsurile necesare pentru a stăvili speculaţiile «nesănătoase». Ele consideră că acei critici care le acuză că stimulează flacăra freneziei expansioniste a pieţei se înşeală. Ele nu reuşesc să înţeleagă că, prin injectarea a tot mai multe cantităţi de mijloace fiduciare în sistemul economic, de fapt alimentează *boom*-ul. Elementul care produce, hrăneşte şi accelerează *boom*-ul este creşterea continuă a ofertei de mijloace fiduciare. Nivelul ratelor brute de piaţă ale dobânzii nu este decât un efect al acestei creşteri. Dacă dorim să ştim dacă avem sau nu de a face cu o expansiune a creditului, atunci trebuie să urmărim situaţia ofertei de mijloace fiduciare, nu aritmetica ratelor dobânzii."
(Mises, *Human Action*, p. 558-559)

6. Apariția pierderilor contabile în companiile care operează în etapele relativ mai îndepărtate de consum: izbucnirea inevitabilă a crizei

Cei cinci factori de mai sus declanşează următorul efect combinat: mai devreme sau mai târziu, companiile care activează în etapele relativ mai îndepărtate de consum încep să suporte pierderi contabile considerabile. Aceste pierderi contabile, comparate cu profiturile relative generate în etapele cele mai apropiate de consum, vor face evidente, fără putință de tăgadă, erorile antreprenoriale de proporții comise şi nevoia urgentă de a le corecta, prin stoparea şi ulterior lichidarea proiectelor investiționale care au fost inițiate în mod eronat, retrăgându-se resursele productive din etapele cele mai îndepărtate de consum şi transferându-le înapoi către cele mai apropiate.

Pe scurt, antreprenorii încep să conştientizeze faptul că se impune o reajustare de proporții a structurii de producție. Prin această „restructurare", în contextul căreia se retrag din proiectele inițiate în etapele industriilor bunurilor de capital şi pe care nu au reuşit să le încheie cu succes, ei transferă ce a mai rămas din resurse către industriile cele mai apropiate de consum. A devenit acum evident că anumite proiecte investiționale sunt neprofitabile, iar antreprenorii trebuie să le lichideze şi să realizeze transferarea pe scară largă a respectivelor resurse productive, îndeosebi a muncii, către etapele apropiate de consum. *Criza şi recesiunea economică au lovit mai cu seamă ca urmare a absenței resurselor reale economisite, cu ajutorul cărora să se ducă la bun sfârşit proiectele investiționale care, după cum a devenit evident, au fost mult prea ambițioase.* Criza este dusă la apogeu de o *investiție excesivă* („suprainvestiție") în etapele cele mai îndepărtate de consum, *i.e.*, în industriile bunurilor de capital (*software şi hardware*, instalațiile *high-tech* din instalațiile de comunicații, furnale, şantiere navale, construcții) şi în toate celelalte etape cu o structură amplă a bunurilor de capital. Ea este declanşată, de asemenea, datorită unei *penurii relative, concomitente, a investițiilor* în industriile cele mai apropiate de consum. Efectul combinat al celor două erori este reprezentat de *malinvestiția* generalizată a resurselor productive; cu alte cuvinte, o investiție de un tip, o calitate, o cantitate şi o distribuție geografică şi antreprenorială caracteristică unei situații în care avusese loc mult mai multă economisire voluntară. În câteva cuvinte, antreprenorii au investit un volum inadecvat într-un mod nepotrivit în locuri eronate din structura de producție deoarece aveau impresia, *fiind induşi în eroare de expansiunea bancară a creditului*, că economisirea socială ar fi mult mai amplă. Agenții economici şi-au dedicat eforturile alungirii etapelor celor

mai intensive în capital, în speranța că, odată ce noile proiecte investiționale vor fi, în timp, duse la bun sfârşit, fluxul final de bunuri şi servicii de consum va creşte semnificativ. Însă procesul prin care se reuşeşte alungirea structurii de producție necesită o perioadă foarte îndelungată de timp. Până la terminarea intervalului de timp, societatea nu se poate bucura de sporirea corespunzătoare a producției de bunuri şi servicii de consum. Cu toate acestea, agenții economici nu sunt dispuşi să aştepte până la încheierea acestei perioade de timp mai îndelungate. Dimpotrivă, ei îşi demonstrează în acțiune preferințele şi cer *în prezent* bunuri şi servicii de consum, *i.e.*, cu mult mai devreme decât ar fi posibil dacă structura de producție ar trebui finalizată[85].

Economisirea realizată la nivelul societății poate să fie investită cu înțelepciune, sau în mod nesăbuit. Expansiunea creditului produsă *ex nihilo* de sistemul bancar îi încurajează pe antreprenori să acționeze *ca şi cum* economisirea socială ar fi crescut substanțial, mai exact cu mărimea pe care banca a creat-o sub forma noilor credite sau a mijloacelor fiduciare. Procesele microeconomice prezentate mai sus scot la lumină în mod spontan şi invariabil eroarea comisă. Această eroare derivă din faptul că, pentru o lungă perioadă de timp, agenții economici cred că economisirea disponibilă este mult mai amplă decât este în realitate. Această situație se aseamănă foarte mult cu aceea în care s-ar găsi Robinson Crusoe, binecunoscut nouă din secțiunea 1, dacă, după ce va fi economisit un coş de fructe de pădure mare cât pentru a-i permite pierderea a maximum cinci zile în vederea producerii unui bun de capital fără a mai fi necesar să se dedice adunării unei cantități suplimentare de fructe, *în urma unei*

---

[85] F.A. Hayek afirmă:

„Punctul esențial al întregii probleme a capitalului se referă la faptul că, în timp ce este aproape întotdeauna posibilă amânarea utilizării obiectelor disponibile în prezent sau aproape disponibile pentru consum, în numeroase cazuri este imposibilă anticiparea încasărilor care se scontează că vor deveni disponibile la un moment ulterior. Consecința este că, dacă un deficit relativ al cererii de bunuri de consum în raport cu oferta va cauza doar pierderi comparativ minore, un exces relativ al acestei cereri este capabil să aibă efecte mult mai serioase. Va face absolut imposibilă folosirea anumitor resurse care sunt destinate producerii unui obiect consumabil doar într-un viitor mai îndepărtat, acest lucru însă doar în colaborare cu alte resurse, care sunt utilizate în prezent în mod mai profitabil în vederea furnizării de obiecte consumabile într-un viitor mult mai apropiat."
(Hayek, *The Pure Theory of Capital*, p. 345-346)

erori de calcul[86], el ar crede că acest volum economisit i-ar permite începerea construirii adăpostului său. După cinci zile, petrecute doar pentru săparea fundației şi pentru adunarea materialelor, el îşi va fi consumat toate fructele, fiindu-i, prin urmare, imposibil să îşi ducă la bun sfârşit iluzoriul proiect investițional. Mises compară eroarea generală comisă cu cea pe care un constructor ar face-o dacă ar aprecia în mod greşit volumul materialelor de care dispune şi le-ar utiliza în întregime pentru a pune fundația unei clădiri, pe care ar fi apoi nevoit să o lase neterminată[87]. După cum consideră Hayek, ne confruntăm, astfel, cu o criză de *supraconsum* sau, cu alte cuvinte, de *economisire insuficientă*. A devenit evident că economisirea este prea scăzută pentru a permite încheierea investițiilor mai intensive în capital care au fost inițiate în mod eronat. Situația este asemănătoare cu cea a locuitorilor imaginari ai unei insule care, după ce au început construirea unui utilaj enorm, capabil să le satisfacă pe deplin nevoile, şi-au epuizat întreaga economisire şi tot capitalul înainte de a-l termina, fără a avea altă alternativă decât aceea de abandonare temporară a proiectului şi de redirecționare a întregii energii de care dispun către căutarea hranei de zi cu zi la un nivel care nu depăşeşte subzistența, *i.e.*, în absența sprijinului acordat de vreun utilaj

[86] Din acest motiv am susținut cu altă ocazie că ciclul afacerilor constituie un exemplu concret al erorilor calculului economic care rezultă în urma intervenției statului în economie (în cazul de față, în domeniul monetar şi al creditului). Vezi Huerta de Soto, *Socialismo, cálculo económico y función empresarial*, p. 111 şi urm. Cu alte cuvinte, am putea considera întregul conținut al acestei cărți ca reprezentând doar o aplicare a teoremei imposibilității calculului economic socialist la cazul particular al sectorului financiar şi al creditului.

[87] „Întreaga clasă antreprenorială se găseşte, aşa zicând, în poziția unui meşter zidar, a cărui sarcină este de a ridica o construcție cu ajutorul unei cantități limitate de materiale de construcție. Dacă omul acesta supraestimează cantitatea ofertei disponibile, el alcătuieşte un plan pentru a cărui execuție mijloacele de care dispune sunt insuficiente. El supradimensionează terenul amenajat şi fundațiile şi nu descoperă decât mai târziu, pe măsură ce construcția progresează, că materialele necesare pentru finalizarea structurii îi lipsesc. Este evident că eroarea meşterului nostru zidar nu a fost una de suprainvestiție, ci una de întrebuințare necorespunzătoare a materialelor aflate la dispoziția sa."
(Mises, *Human Action*, p. 560)

de capital[88]. În societatea noastră, o asemenea penurie de economisire conduce la următoarele consecințe: multe fabrici sunt închise, îndeosebi în etapele cele mai îndepărtate de consum, numeroase proiecte investiționale, inițiate în mod eronat, sunt paralizate, iar mulți muncitori concediați. Mai mult, pesimismul pătrunde în întreaga societate, iar ideea că o criză economică *inexplicabilă* a erupt, la scurt timp după ce oamenii începuseră să creadă că avântul economic (*boom*) şi optimismul, departe de a-şi fi atins apogeul, vor dura la nesfârşit, îi demoralizează chiar şi pe cei mai îndrăzneți[89].

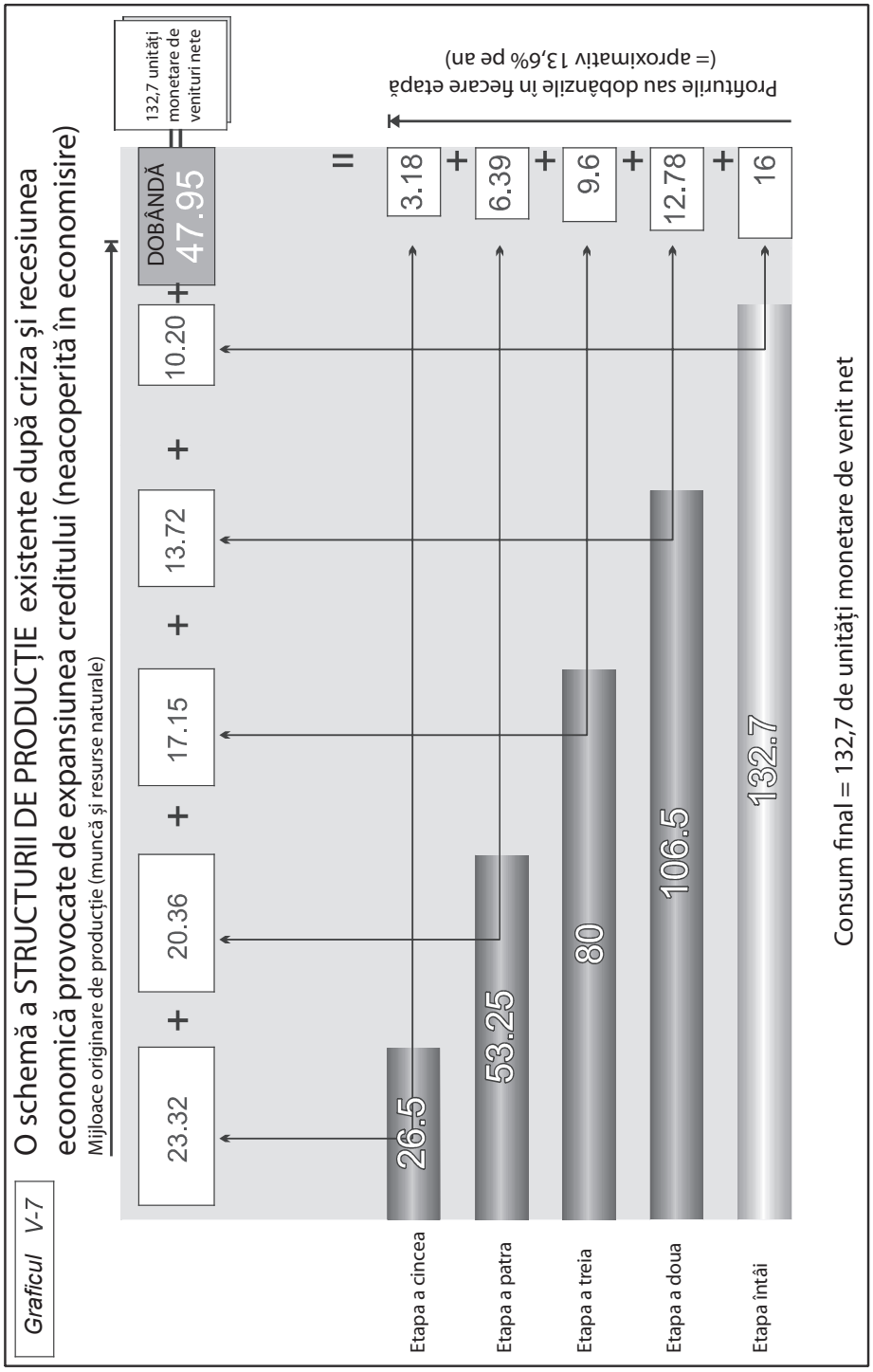
---

[88] Vezi Huerta de Soto, „La teoría austriaca del ciclo económico", în *Estudios de Economia Politica*, cap. 13, p. 175. Afirmă Hayek:

> „Situația ar fi similară cu cea în care s-ar găsi populația unei insule izolate dacă, după ce va fi construit parțial o maşină uriaşă care ar fi trebuit să îi acopere toate nevoile, descoperă că şi-a epuizat întreaga economisire şi capitalul liber disponibil înainte ca noua maşină să îşi poată oferi produsul. Ei nu ar avea atunci nici o altă posibilitate decât de a abandona pentru moment munca la noul proces şi de a-şi dedica întregul efort producerii, în absența oricărui capital, a hranei zilnice."
> (Hayek, *Prices and Production*, p. 94)

[89] „Antreprenorii trebuie să-şi reducă activitățile, deoarece le lipsesc fondurile necesare continuării proiectelor lor, concepute la o scară exagerată. Prețurile scad brusc, deoarece firmele acestea alarmate caută să obțină bani lichizi, aruncându-şi inventarele pe piață la prețuri de nimic. Se închid fabrici, se opreşte continuarea unor proiecte de construcții aflate în plină desfăşurare, se eliberează din slujbe angajați. Deoarece, pe de o parte, numeroase firme au nevoie stringentă de bani pentru a evita falimentul şi, pe de altă parte, nici o firmă nu se mai bucură de încredere, componenta antreprenorială a ratei brute de piață a dobânzii „sare" la cote excesive."
(Mises, *Human Action*, p. 562)

Mark Skousen precizează faptul că, în faza de recesiune, prețul bunurilor din diferite etape suferă următoarele modificări: *în primul rând*, cea mai abruptă scădere a prețului şi a ocupării afectează în mod obişnuit companiile care operează în zona cea mai îndepărtată de consum; *în al doilea rând*, prețurile produselor din etapele intermediare scad şi ele, chiar dacă nu într-un mod atât de dramatic; *în al treilea rând*, prețurile *en gros* coboară, dar, prin comparație, mai puțin accentuat; *în al patrulea rând, şi ultimul*, prețurile bunurilor de consum manifestă de asemenea tendința de scădere, cu toate că mult mai puțin vizibil decât restul bunurilor amintite mai sus. Mai mult, în condițiile apariției stagflației, prețul bunurilor de consum poate chiar să crească, în loc să se reducă. Vezi Skousen, *The Structure of Production*, p. 304.


Graficul V-7
O schemă a STRUCTURII DE PRODUCȚIE existente după criza și recesiunea economică provocate de expansiunea creditului (neacoperită în economisire)
Mijloace originare de producție (muncă și resurse naturale)
23.32
+
20.36
+
17.15
+
13.72
+
10.20
+
DOBÂNDĂ
47.95
=
132,7 unități monetare de venituri nete
=
3.18
+
6.39
+
9.6
+
12.78
+
16
Profiturile sau dobânzile în fiecare etapă
(= aproximativ 13,6% pe an)
26.5
53.25
80
106.5
132.7
Etapa a cincea
Etapa a patra
Etapa a treia
Etapa a doua
Etapa întâi
Consum final = 132,7 de unități monetare de venit net

Graficul V-7 reflectă situaţia structurii de producţie în momentul în care criza şi recesiunea economică provocate de expansiunea creditului (*i.e.*, neacoperită de o creştere anterioară a economisirii voluntare) au devenit evidente, iar reajustările necesare au fost făcute. După cum reiese cu claritate din diagramă, noua structură de producţie este *mai aplatizată* şi conţine doar cinci etape, deoarece au dispărut cele două etape mai îndepărtate de consum. Aşa cum dovedesc Graficele V-5 şi V-6, iniţial, expansiunea creditului a permis antreprenorilor, în mod eronat, să se implice în aceste etape. Mai mult, Tabelul V-6 arată că, deşi venitul brut anual este identic cu cel reflectat în Tabelul V-5 (483,7 u.m.), distribuţia fracţiunii alocate cererii directe de bunuri şi servicii de consum şi cererii de bunuri intermediare s-a modificat în favoarea celei dintâi. În realitate, există acum o cerere monetară de bunuri de consum în valoare de 132 u.m., mărime cu o treime mai mare decât cele 100 u.m. ale cererii monetare care apăreau în exemplul expus în Graficul V-5 şi Tabelul V-5. În acelaşi timp, cererea monetară totală de bunuri intermediare a scăzut de la 383 la 351 u.m. Pe scurt, avem o structură „mai aplatizată" care este mai puţin intensivă în termeni de capital, conducând, prin urmare, la producerea a mai puţine bunuri şi servicii de consum, ce fac însă obiectul unei cereri monetare mai ridicate; toate aceste împrejurări dau naştere unei creşteri puternice a preţului bunurilor şi serviciilor de consum şi pauperizării generalizate a societăţii, fapt scos în evidenţă de micşorarea, *în termeni reali*, a preţului diferiţilor factori originari de producţie. Cu toate că valoarea nominală a venitului monetar încasat de proprietari a urcat substanţial, creşterea încă şi mai rapidă a preţului bunurilor de consum îi plasează pe proprietarii acestor factori într-o poziţie considerabil dezavantajoasă, în termeni reali. În plus, rata dobânzii, sau rata profitului contabil, atinsă în fiecare etapă a crescut la mai mult de 13,5%, *i.e.*, la un nivel care chiar îl depăşeşte pe cel al dobânzii de pe piaţa creditului *anterior* expansiunii creditului (11% anual). Această rată mai ridicată reflectă o marjă care compensează scăderea puterii de cumpărare a banilor, competiţia mai acerbă dintre diferiţii antreprenori, care doresc cu disperare să primească noi împrumuturi, precum şi creşterea componentelor de risc şi de incertitudine antreprenorială, care influenţează rata dobânzii ori de câte ori pesimismul şi suspiciunea în domeniul economic devin exagerate.

Tabelul V-6

Oferta şi cererea de bunuri prezente

(în urma crizei economice cauzate de expansiunea creditului fără acoperire în economisire)

Oferta de bunuri prezente (Cei care economisesc)		*Cererea de bunuri prezente (Cei care oferă bunuri viitoare)*	
Capitalişti din etapa I = 106,50 + 10,20 = 116,70	→	106,50 către Capitalişti din etapa a II-a +	10,20 către mijloace originare
Capitalişti din etapa a II-a = 80,00 + 13,72 = 93,72	→	80,00 către Capitalişti din etapa a III-a +	13,72 către mijloace originare
Capitalişti din etapa a III-a = 53,25 + 17,15 = 70,40	→	53,25 către Capitalişti din etapa a IV-a +	17,15 către mijloace originare
Capitalişti din etapa a IV-a = 26,50 + 20,36 = 46,86	→	26,50 către Capitalişti din etapa a V-a +	20,36 către mijloace originare
Capitalişti din etapa a V-a = 0+ 23,32 = 23.32	→		23,32 către mijloace originare
		226,25 Total al cererii exprimate de posesorii de capital	84,75 Total al cererii exprimate de posesorii de m.o. (pământ şi muncă)
Total al ofertei de bunuri prezente 351,00 u.m. =		ECONOMISIRE ŞI INVESTIRE = (BRUTE)	351,00 u.m. Cerere totală de bunuri prezente
Venit brut anual = 483,7 (identic cu cel din Tabelul V-5) 132,7 u.m. de consum final + 351 u.m. de ofertă şi cerere de bunuri prezente (economisire şi investire brute = 483,7 u.m.)			

Trebuie să accentuăm faptul că structura de producție apărută în urma reajustării care se impune, ilustrată de Graficul V-7, nu poate să se suprapună în continuare peste structura existentă *anterior* expansiunii creditului. Aceasta se datorează faptului că *circumstanțele s-au modificat semnificativ*. S-au produs pierderi masive, inevitabile, de bunuri de capital specifice într-un asemenea grad, încât resursele rare ale societății au fost canalizate către investiții imposibil de restructurat şi, prin urmare, lipsite de valoare economică. Această împrejurare dă naştere pauperizării generalizate a societății, care se manifestă printr-un declin al echipamentului de capital *per capita*, de unde rezultă diminuarea productivității muncii şi, în consecință, o reducere suplimentară a salariilor reale. Mai mult, s-a produs o deplasare a distribuției venitului între diferiții factori de producție, precum şi o realiniere a tuturor proceselor investiționale care, cu toate că au fost eronate în momentul inițierii lor, mai au încă o oarecare valoare şi folosință economică. Toate aceste împrejurări noi au transformat structura de producție într-una mult diferită din punct de vedere calitativ, iar cantitativ mult mai aplatizată şi mai săracă decât cea existentă înainte ca băncile să declanşeze expansiunea creditului[90].

---

[90] Fritz Machlup a studiat îndeaproape factorii care produc aplatizarea structurii de producție şi a cercetat motivele pentru care aceasta este diferită şi mai săracă în urma reajustării, comparativ cu momentul de dinaintea expansiunii creditului:

> „(1) Numeroase bunuri de capital sunt specifice, cu alte cuvinte, nu pot fi utilizate în alte scopuri decât cele pentru care au fost inițial plănuite; aşadar, apar pierderi majore cauzate de modificarea structurii de producție. (2) Valorile capitalului în general – *i.e.*, valorile anticipate ale veniturilor viitoare – sunt diminuate de ratele majorate de capitalizare; proprietarii bunurilor de capital şi ai drepturilor de proprietate suportă, prin urmare, pierderi considerabile. (3) Bunurile de capital specifice care servesc drept echipament „complementar" în acele linii de producție care ar corespunde cererii consumatorilor nu sunt, probabil, disponibile; angajarea în aceste linii este, în consecință, mai scăzută decât ar fi putut să fie altminteri. (4) Productivitatea valorică marginală a muncii în perioadele investiționale scurtate este mai scăzută, astfel încât ratele salariale sunt coborâte. (5) În condițiile unor rate salariale rigide, din prețurile diminuate ale cererii de muncă ia naştere şomajul."
> (Vezi Fritz Machlup, „Professor Knight and the «Period of Production»", *Journal of Political Economy* 43, nr. 5, oct. 1935, p. 623)

Aprecierile lui Ludwig von Mises referitoare la posibilitatea ca noua structură de producție să fie similară celei existente înainte de expansiunea creditului sunt probabil şi mai caracteristice:

Am prezentat, pe scurt, bazele microeconomice ale reacției spontane a pieței care manifestă tendința consecventă de a succeda expansiunii creditului. Această reacție produce ciclurile consecutive de *boom* şi recesiune, care au afectat în mod repetat economiile occidentale, pentru aproape două secole (sau chiar pe o perioadă mai îndelungată, după cum am notat în capitolul II). De asemenea, am demonstrat că *nu există nicio posibilitate teoretică pentru ca sporirea creditelor efectuată de către bănci să permită societății, în condițiile în care nu este acoperită de o creştere corespunzătoare anterioară a economisirii voluntare, să îşi diminueze eforturile necesare pe care le implică orice proces de creştere economică şi să alimenteze şi să accelereze creşterea sustenabilă, în absența unei decizii voluntare a cetățenilor în vederea sacrificului şi a economisirii*[91]. Dat fiind faptul că acestea

„Însă aceste date nu mai sunt aceleaşi cu cele care existau în ajunul procesului expansionist. Multe lucruri s-au schimbat. Este posibil ca economisirea forțată şi, într-o măsură chiar mai mare, economisirile voluntare obişnuite să fi furnizat noi bunuri de capital, care să nu fi fost complet irosite datorită malinvestițiilor şi supraconsumului induse de *boom*. Asimetria inerentă fiecărei mişcări inflaționiste a provocat modificări ale averilor şi veniturilor diferiților indivizi şi ale diverselor grupuri de indivizi. Fără nici o legătură cauzală cu expansiunea creditului, este posibil ca cifrele populației să se fi schimbat, ca şi caracteristicile indivizilor la care se referă ele; cunoştințele tehnologice pot să fi avansat, cererea pentru anumite bunuri poate să se fi modificat. Starea finală către care tinde piața nu mai este aceeaşi cu cea la care tindea ea înainte de perturbările determinate de expansiunea creditului."
(Mises, *Human Action*, p. 563)

[91] După cum notează în mod elocvent Moss şi Vaughn:

„Orice creştere reală a stocului de capital durează o perioadă de timp şi necesită economisiri nete voluntare. *Nu există nici o cale prin care o expansiune a ofertei de bani sub forma creditului bancar să scurtcircuiteze procesul creşterii economice.*"
(„Hayek's Ricardo Effect: A Second Look", p. 555; sublinierea noastră)

Probabil că articolul în care Hayek explică în modul cel mai concis şi limpede întregul proces despre care discutăm aici este „Price Expectations, Monetary Disturbances and Malinvestments", publicat în 1933 şi inclus în cartea sa *Profits, Interests and Investment*, p. 135-156. Pe aceleaşi coordonate se înscrie şi demersul lui Roger W. Garrison, care a prezentat în mod strălucit teoria capitalului şi a ciclului, comparând-o cu diagramele cel mai des folosite în manualele de macroeconomie pentru a ilustra modelele clasice şi pe cele keynesiste, menționând aici în mod special „Austrian Macroeconomics: A Diagrammatical Exposition", publicat inițial la p. 167-201 în cartea *New Directions in Austrian*

constituie nişte concluzii de o importanță deosebită, vom analiza în secțiunea următoare implicațiile pe care le au ele asupra sectorului bancar, în special, modalitatea prin care explică faptul că acest sector nu poate opera în mod independent, cu alte cuvinte, în absența unei bănci centrale, în condițiile în care păstrează o rezervă fracționară. Vom încheia astfel demersul teoretic pe care ni l-am propus în capitolul III: acela de a demonstra, pe baza teoriei economice, că este imposibil ca sistemul bancar să se autoasigure împotriva riscului de suspendare a plăților şi de faliment prin aplicarea unei cerințe privind rezerva fracționară, deoarece presupusa asigurare (condiția de păstrare a rezervei fracționare) constituie tocmai factorul declanşator al unui proces de expansiune a creditului, fals avânt economic, criză şi recesiune economică, care exercită în mod invariabil un efect negativ asupra solvabilității şi a capacității de plată a băncilor.

4.

Activitatea bancară, ratele fracționare ale rezervelor şi legea numerelor mari

Analiza pe care am oferit-o până în acest moment ne permite să comentăm asupra posibilității, pe care o susțin anumiți cercetători, de a *asigura* practica activității bancare cu rezervă fracționară prin aplicarea legii numerelor mari. Vom da în principal un răspuns argumentului potrivit căruia băncile, pentru a satisface cererile normale ale clienților lor de lichiditate şi în conformitate cu legea numerelor mari, trebuie să păstreze la îndemână, sub forma unei rezerve de numerar doar o fracțiune din banii depozitați la ele în numerar. Acest argument se află în centrul doctrinelor juridice care urmăresc să justifice contractul de depozit bancar de bani cu rezervă fracționară. Am cercetat contractul dintr-o perspectivă critică în capitolul III.

Economics, Louis M. Spadaro, ed., Sheed Andrews and McMeel, Kansas City, 1978, iar ca monografie separată în 1978, la The Institute for Humane Studies, precum şi articolul lui Ludwig M. Lachmann, „A Reconsideration of the Austrian Theory of Industrial Fluctuations", publicat inițial în *Economica* 7, mai 1940 şi inclus la p. 267-284 în cartea lui Lachmann *Capital, Expactations and the Market Process: Essays on the Theory of the Market Economy*, Sheed Andrews and McMeel, Kansas City, 1977. Vezi, de asemenea, cartea lui Garrison *Time and Money*.

Trimiterea, în acest domeniu, la legea numerelor mari este echivalentă cu încercarea de aplicare a principiilor de tehnică a asigurărilor pentru a ne apăra de riscul de retragere a depozitelor, un risc asumat *a priori* a fi cuantificabil şi, în consecinţă, asigurabil. Această impresie este însă eronată şi, după cum vom vedea, se bazează pe o idee greşită asupra naturii fenomenelor de care ne ocupăm. Într-adevăr, spre deosebire de genul de evenimente care corespund sferei fenomenelor naturale şi care reprezintă un risc asigurabil, fenomenele asociate activităţii bancare se încadrează în domeniul acţiunii umane, fiind astfel impregnate de *incertitudine* (nu risc), care nu este, prin însăşi natura sa, asigurabilă.

Într-adevăr, în sfera acţiunii umane, viitorul este întotdeauna *incert*, în sensul că urmează să fie configurat, iar singura porţiune din el care se află în posesia actorilor care îi vor fi protagonişti sunt anumite idei, imagini mentale şi aşteptări pe care ei speră să le realizeze prin acţiunea personală şi interacţiunea cu ceilalţi actori. Mai mult, viitorul este deschis oricărei oportunităţi creative a persoanei; prin urmare, fiecare actor îl întâmpină cu o *incertitudine permanentă*, care poate să fie diminuată prin comportamentele regulate ale actorului şi ale celorlalţi (prin instituţii) şi exercitarea abilă a capacităţii antreprenoriale. Cu toate acestea, actorul nu va reuşi să elimine în totalitate această incertitudine[92]. Natura deschisă, permanentă a incertitudinii la care ne referim aici face ca atât noţiunile tradiţionale de probabilitate obiectivă şi subiectivă, cât şi accepţiunea bayesiană a celei din urmă să fie inaplicabile sferei interacţiunii umane. De fapt, teorema bayesiană necesită o structură stabilă, fundamental stohastică, incompatibilă cu capacitatea umană de creativitate antreprenorială[93]. Motivele sunt două: în primul rând, nu este posibil nici măcar să cunoaştem toate alternativele sau cazurile potenţiale; iar în al doilea rând, doar actorul are anumite credinţe sau convingeri subiective – denumite

---

[92] Asupra acestei chestiuni, vezi Huerta de Soto, *Socialismo, cálculo económico y función empresarial,* p. 46-47.

[93] „Abordarea bayesiană elimină posibilitatea surprizei." J.D. Hey, *Economics in Disequilibrium*, New York University Press, New York, 1981, p. 99. Pe aceeaşi linie, Emiel F.M. Wubben, în articolul său „Austrian Economics and Uncertainty", manuscris prezentat la prima Conferinţă europeană de economie austriacă, Maastricht, aprilie 1992, p. 13, afirmă:

> „concluzia la care ajungem este imposibilitatea de a vorbi despre probabilităţi subiective care tind către probabilităţi obiective. Dimensiunile nu se află pe acelaşi palier, ci acoperă niveluri diferite de cunoaştere."

de Mises *probabilități de caz* (sau evenimente singulare)[94] – care, pe măsură ce sunt modificate sau lărgite, tind să schimbe în mod surprinzător, cu alte cuvinte, într-o manieră radicală, divergentă, întregul tablou de credințe şi cunoaştere al actorului. Astfel, actorul descoperă neîncetat situații total noi, pe care anterior nu reuşea nici măcar să şi le imagineze.

Acest concept de incertitudine, care corespunde unor evenimente singulare din sfera acțiunii umane şi, prin urmare, a economiei, diferă în mod radical de noțiunea de *risc* aplicabilă în domeniul fizicii şi al ştiințelor naturii. Tabelul V-7 oferă un rezumat în acest sens.

Evident că evenimentele corelate cu retragerea de către client a depozitelor din bancă, mai mult sau mai puțin masivă şi neaşteptată, corespund sferei acțiunii umane şi sunt îmbibate de incertitudine, care prin însăşi natura sa este tehnic neasigurabilă. Motivul tehnico-economic pentru care este imposibil să asigurăm incertitudinea provine în principiu din faptul că *acțiunea umană însăşi produce sau creează evenimentele care se încearcă să fie asigurate*. Cu alte cuvinte, retragerile depozitelor sunt invariabil influențate de existența însăşi a asigurării şi, prin urmare, nu există independența stochastic necesară între existența „asigurării" – cerința de păstrare a unei rezerve fracționare presupus a fi fost stabilită potrivit legii numerelor mari şi în urma experienței bancherilor – şi producerea exact a fenomenului împotriva căruia se urmăreşte încheierea asigurării (crizele bancare care provoacă retragerea masivă a depozitelor)[95].

---

[94] Mises, *Human Action*, p. 110-118.

[95] Ne referim, pe scurt, la fenomenul de *hazard moral*, pe care M.V. Pauly l-a analizat deja din punct de vedere teoretic. Conform lui Pauly, optimalitatea unei asigurări complete nu mai este validă când metoda de asigurare influențează cererea de servicii furnizate de polița de asigurare. („The Economics of Moral Hazard", *American Economic Review* 58 (1968), p. 531-537) Un alt articol relevant îi aparține lui Kenneth J. Arrow, „The Economics of Moral Hazard: Further Comments", publicat pentru prima dată în *American Economic Review* 58 (1968), p. 537-553. Aici, Arrow continuă cercetarea pe care o începuse în articolul său din 1963, „Uncertainty in the Welfare Economics of Medical Care", *American Economic Review* 53 (1963), p. 941-973. Arrow aderă la opinia că hazardul moral este implicat ori de câte ori „polița de asigurare ar putea să modifice ea însăşi incitativele şi, prin urmare, probabilitățile pe care s-a bazat compania de asigurări". Aceste două articole ale lui Arrow sunt cuprinse în cartea sa *Essays in the Theory of Risk-Bearing*, North Holland Publishing Company, Amsterdam, Londra şi New York, 1974, p. 177-222; vezi îndeosebi p. 202-204. În sfârşit, două alte surse care merită a fi menționate sunt: capitolul VII (consacrat riscurilor neasigurabile) din importanta carte a lui Karl H. Borch,

Tabelul V-7

Sfera ştiinţelor naturii	Sfera acţiunii umane
1. *Probabilitatea de clasă*: comportamentul clasei este cunoscut sau poate fi cunoscut, fapt care nu este posibil în cazul comportamentului elementelor sale individuale.	1. *„Probabilitatea" unui caz sau eveniment unic:* nu există o clasă, şi, în vreme ce anumiţi factori care afectează evenimentul unic sunt cunoscuţi, alţii nu sunt. Acţiunea însăşi poate să producă sau să creeze evenimentul.
2. Pentru întreaga clasă există o situaţie de *risc asigurabil*.	2. Există o *incertitudine* permanentă, dată fiind natura creativă a acţiunii umane. Astfel, incertitudinea nu este asigurabilă.
3. Probabilitatea poate fi exprimată în *termeni matematici.*	3. Probabilitatea nu poate fi exprimată în *termeni matematici*.
4. Probabilitatea este calculată apelându-se la logică şi *cercetare empirică*. Teorema lui Bayes face posibilă estimarea probabilităţii clasei pe măsura apariţiei de noi informaţii.	4. Este descoperită prin introspecţie, înţelegere şi *estimare antreprenorială*. Fiecare nouă informaţie modifică *ex novo* întreaga hartă de credinţe şi aşteptări (conceptul de *surpriză*).
5. Face obiectul de analiză al *cercetătorului* din ştiinţele naturii.	5. Un concept utilizat îndeobşte de *actorul-antreprenor* şi de istoric.

Demonstraţia amănunţită a conexiunii strânse dintre încercarea de aplicare a legii numerelor mari sub forma cerinţei unei rezerve fracţionare şi faptul că această „asigurare" declanşează inevitabil retrageri masive ale depozitelor este simplă. Elaborarea teoriei austriece, sau teoria creditului de circulaţie, a ciclului afacerilor (tratată în acest capitol) reuşeşte acest lucru. Într-adevăr, activitatea bancară cu rezervă fracţionară permite acordarea pe scară largă de credite neacoperite de sporirea anterioară a economisirii (adică expansiunea creditului) şi produce, într-o primă fază, lărgirea şi alungirea artificială a structurii de

Economics of Insurance, North Holland, Amsterdam şi New York, 1990, îndeosebi p. 317 şi 325-330; precum şi articolul lui Joseph E. Stiglitz, „Risk, Incentives and Insurance: The Pure Theory of Moral Hazard", publicat în *The Geneva Papers on Risk and Insurance* 26 (1983), p. 4-33.

producţie (reprezentată prin aria haşurată din Graficul V-6). Mai devreme sau mai târziu însă, factorii microeconomici, care au fost explicaţi în amănunţime în secţiunea precedentă, pun în mişcare procesele sociale care tind să inverseze erorile antreprenoriale comise, astfel că, în consecinţă, structura de producţie ajunge asemănătoare cu cea reprezentată în Graficul V-7. Observăm acolo că noile etape prin care s-a încercat alungirea structurii de producţie (etapele şase şi şapte din Graficul V-6) dispar în întregime. În plus, „lărgirea" etapelor doi-cinci este lichidată, fapt care produce o sărăcire generală a societăţii, ca rezultat al investiţiei eronate a resurselor sale rare economisite. În consecinţă, un număr foarte semnificativ de beneficiari ai creditelor derivate din expansiunea creditului nu reuşesc, în cele din urmă, să le ramburseze şi devin rău-platnici, fapt care iniţiază un proces în care se multiplică atât suspendările de plăţi, cât şi falimentele bancare. Astfel, incapacitatea de plată ajunge să afecteze un procent foarte larg al creditelor bancare. Odată ce criza se declanşează şi devine limpede că proiectele de investiţii lansate în mod eronat nu ar fi trebuit să fie întreprinse, valoarea de piaţă a acestor proiecte este redusă până la o fracţiune din valoarea lor iniţială, aceasta în cazul în care nu dispare complet.

Gradul în care această scădere generalizată a valorii a numeroase bunuri de capital se regăseşte în activele băncii este ilustrat grafic tocmai de mărimea creditelor care corespunde zonelor haşurate din Graficul V-6. Această diagramă reflectă în termeni monetari alungirea şi lărgirea artificială a structurii de producţie, modificări întreprinse în fazele expansioniste ale ciclului economic, graţie sursei ieftine şi facile de finanţare din credite bancare, neacoperite de o creştere anterioară a economisirii voluntare reale. *În măsura în care erorile comise sunt revelate, iar „alungirile" şi „lărgirile" structurii de producţie sunt abandonate, lichidate sau reajustate, valoarea activelor din întregul sistem bancar suferă o scădere dramatică.* În plus, acest declin al valorii este însoţit gradual de procesul de contracţie a creditului, care a făcut obiectul analizei noastre la sfârşitul capitolului IV şi care tinde să agraveze o dată în plus efectele negative pe care recesiunea le exercită asupra activelor sistemului bancar. De fapt, acei antreprenori care au izbutit în mod fericit să îşi salveze companiile de la suspendarea plăţilor şi faliment îşi restructurează procesele investiţionale pe care le-au iniţiat. Le stopează, le lichidează şi acumulează banii necesari rambursării creditelor obţinute de la bancă. Mai mult, pesimismul şi

demoralizarea agenților economici[96] semnifică faptul că cererile de noi credite şi aprobarea lor nu pot compensa viteza la care sunt rambursate creditele. Va urma o contracție serioasă a creditului.

Trebuie, aşadar, să conchidem că recesiunea economică, a cărei cauză o constituie expansiunea creditului, produce un declin generalizat al valorii activelor contabilizate ale sistemului bancar, exact în momentul în care optimismul şi încrederea deponenților se găsesc la pragul de jos. Altfel spus, recesiunea şi incapacitatea de plată trag în jos valoarea creditelor bancare şi a altor active ale băncilor, în vreme ce pasivele corespunzătoare ale acestora – depozitele ce se află acum în posesia terților părți – rămân nemodificate. În ceea ce priveşte contabilitatea, situația financiară a numeroase bănci devine în mod special problematică şi dificilă, şi ele încep să anunțe suspendări ale plăților şi falimente. După cum este logic, din punct de vedere teoretic este imposibilă determinarea în avans a băncilor specifice care vor fi relativ mai afectate. Cu toate acestea, putem previziona cu toată siguranța că acele bănci care sunt marginal vorbind mai puțin solvabile se vor confrunta cu o serioasă contracție a lichidităților, suspendarea plăților şi chiar falimentul. O asemenea situație poate cu multă uşurință să accelereze o criză generalizată de încredere în întregul sistem bancar, îndemnându-i pe cetățeni să îşi retragă în masă depozitele, nu numai de la băncile care se confruntă comparativ cu cele mai mari dificultăți, ci, prin contagiune, de la toate celelalte bănci. Într-adevăr, toate băncile care operează cu o rezervă fracționară sunt inerent *insolvabile*, iar deosebirile dintre ele sunt relativ minore şi doar o chestiune de grad, ceea ce face inevitabilă o contracție semnificativă financiară şi a creditului. Evenimente de acest tip – precum criza economică pe care băncile florentine au provocat-o în secolul al XIV-lea – au avut loc în mod recurent din momentul apariției activității bancare cu rezervă fracționară. În orice caz, s-a demonstrat faptul că sistemul cu rezervă fracționară declanşează *endogen* procese care fac imposibilă asigurarea băncilor pe calea aplicării legii numerelor mari. Aceste procese provoacă crize sistematice în sistemul bancar, care, mai devreme sau mai târziu, îl încarcă cu

---

[96] „Boom-ul produce sărăcire. Dar încă şi mai dezastruoase sunt ravagiile sale morale. El îi face pe oameni deznădăjduiți şi descurajați. Cu cât mai optimişti erau în condițiile prosperității iluzorii a boom-ului, cu atât mai mari le sunt disperarea şi sentimentul de frustrare."
(Mises, *Human Action*, p. 576)

Să ne reamintim şi afirmațiile făcute în capitolul IV, secțiunea 8, p. 279-287.

greutăţi insurmontabile. Acest fapt invalidează unul dintre cele mai perimate argumente de justificare tehnică a existenţei unui contract care, asemenea celui de depozit bancar de bani cu rezervă fracţionară, dovedeşte o natură juridică inacceptabilă (după cum am văzut în capitolul III), dat fiind faptul că provine în exclusivitate dintr-un *privilegiu* acordat de autorităţile publice băncilor private.

Cineva ar putea în mod eronat să creadă că incidenţa ridicată a incapacităţii de rambursare şi pierderea generalizată de valoare la rubrica de activ a bilanţurilor bancare, ambele produse ale crizelor economice, ar putea fi compensate fără dificultate din punct de vedere contabil, prin eliminarea depozitelor corespunzătoare care echilibrează aceste credite din rubrica de pasiv. Capitolul IV nu a arătat însă în mod inutil faptul că procesul de expansiune a creditului implică crearea de către bancă a unor astfel de depozite. Din punct de vedere economic însă, acest argument este invalid. În vreme ce crearea de către bănci a banilor sub forma depozitelor coincide iniţial cu crearea de credite, ambele fiind acordate aceloraşi actori, beneficiarii creditelor se despart imediat de unităţile monetare primite sub forma depozitelor, utilizându-le pentru plata furnizorilor şi a altor proprietari de mijloace originare de producţie. Rezultă de aici că beneficiarii direcţi continuă să datoreze băncii suma luată cu împrumut, însă depozitele trec negreşit de la un titular la altul. Tocmai aceasta reprezintă sursa *insolvabilităţii inerente* a băncilor, care le pune în pericol supravieţuirea în răstimpul etapelor unei recesiuni economice severe. De fapt, oamenii de afaceri care primesc creditele comit o eroare antreprenorială de masă, pe care criza o va da la iveală. Ei iniţiază în mod eronat procese de investiţii în bunuri de capital, în care se vor materializa creditele, a căror valoare scade dramatic sau este complet pierdută. Urmarea este incapacitatea de plată de dimensiuni substanţiale, iar valoarea unei părţi largi a activelor băncii se prăbuşeşte. În acelaşi timp însă, posesorii de depozite, acum în calitate de terţe părţi, îşi menţin neştirbită creanţa asupra băncilor care s-au angajat în expansiunea creditelor şi, prin urmare, băncile nu pot să îşi elimine pasivele în aceeaşi măsură cu care scade valoarea activelor lor. Rezultă de aici o malajustare contabilă, care conduce la suspendarea plăţilor şi la falimentul băncilor care sunt, marginal vorbind, mai puţin solvabile. Dacă pesimismul şi lipsa de încredere se răspândesc, toate băncile pot să devină insolvabile, situaţia terminându-se cu falimentul dezastruos al sistemului bancar şi al sistemului monetar bazat pe activitatea bancară cu rezervă fracţionară. Această instabilitate intrinsecă activităţii bancare cu rezervă fracţionară

este aspectul care face inevitabilă existența unei bănci centrale ca împrumutător de ultimă instanță, după cum funcționarea corectă a unui sistem de libertate bancară deplină necesită o revenire la principiile de drept tradiționale şi astfel la cerința unei rezerve de 100%.

Dacă un contract de depozit bancar care îngăduie bancherilor să îşi neglijeze obligația de păstrare a unei rate a rezervelor de 100% poate să conducă, în cele din urmă, chiar la prăbuşirea sistemului bancar (şi a multora dintre clienții săi), cum este posibil ca bancherii să insiste, istoric vorbind, în a acționa în acest mod? În primele trei capitole am studiat factorii şi circumstanțele istorice care au dat naştere contractului de depozit bancar cu rezervă fracționară. Am văzut acolo că acest contract îşi are sursa într-un privilegiu pe care statele l-au acordat bancherilor, permițându-le să utilizeze în folosul personal banii deponenților lor, cel mai adesea sub forma creditelor acordate chiar celor care oferă privilegiul, adică guvernului sau statului, copleşiți neîncetat de presiunile financiare. Dacă guvernele şi-ar fi îndeplinit scopul lor fundamental şi ar fi definit şi apărat în mod adecvat drepturile de proprietate ale deponenților, o asemenea instituție nefirească nu ar fi apărut niciodată.

Să introducem acum câteva observații suplimentare referitoare la apariția contractului de depozit bancar de bani cu rezervă fracționară. Un aspect relevant îl constituie dificultatea teoretică semnificativă, datorită căreia, dată fiind natura complexă, abstractă a proceselor sociale asociate creditului şi monedei, numeroase persoane, chiar din rândul celor mai implicate în aceste procese, nu reuşesc să analizeze şi să pătrundă efectele pe care expansiunea creditului le provoacă în cele din urmă. În realitate, de-a lungul istoriei, majoritatea oamenilor au considerat, în general, efectele expansiunii creditului ca fiind pozitive şi s-au concentrat doar pe consecințele sale cele mai vizibile, pe termen scurt (valul de optimism, falsul avânt economic). Ce se poate spune însă despre bancherii înşişi, care au trecut pe parcursul istoriei prin numeroase panici bancare, care şi-au periclitat serios şi în mod repetat sau chiar au pus capăt afacerii lor? Dat fiind faptul că bancherii au suferit primii consecințele operării cu o rezervă fracționară, ne-am putea gândi că este *în interesul lor* să îşi modifice practicile şi să le adapteze principiilor de drept tradiționale, cu alte cuvinte, o rezervă în numerar de 100%. Ludwig von Mises însuşi a împărtăşit la început această idee[97], cu toate acestea, experiența istorică,

[97] În 1928, Ludwig von Mises recunoştea:

ce arată că băncile au revenit mereu la practica păstrării unei rezerve fracționare, în pofida riscurilor uriaşe pe care le implică, nu o confirmă, după cum nu o face nici analiza teoretică. Într-adevăr, chiar atunci când bancherii sunt conştienți că activitatea bancară cu rezerve fracționare este condamnată să eşueze pe termen lung, crearea *ex nihilo* de bani – capacitate pe care o presupune orice expansiune a creditului – generează profituri atât de largi, încât bancherii cedează în cele din urmă tentației de revenire la o rezervă fracționară. În plus, *nici un bancher particular* nu poate fi absolut sigur că banca sa va fi una dintre cele care îşi va suspenda într-un final plățile sau va da faliment, din moment ce poate să spere întotdeauna că va reuşi să se retragă din proces înainte de declanşarea crizei, să ceară rambursarea creditelor acordate şi să evite rău-platnicii. Astfel, se pune în mişcare un fenomen tipic de *tragedie a comunelor* – un proces cunoscut ca fiind declanşat ori de câte ori drepturile de proprietate ale terților sunt definite sau apărute în mod inadecvat (precum în cazul de față). Vom studia acest proces în profunzime în capitolul VIII. În lumina celor spuse mai sus, nu constituie o surpriză faptul că băncile se confruntă cu o tentație irezistibilă de a expanda creditul înaintea altor bănci şi astfel de a beneficia pe deplin de profiturile expansiunii, lăsând

---

„Nu reuşeam să înțeleg de ce băncile nu au tras învățăminte din experiență. Am crezut că ar adera cu certitudine la o politică de prevedere şi restricționare, dacă nu ar fi impulsionate de circumstanțele exterioare să o abandoneze. Doar mai târziu am devenit convins că era inutilă căutarea unui stimulent extern pentru schimbarea comportamentului băncilor. Doar mai târziu am devenit de asemenea convins că fluctuațiile condițiilor generale ale afacerilor erau în întregime dependente de relația dintre cantitatea de mijloace fiduciare în circulație şi cerere... Putem înțelege cu uşurință că băncile care emit mijloace fiduciare, pentru a-şi spori şansele de profit, pot fi gata să expandeze volumul creditului acordat şi numărul notelor emise. Ceea ce necesită o explicație specială este motivul pentru care se depun eforturi necurmate de îmbunătățire a condițiilor economice generale pe calea expansiunii creditului de circulație, în pofida eşecului spectaculos din trecut al unor astfel de strădanii. Răspunsul este fără doar şi poate următorul: potrivit ideologiei prevalente a omului de afaceri şi a economistului-politician, reducerea ratei dobânzii este percepută a fi un scop esențial al politicii economice. În plus, expansiunea creditului de circulație este presupusă a fi mijlocul adecvat pentru atingerea acestui scop."
(„Monetary Stabilization and Cyclical Policy", inclus în cartea *On the Manipulation of Money and Credit*, p. 135-136)

Această lucrare este traducerea în engleză a unei importante cărți pe care Mises a publicat-o în 1928 sub titlul *Geldwertstabilisierung und Konjunkturpolitik*.

restul băncilor şi întregul sistem economic în general să suporte împreună consecinţele extrem de nocive care se vor produce în cele din urmă[98].

În concluzie, imposibilitatea tehnică de asigurare contra riscului de retragere a depozitului prin practica unei rate fracţionare a rezervelor explică, de asemenea, după cum vom vedea în capitolul VIII, faptul că bancherii înşişi au fost principalii partizani ai existenţei unei *bănci centrale* care, în calitate de împrumutător de ultimă instanţă, ar putea să le garanteze supravieţuirea în perioadele de panică[99]. Din acest punct de vedere, emergenţa istorică a băncii centrale ca instituţie a fost consecinţa

---

[98] Am avut prilejul pentru prima dată să apărăm teza potrivit căreia teoria „tragediei comunelor" ar trebui să fie aplicată activităţii bancare cu rezervă fracţionară la întâlnirea regională a Societăţii Mont-Pèlerin, din Rio de Janeiro, 5-8 septembrie 1993. Am subliniat cu această ocazie că tragedia tipică a comunelor se aplică în mod evident activităţii bancare, dat fiind faptul că întregul proces expansionist derivă dintr-un privilegiu ce merge împotriva drepturilor de proprietate, deoarece fiecare bancă internalizează complet beneficiile ce decurg din expansiunea creditului său, lăsând celelalte bănci şi întregul sistem economic să îşi împartă costurile corespunzătoare. Mai mult, după cum vom vedea în capitolul VIII, un mecanism de compensare interbancară în cadrul liberei întreprinderi bancare (*free banking*) ar putea contracara încercările izolate, individuale, de expansiune. El se dovedeşte însă inutil dacă toate băncile, mânate de dorinţa de profit într-un proces tipic de „tragedie a comunelor", sunt mai mult sau mai puţin infectate de „optimism" în acordarea creditelor. Asupra acestui subiect, vezi introducerea noastră, „Introducción Crítica a la Edición Española", la cartea scrisă de Vera C. Smith, *Fundamentos de la banca central y de la libertad bancaria* [*The Rationale of Central Banking and the Free Banking Alternative*], Unión Editorial/Ediciones Aosta, Madrid, 1993, nota 16 la p. 38.

[99] Analiza standard a Şcolii opţiunilor publice (*public choice*) ar putea fi de asemenea menţionată aici, pentru a explica motivul pentru care băncile, ca grup de presiune cu greutate, s-au mobilizat pentru a-şi proteja privilegiul, pentru a-i stabili un fundament juridic şi pentru a câştiga susţinerea statului ori de câte ori acest lucru a fost necesar. Nu constituie astfel o surpriză faptul că autori precum Rothbard conchid că „bancherii sunt inerent înclinaţi către etatism". Murray N. Rothbard, *Wall Street, Banks, and American Foreign Policy*, Center for Libertarian Studies, Burlingame, Calif., 1995, p. 1. Vezi, de asemenea, literatura care tratează efectele economice ale depozitelor la vedere asupra sistemelor monetare actuale, fundamentate pe banca centrală (printre alţii, Douglas W. Diamond şi Philip H. Dybvig, „Bank Runs, Deposit Insurance and Liquidity", *Journal of Political Economy* 91, 1983, p. 401-419, precum şi Itay Goldstein şi Ady Pauzner, „Demand-Deposit Contracts and the Probability of Bank Runs", *Journal of Finance* 60, nr. 3, iunie 2005, p. 1293-1327).

inevitabilă a însuşi privilegiului care îngăduie băncilor să acorde cu împrumut majoritatea banilor pe care îi primesc sub formă de depozite, prin păstrarea unei rate fracționare a rezervelor. Este evident, în plus, că până la restabilirea principiilor tradiționale de drept, şi astfel a cerinței unei rezerve de 100%, va fi imposibilă renunțarea la existența unei bănci centrale şi introducerea unui sistem de veritabilă liberă întreprindere bancară, care este supus legii şi care nu afectează negativ cursul economiei prin provocarea cu regularitate a unor faze destabilizatoare de falsă expansiune şi de recesiune economică[100].

[100] Banca centrală reprezintă, aşadar, cea mai evidentă dovadă istorică a eşecului practic şi teoretic al tentativei de asigurare contra retragerii depozitelor pe calea unei rezerve fracționare. Faptul că un împrumutător de ultimă instanță, pentru a crea şi furniza lichiditatea solicitată în vreme de panică, este considerat necesar dovedeşte faptul că o asemenea asigurare este imposibilă şi că unica modalitate de evitare a consecințelor distrugătoare, inevitabile, pe care instituția activității bancare cu rezervă fracționară le are asupra băncilor este crearea şi prezervarea unei instituții care să beneficieze de un control absolut asupra sistemului monetar şi de capacitatea de creare a lichidității trebuincioase în orice moment. Cu alte cuvinte, privilegiul rezervei fracționare este de asemenea responsabil, în ultimă instanță, de intervenția frecventă, masivă a băncii centrale în sistemul financiar, care este astfel exclus din sfera proceselor pieței libere, supuse principiilor de drept tradiționale. Cartea de față a început cu aserțiunea că principala provocare teoretică şi practică cu care se confruntă economia la începutul acestui nou secol este tocmai aceea de a pune capăt intervenției şi coerciției sistematice a statului şi privilegiilor din sistemul financiar, prin supunerea lui aceloraşi principii de drept tradiționale care sunt fără excepție cerute din partea tuturor celorlalți agenți economici ce operează pe o piață liberă. Această aserțiune devine acum pe deplin inteligibilă.