

ROZDZIAŁ V

BANKOWA EKSPANSJA KREDYTOWA I JEJ WPŁYW NA SYSTEM GOSPODARCZY

W poprzednim rozdziale wyjaśnialiśmy, w jaki sposób umowa pieniężnego depozytu bankowego z rezerwą cząstkową prowadzi do tworzenia nowego pieniądza (depozytów) i jego wnikania do systemu gospodarczego w postaci nowych pożyczek niewspieranych naturalnym wzrostem dobrowolnych oszczędności (czyli do ekspansji kredytowej). W tym rozdziale skupimy się na skutkach ekspansji kredytowej dla systemu gospodarczego. Przeanalizujemy wypaczenia, do jakich prowadzi proces ekspansji: błędy inwestycyjne, zacieśnianie się kredytu, kryzysy bankowe, a w końcu bezrobocie oraz recesje ekonomiczne. Najpierw jednak musimy szczegółowo przebadać zarówno teorię kapitału, jak i strukturę produkcji realnej gospodarki, ponieważ ich dobra znajomość jest istotna dla zrozumienia procesów wyzwalanych na rynku przez banki przyznające pożyczki, które nie biorą się z wcześniejszego wzrostu dobrowolnych oszczędności. Analiza nasza ujawni, że niepokojące nas pojęcie prawne (umowa pieniężnego depozytu bankowego z rezerwą cząstkową) wyrządza wielką szkodę licznym podmiotom gospodarczym (i społeczeństwu w ogólności), gdyż stanowi podstawowe źródło powracających recesji gospodarczych. Co więcej, pokażemy że skoro ekspansja kredytowa prowadzi do kryzysów gospodarczych i bankowych, a „prawo wielkich liczb” nie ma zastosowania w bankowości, to w bankowości opartej na rezerwie cząstkowej zapewnienie skutecznej realizacji operacji finansowych jest technicznie niemożliwe. Nabiera to wielkiego znaczenia wobec nieuchronnego pojawienia się banku centralnego jako kredytodawcy ostatniej instancji, co zbadamy dokładniej w jednym z dalszych rozdziałów. Zaczniemy od wyjaśnienia procesów spontanicznie rozpoczynających się w systemie gospodarczym wtedy, gdy nowe pożyczki płyną z dobrowolnego powiększania realnych oszczędności społeczeństwa; przez porównanie łatwiej nam będzie potem zrozumieć, co dzieje się, gdy banki tworzą pożyczki *ex nihilo* w procesie ekspansji kredytowej.

1. Podstawy teorii kapitału

W podrozdziale tym zbadamy podstawowe założenia teorii kapitału istotne dla zrozumienia skutków wywoływanych przez ekspansję kredyto-

wą w systemie gospodarczym¹. Zaczniemy od rozważenia subiektywistycznej koncepcji ludzkiego działania jako ciągu etapów produkcji zmierzających do osiągnięcia określonego celu.

Ludzkie działanie jako ciąg subiektywnych etapów

Możemy zacząć od zdefiniowania *ludzkiego działania* jako dowolnego świadomego zachowania lub postępowania². Człowiek działa po to, aby osiągnąć pewne *cele*, które uznaje za ważne. *Wartość* wiąże się ze stopniem subiektywnej ważności, jaką podmiot przypisuje swemu celowi, *środki* natomiast oznaczają wszystko, co podmiot subiektywnie uważa za odpowiednie do osiągnięcia celu. *Użyteczność* to subiektywna *ocena* środków dokonywana przez podmiot z uwagi na wartość celu, które to środki pomogą mu go osiągnąć. Środki z samej definicji muszą być *ograniczone*: gdyby podmiot nie uznawał ich w świetle swoich celów za ograniczone, to nie uwzględniałby ich nawet przed podjęciem działania. Cele i środki nie są „dane” (tj. nie stanowią *danych*), lecz wynikają z fundamentalnej przedsiębiorczej aktywności ludzkich istot, polegającej na tworzeniu, odkrywaniu lub po prostu uświadamianiu sobie przez podmiot, jakie cele i środki są istotne dla niego w konkretnym czasie i miejscu. Kiedy tylko podmiot uzna, że odkrył, do jakich celów warto dążyć, wyrabia sobie pewien pogląd na to, jakie dostępne środki mogą mu być w tym pomocne. Następnie włącza je, niemal zawsze milcząco, do *planu* działania, który realizuje w *akcie woli*.

Plan jest więc swego rodzaju wewnętrznym obrazem stworzonym przez podmiot z różnych przyszłych *etapów*, elementów i sytuacji, które mogą się wiązać z jego działaniem. *Plan* to dokonana przez podmiot osobista ocena konkretnych informacji, jakie już ma i jakie stopniowo odkrywa w związku z każdym działaniem. Co więcej, każde działanie implikuje proces *indywidualnego, osobistego* planowania, w którym podmiot stale rozważa, zmienia i modyfikuje swoje plany w miarę odkrywania i tworzenia nowych

¹ Teoria kapitału, którą wyłożył, pozwala zrozumieć zniekształcenia, jakie bankowa ekspansja kredytowa powoduje w realnej strukturze produkcji. Krytycy austriackiej teorii cyklu koniunkturalnego (nazywanej również teorią kredytu fiducyjnego), którą tu przedstawiamy, popełniają w istocie zwykły błąd, nie uwzględniając teorii kapitału. Dotyczy to na przykład Hansa Michaela Trautweina i jego dwóch prac: *Money, Equilibrium, and the Business Cycle: Hayek's Wicksellian Dichotomy*, „History of Political Economy” 28, nr 1, wiosna 1996, s. 27–55, oraz *Hayek's Double Failure in Business Cycle Theory: A Note*, rozdz. 4 książki: M. Colonna, H. Hagemann (red.), *Money and Business Cycles: The Economics of F. A. Hayek*, Edward Elgar, Aldershot (U.K.) 1994, t. 1, s. 74–81.

² Co do takich pojęć jak: „ludzkie działanie”, „plan działania”, „subiektywna koncepcja czasu” i działania rozumianego jako ciąg kolejnych etapów zob. Huerta de Soto, *Socialismo, cálculo económico y función empresarial*, s. 43 i nast.

subiektywnych informacji o celach, jakie sobie wyznaczył, oraz środkach, jakie jego zdaniem są mu dostępne i pomogą osiągnąć te cele³.

Wszelkie ludzkie działanie jest nakierowanie na osiągnięcie *celu*, czyli dobra konsumpcyjnego, które można zdefiniować jako dobro bezpośrednie i subiektywnie zaspokajające potrzeby ludzkiego podmiotu. Owe dobra konsumpcyjne, stanowiące w konkretnym, subiektywnym kontekście każdego działania cel, do którego dąży podejmujący je podmiot, określa się tradycyjnie jako *dobra ekonomiczne pierwszego rzędu*⁴. Osiągnięcie tych celów – dóbr konsumpcyjnych bądź dóbr ekonomicznych pierwszego rzędu – jest z konieczności poprzedzane licznymi *etapami pośrednimi* odpowiadającymi „dobrom ekonomicznym wyższego (drugiego, trzeciego, czwartego itd.) rzędu”. Im wyższy jest rząd dobra na danym etapie, tym bardziej jest ono odległe od końcowego dobra konsumpcyjnego.

Co więcej, wszelkie ludzkie działanie zachodzi *w czasie*, lecz nie mamy tu na myśli deterministycznego czy Newtonowskiego sensu tego słowa (tj. czysto fizycznego czy podobnego), lecz sens subiektywny, a więc subiektywne postrzeganie czasu przez podmiot w kontekście jego działania. Zgodnie z tą subiektywistyczną koncepcją podmiot doświadcza upływu czasu w trakcie działania; innymi słowy, w miarę tego, jak uświadamia sobie nowe cele i środki, opracowuje plany działania i finalizuje poszczególne etapy składające się na każde działanie.

Kiedy człowiek zaczyna działać, nieuchronnie syntetyzuje wspomnienia z przeszłości w nowe oczekiwania i wyobrażenia przyszłości, odnoszące się do różnych etapów procesu działania, który będzie realizował. Przyszłość ta nigdy nie jest z góry określona: podmiot wyobraża ją sobie, stopniowo tworzy i *buduje*. Stąd też przyszłość zawsze jest niepewna, ponieważ trzeba

³ Rozwój ekonomii jako nauki, która zawsze opiera się na ludziach, twórczych podmiotach i pionierach wszystkich procesów i zdarzeń społecznych (koncepcja subiektywistyczna), jest niewątpliwie najważniejszym i najbardziej charakterystycznym osiągnięciem założonej przez Carla Mengera austriackiej szkoły ekonomicznej. Menger uważał za niezmiernie ważne odrzucenie sterylnego obiektywizmu szkoły klasycznej (anglosaskiej), której przedstawiciele obsesyjnie upierali się przy rzekomym istnieniu zewnętrznych obiektywnych bytów (klas społecznych, agregatów, materialnych czynników produkcji itd.). Utrzymywał, że ekonomiści powinni zamiast tego zawsze przyjmować subiektywistyczny punkt widzenia na działające istoty ludzkie i że głównie ta perspektywa powinna wpływać na sposób formułowania wszystkich teorii ekonomicznych – zarówno ich treści naukowej, jak i praktycznych wniosków i zastosowań. Zob. w tej sprawie: Huerta de Soto, *Génesis, esencia y evolución de la Escuela Austriaca de Economía*, rozdz. 1 książki *Estudios de economía política*, s. 17–55.

⁴ Klasyfikacja ta i terminologia pochodzą od Carla Mengera, którego teoria dóbr ekonomicznych różnego rzędu jest jedną z najważniejszych logicznych konsekwencji jego subiektywistycznej koncepcji ekonomii; zob. Carl Menger, *Grundsätze der Volkswirtschaftslehre*, Wilhelm Braumüller, Wien 1871. W odniesieniu do dóbr konsumpcyjnych lub dóbr pierwszego rzędu Menger posługuje się określeniem „Güter der ersten Ordnung” (s. 8). Praca Mengera ukazała się po angielsku w przekładzie J. Dingwalla i B. Hoselitzta pt. *Principles of Economics*, New York University Press, New York 1981.

ją dopiero zbudować, a jedyne, czym w związku z nią dysponuje podmiot, to konkretne idee, wyobrażenia czy oczekiwania, które ma nadzieję zrealizować, przechodząc przez etapy składające się, jak to sobie wyobraża, na proces jego osobistego działania. Przyszłość jest ponadto *otwarta* na wszelką kreatywność człowieka i w każdym momencie podmiot może modyfikować swoje cele lub zmieniać, reorganizować i korygować poszczególne etapy swoich działań.

W ekonomii czas jest więc nieodłączny od ludzkiego działania. Nie można wyobrazić sobie działania, które nie zachodzi w czasie ani nie wymaga czasu. Co więcej, podmiot postrzega upływ czasu w miarę działania i przechodzenia przez różne etapy tego procesu. Ludzkie działanie, które jest zawsze nakierowane na osiągnięcie jakiegoś celu czy zmniejszenie jakiejś niedogodności, niezmiennie zajmuje czas w tym sensie, że wymaga pokonania wielu kolejnych etapów. A więc tym, co oddziela podmiot od osiągnięcia celu, jest właśnie czas potrzebny do uporania się z ciągiem kolejnych etapów składających się na proces działania⁵.

Jeśli chodzi o subiektywne ujęcie przyszłości przez podmiot, to zawsze występuje następująca tendencja: w miarę wydłużania się czasu wymaganego przez działanie (tj. narastania liczby i złożoności kolejnych, składających się na nie etapów) wynik bądź cel działania stają się bardziej wartościowe. Działanie może nabierać większej subiektywnej wartości – z uwagi na liczbę, czas trwania i złożoność jego etapów – na dwa sposoby: kiedy umożliwia podmiotowi osiągnięcie wyników, które subiektywnie ceni wyżej, a których nie mógłby osiągnąć za pomocą działań trwających krócej, albo kiedy pozwala mu osiągnąć więcej celów, niż byłoby to możliwe dzięki krótszym procesom działania⁶. Łatwo zrozumieć ekonomiczną zasadę, wedle której procesy ludzkiego działania zmierzają zwykle do celów o wartości tym większej, im dłużej te procesy trwają. Gdyby bowiem tak nie było, a więc gdyby podmiot nie przypisywał większej wartości wynikom dłuższych działań, to nigdy by ich nie podejmował, decydując się na działania krótsze. Innymi słowy, podmiot od celu dzieli właśnie pewien dystans czasowy (tj. czas niezbędny do realizacji wszystkich etapów procesu jego działania). Jest więc oczywiste, że ludzie, w pozostałych warunkach

⁵ Co do subiektywnej, eksperymentalnej i dynamicznej koncepcji czasu w ekonomii jako jedynej, która ma zastosowanie do ludzkiego działania zob. rozdz. 4 książki: Gerald P. O'Driscoll, Mario J. Rizzo, *The Economics of Time and Ignorance*, Basil Blackwell, Oxford 1985, s. 52–70.

⁶ Trafnie zauważył Ludwig M. Lachmann, że rozwój ekonomiczny pociąga za sobą nie tylko wzrost liczby etapów produkcji, lecz także wzrost ich złożoności, a zatem również zmianę ich układu; Ludwig M. Lachmann, *Capital and its Structure*, Sheed Andrews and McMeel, Kansas City 1978, s. 83. Zob. też Peter Lewin, *Capital in Disequilibrium: A Reexamination of the Capital Theory of Ludwig M. Lachmann*, „History of Political Economy” 29, nr 3 (jesień 1997), s. 523–548, oraz Roger W. Garrison, *Time and Money: The Macroeconomics of Capital Structure*, Routledge, London–New York 2001, s. 25–26.

niezmienionych, zawsze starają się osiągnąć swoje cele tak szybko, jak to możliwe, oraz że są gotowi odłożyć osiągnięcie celów tylko wtedy, gdy są przekonani, że takie postępowanie pozwoli im osiągnąć cele bardziej wartościowe⁷.

Możemy teraz przystąpić do omówienia pojęcia *preferencji czasowej*, zgodnie z którym podmiot, w pozostałych warunkach niezmienionych, woli zaspokajać swoje potrzeby czy osiągać cele możliwie jak najszybciej. Innymi słowy, kiedy podmiot ma przed sobą dwa cele o subiektywnie jednakowej wartości, zawsze woli ten, który może osiągnąć w krótszym czasie. Mówiąc krócej, „dobra dzisiejsze”, w pozostałych warunkach niezmienionych, zawsze preferuje się w stosunku do „dóbr przyszłych”. Prawo preferencji czasowej jest po prostu innym sposobem wyrażenia następującej ważnej zasady: każdy podmiot w trakcie działania stara się osiągnąć rezultat możliwie jak najszybciej, a od jego celu oddziela go ciąg etapów pośrednich trwających przez określony czas. Preferencja czasowa nie jest więc koncepcją psychologiczną ani fizjologiczną, lecz siłą rzeczy wynika z logicznej struktury działania obecnej w ludzkim umyśle. Krótko mówiąc, ludzkie działanie zmierza ku pewnym celom, a podmiot wybiera środki do ich osiągnięcia. Cel jest tym, co chce osiągnąć podmiot podejmujący jakieś działanie, a w każdym działaniu czas jest tym, co oddziela podmiot od celu. A więc im bardziej podmiot zbliża się w czasie do celu, tym bliżej jest osiągnięcia tego, co sobie ceni. Opisana przez nas tutaj tendencja i objaśniona preferencja czasowa to po prostu dwa różne sposoby przedstawienia tej samej rzeczywistości. W pierwszym ujęciu podmioty podejmują czasochłonne działania, ponieważ oczekują, że osiągną w ten sposób wartościowsze cele; w ujęciu drugim podmioty, w pozostałych warunkach niezmienionych, zawsze preferują dobra bliższe im w czasie⁸.

⁷ José Castañeda stwierdza ze swadą: „Kiedy do procesu produkcji wprowadza się więcej środków pomocniczych, staje się on dłuższy i na ogół bardziej wydajny. Możliwe oczywiście są procesy bardziej pośrednie, czyli takie, które są dłuższe czy bardziej rozciągnięte, lecz nie bardziej wydajne. Nie bierze się ich jednak pod uwagę, ponieważ się ich nie stosuje, a proces dłuższy wprowadza się tylko wtedy, gdy poprawia wydajność” (José Castañeda Chornet, *Lecciones de teoría económica*, Editorial Aguilar, Madrid 1972, s. 385).

⁸ Prawo preferencji czasowej może pochodzić nawet z czasów św. Tomasza z Akwinu, a zostało wyraźnie sformułowane w 1285 r. przez jednego z jego najznakomitszych uczniów Gilesa Lessinesa, który stwierdzał, że: „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”. Co znaczy: „dobra przyszłe nie są cenione tak wysoko jak dobra dostępne natychmiast ani nie są równie użyteczne dla swych właścicieli, dlatego też sprawiedliwość wymaga, aby uważać je za mniej cenne” (Aegidius Lessines, *De usuris in communi et de usurarum contractibus*, opusculum 66, 1285, s. 426, cytowane w: Dempsey, *Interest and Usury*, s. 214, przyp. 31). Pogląd ten przedstawiali później św. Bernard ze Sieny, Conrad Summenhart i Martín Azpilcueta, odpowiednio w latach 1431, 1499 i 1556 (zob. Rothbard, *Economic Thought Before Adam Smith*, s. 85, 92, 106–107 i 399–400). Jego

Nie można zatem wyobrazić sobie ludzkiego działania, do którego nie stosowałyby się zasada preferencji czasowej. Świat bez preferencji czasowej jest nie do pomyślenia i byłby czymś absurdalnym: oznaczałoby to, że ludzie zawsze preferowaliby przyszłość w stosunku do teraźniejszości, a cele, jeden po drugim, byłyby odkładane na później, tuż przed ich osiągnięciem, toteż żadnego celu nigdy by nie osiągnięto, a ludzkie działanie byłoby bezsensowne⁹.

Kapitał i dobra kapitałowe

Terminu *dobra kapitałowe* możemy użyć na określenie pośrednich etapów każdego procesu działania, subiektywnie uznawanych za takie przez działający podmiot. Innymi słowy, każdy pośredni etap realizowanego przez podmiot procesu produkcji jest dobrem kapitałowym. Taka definicja dóbr kapitałowych doskonale zatem odpowiada przedstawionej tutaj subiektywistycznej koncepcji ekonomii. Ekonomiczny charakter dobra kapitałowego nie zależy od jego właściwości fizycznych, lecz od opinii podmiotu, który uważa, że umożliwi mu ono osiągnięcie lub zakończenie jakiegoś etapu procesu jego działania. Dlatego też dobra kapitałowe, tak jak je zdefiniowaliśmy, są po prostu pośrednimi etapami, co do których podmiot jest przekonany, że musi je przejść, zanim osiągnie cel swojego działania. Dobra kapitałowe zawsze należy umiejscawiać w kontekście *teleologicznym*, którego zasadnicze elementy to cel dążenia oraz subiektywne ujęcie przez działający podmiot etapów niezbędnych do jego osiągnięcia¹⁰.

znaczenie w teorii ekonomii analizowali potem Turgot, Rae, Böhm-Bawerk, Jevons, Wicksell, Fisher oraz zwłaszcza Frank Albert Fetter i Ludwig von Mises.

⁹ W świecie bez preferencji czasowej ludzie nie konsumowaliby niczego i wszystko oszczędzali, toteż ostatecznie wyginęliby z głodu, a cywilizacja by zaniknęła. „Wyjątki” od prawa preferencji czasowej są tylko pozorne i zawsze biorą się z pominięcia nieodłącznego od niego warunku *ceteris paribus*. A więc staranne zbadanie każdego rzekomego „kontrprzykładu” wystarczy, aby ujawnić, że odrzucenie preferencji czasowej nie zachodzi w identycznych warunkach. Taki jest przypadek dóbr, z których nie można korzystać równocześnie, albo dóbr, które choć wydają się fizycznie równoważne, nie są identyczne z subiektywnego punktu widzenia podmiotu (na przykład lody, które wolimy w lecie, choć bliżej jest zima). Na temat teorii preferencji czasowej zob. Mises, *Ludzkie działanie*, s. 411–417.

¹⁰ „Trzeba wyraźnie zaznaczyć, że tak zdefiniowane dobra kapitałowe wyróżnia to, iż doskonale mieszczą się w obrębie pojęć *teleologicznych*. Są to cele pośrednie obrane we wcześniejszych planach; są środkami powziętymi dla osiągnięcia jeszcze dalszych celów przewidywanych we wcześniejszych planach. Utrzymuje się tutaj, że dostrzeżenie tego aspektu aktualnie dostępnych rzeczy materialnych daje klucz do rozwikłania problemów, które na ogół chce się rozwiązywać za pomocą teorii kapitału” (Israel M. Kirzner, *Essay on Capital*, Augustus M. Kelley, New York 1966, s. 38, przedrukowany w jego książce pt. *Essays on Capital and Interest: An Austrian Perspective*, Edward Elgar, Aldershot (U. K.) 1996, s. 13–122).

Dobra kapitałowe są więc „dobrami ekonomicznymi wyższego rzędu”, czyli czynnikami produkcji, które subiektywnie materializują się na każdym pośrednim etapie konkretnego procesu działania. Co więcej, dobra kapitałowe wyrastają ze związku trzech podstawowych elementów: zasobów naturalnych, pracy i czasu, które łączą się w przedsiębiorczym działaniu pomyślanym i realizowanym przez istoty ludzkie¹¹.

Warunkiem *sine qua non* wytwarzania dóbr kapitałowych jest *oszczędzanie*, czyli rezygnacja z natychmiastowej konsumpcji lub jej odkładanie. W procesie działania bowiem podmiot może osiągać kolejne, coraz bardziej czasochłonne etapy pośrednie tylko wtedy, gdy najpierw zaniecha szans podjęcia działań, które przyniosłyby szybszy wynik. Innymi słowy, musi zrezygnować z osiągnięcia bezpośrednich celów, które zaspokoiłyby jego aktualne potrzeby (konsumpcję). Aby zilustrować tę ważną koncepcję, posłużymy się przykładem podanym przez Böhm-Bawerka w celu wyjaśnienia procesu oszczędzania i inwestowania w dobra kapitałowe, realizowanego przez indywidualny podmiot działający w odosobnieniu, jak Robinson Crusoe na swojej wyspie¹².

Załóżmy, że Robinson Crusoe właśnie przybył na wyspę i cały czas pochłania mu ręczny zbiór owoców, jego jedyne pokarmu. Co dzień po-

¹¹ Wyjaśnia to tradycyjną koncepcję trzech czynników produkcji: gruntu lub zasobów naturalnych, pracy oraz dóbr kapitałowych, czyli dóbr ekonomicznych wyższego rzędu. W każdym procesie działania czy produkcji działający podmiot, posługując się zmysłem przedsiębiorczości, wytwarza i łączy te trzy czynniki albo zasoby. W rezultacie tych procesów na rynku pojawiają się cztery różne rodzaje dochodów: zysk czysto przedsiębiorczy, płynący z czujności i kreatywności podmiotu; renta czerpana z gruntu lub zasobów naturalnych, czyli z ich zdolności produkcyjnej; dochód z pracy, czyli z płac; wreszcie renta czerpana z wykorzystania dóbr kapitałowych. Nawet jeśli ostatecznie wszystkie dobra kapitałowe stanowią kombinacje zasobów naturalnych i pracy, to obejmują również (niezależnie od przedsiębiorczej czujności i kreatywności, jakie są niezbędne do ich obmyślenia i wygenerowania) czas potrzebny na ich wytworzenie. Co więcej, z ekonomicznego punktu widzenia dóbr kapitałowych nie można odróżniać od zasobów naturalnych wyłącznie na podstawie ich szczególnej postaci fizycznej. Tylko kryteria czysto ekonomiczne, takie jak niezmienna trwałość dobra w procesie osiągania celów oraz fakt, że nie jest konieczne żadne inne działanie podmiotu, pozwalają nam z ekonomicznego punktu widzenia wyraźnie rozróżnić grunt (czy zasób naturalny), który zawsze jest trwały, i dobra kapitałowe, które, mówiąc ściśle, nie są trwałe i zostają wydatkowane czy „skonsumowane” w toku procesu produkcji, wskutek czego konieczne jest uwzględnienie ich deprecjacji. Dlatego właśnie Hayek stwierdzał, że, wbrew pozorom, „ciągłe doskonalenie gruntu to sam grunt” (F. A. Hayek, *The Pure Theory of Capital*, Routledge and Kegan Paul, London (1941) 1976, s. 57; zob. też s. 307 i przyp. 31).

¹² Jest to klasyczny przykład podany przez Eugena von Böhm-Bawerka w książce *Kapital und Kapitalzins: Positive Theorie des Kapitals*, Verlag der Wagner'schen Universitäts-Buchhandlung, Innsbruck 1889, s. 107–135. Praca ta przełożona na język angielski przez Hansa F. Sennholza nosi tytuł: *Capital and Interest*, t. 2 (*Positive Theory of Capital*), Libertarian Press, South Holland (Illinois) 1959, s. 102–118. W przekł. pol. tylko pierwsza część traktatu: *Kapitał i zysk z kapitału, Dział pierwszy*, tłum. pod red. Władysława Zawadzkiego, Warszawa 1924–1925.

święca na to wszystkie swoje siły i zbiera dość, by przeżyć, a nawet zjeść nieco ponad to minimum. Po kilku tygodniach takiej diety Robinson Crusoe wpada na pomysł usprawnienia: oto mając kilkumetrowej długości drewniany kij, mógłby sięgać wyżej i dalej, mocno uderzać w krzewy i dzięki temu znacznie szybciej zbierałby niezbędną ilość owoców. Jedyny kłopot polega na tym, że znalezienie odpowiedniego drzewa, odłamanie gałęzi, a następnie jej obróbka (usunięcie liści i bocznych gałązek) zajęłoby mu, jak szacuje, aż pięć dni. W tym czasie musiałby zaniechać zbioru owoców. Jeśli chce sporządzić kij, musi na pewien czas ograniczyć spożycie owoców, a nadwyżkę składać do koszyka, aż nazbiera się tyle, że wystarczy mu na przetrwanie pięciu dni, przewidywanego czasu sporządzenia kija. Po zaplanowaniu takiego działania Robinson Crusoe postanawia je podjąć, toteż musi najpierw *oszczędzać* pewną część zbieranych codziennie owoców, odpowiednio zmniejszając ich spożycie. Oznacza to oczywiście, że musi się zdobyć na nieuchronne *poświęcenie*; ale uważa, iż warto je podjąć dla takiego celu. Postanawia więc zmniejszyć konsumpcję (innymi słowy, oszczędzać) przez kilka tygodni i gromadzić nadwyżkę owoców w koszyku tak długo, aż będzie ich tyle, ile w jego przekonaniu potrzeba mu na przeżycie, kiedy będzie produkował kij.

Przykład ten pokazuje, że proces inwestycji w dobra kapitałowe wymaga uprzedniego oszczędzania, czyli zmniejszenia konsumpcji poniżej poziomu, który można by osiągnąć nie oszczędzając¹³. Kiedy Robinson Crusoe zaoszczędzi już dostateczną ilość owoców, przeznaczając pięć dni na poszukiwanie gałęzi, z której mógłby zrobić kij, odłamanie jej z drzewa i obróbkę. Czym żywi się w czasie tych pięciu dni poświęconych na sporządzenie narzędzia, proces produkcji zmuszający go do przerywania codziennego zbioru owoców? Spożywa po prostu owoce zgromadzone w koszyku w ciągu wcześniejszego, kilkutygodniowego okresu, kiedy oszczędzał potrzebną część zebranych ręcznie owoców, cierpiąc pewien niedosyt. W ten sposób po upływie pięciu dni Robinson Crusoe, jeśli tylko trafnie wyliczył, będzie miał kij (dobro kapitałowe) odpowiadający pośredniemu etapowi usuniętemu w czasie (zaoszczędzonym pięciu dniami) z bezpośredniego procesu produkcji owoców (ręcznego zbioru), którym się dotąd zajmował. Mając gotowy kij, Robinson Crusoe może osiągnąć miejsc niedostępnych

¹³ Oszczędzanie zawsze prowadzi do dóbr kapitałowych, nawet jeśli składają się one początkowo jedynie z dóbr konsumpcyjnych (w naszym przykładzie owoców), które pozostają niesprzedane (ani nie skusumowane). Potem stopniowo część dóbr kapitałowych (owoców) zostaje zastąpiona przez inne (kij), w miarę jak pracownicy (Robinson Crusoe) łączą swoją pracę z zasobami naturalnymi w procesie, który pochłania czas i który mogą zrealizować dzięki temu, że korzystają z niesprzedanych dóbr konsumpcyjnych (zaoszczędzonych owoców). A więc oszczędności wytwarzają najpierw dobra kapitałowe (niesprzedane dobra konsumpcyjne będące w zapasie), które stopniowo zostają zużyte i zastąpione przez inne dobro kapitałowe (kij). Co do tego ważnego zagadnienia zob. Richard von Strigl, *Capital and Production*, redakcja i wprowadzenie Jörg Guido Hülsmann, Mises Institute, Auburn (Alabama) 2000, s. 27, 62.

dla jego rąk i mocno uderzać krzewy, co daje mu dziesięciokrotne zwiększenie produkcji owoców. Od tej chwili zatem za pomocą kija zbiera owoce potrzebne do przeżycia w ciągu jednej dziesiątej części dnia, a resztę czasu może przeznaczać na wypoczynek lub dążenie do kolejnych celów znacznie dla niego ważniejszych (takich jak budowa chaty albo polowanie na zwierzynę w celu urozmaicenia diety i sporządzenia odzieży).

Proces produkcji realizowany przez Robinsona Crusoe, podobnie jak każdy inny, wynika oczywiście z twórczego, przedsiębiorczego działania, uświadomienia sobie przez działający podmiot, że może odnieść korzyść, czyli osiągnąć wartościowsze dla niego cele, podejmując działania wymagające dłuższego czasu (gdyż obejmujące więcej etapów). Procesy działania czy produkcji skutkują więc dobrami kapitałowymi stanowiącymi po prostu pośrednie dobra ekonomiczne w procesie działania, którego cel nie został jeszcze osiągnięty. Podmiot jest gotów poświęcić bezpośrednią konsumpcję (czyli oszczędzać) tylko wtedy, gdy uważa, że postępując w ten sposób, osiągnie cele, które ceni wyżej (w naszym przykładzie celem tym jest produkcja dziesięciokrotnie większej ilości owoców, niżby można zebrać ręcznie). Co więcej, *Robinson Crusoe musi starać się jak najlepiej skoordynować aktualne zachowanie z przewidywanym zachowaniem przyszłym*. Mówiąc konkretniej, musi unikać podejmowania procesów działania zbyt długich w stosunku do oszczędności: byłoby tragiczne, gdyby nie osiągnął celu, wyczerpał owoce (czyli skonsumował wszystkie oszczędności) w połowie procesu wytwarzania dobra kapitałowego. Musi również powstrzymać się od gromadzenia oszczędności zbyt wielkich w stosunku do przyszłych potrzeb inwestycyjnych, ponieważ byłoby to jedynie zbędne poświęcenie bezpośredniej konsumpcji. Tym, co pozwala Robinsonowi Crusoe odpowiednio skoordynować aktualne zachowania z przyszłymi potrzebami i zachowaniami czy skorygować je ze względu na nie, jest właśnie jego subiektywna ocena własnej preferencji czasowej. Z jednej strony to, że jego preferencja czasowa nie ma charakteru absolutnego, umożliwia mu poświęcenie części aktualnej konsumpcji w ciągu kilku tygodni w nadziei, że dzięki temu będzie mógł wyprodukować kij. Z drugiej strony to, że w ogóle ma jakąś preferencję czasową, wyjaśnia, dlaczego ogniskuje swoje wysiłki wyłącznie na tworzeniu dobra kapitałowego, które może wyprodukować w stosunkowo ograniczonym czasie, a które wymaga poświęcenia i oszczędzania przez *ograniczoną* liczbę dni. Gdyby Robinson Crusoe nie miał żadnej preferencji czasowej, nic nie powstrzymałoby go od tego, by od razu wszystkie siły skupić na budowie chaty (co mogłoby mu zająć na przykład co najmniej miesiąc), a takie działanie byłoby niemożliwe bez uprzedniego zaoszczędzenia wielkiej ilości owoców. W takiej sytuacji albo umarłby z głodu, albo szybko przerwał i zarzucił swój plan, który okazał się zbyt ambitny w porównaniu z możliwościami, jakie dają mu poczynione oszczędności. Trzeba w każdym razie zdawać sobie sprawę, że zaoszczędzone zasoby (owoce w koszyku) są właśnie tym, co pozwala Robinsonowi Crusoe przeżyć okres, który przeznacza na produkcję dobra kapitałowego,

a nie na zbiór owoców. Jeśli nawet produktywność Robinsona Crusoe jest niewątpliwie znacznie większa, gdy zbiera owoce za pomocą kija, niż gdy zbierał ręcznie, to nie ulega wątpliwości, że proces pozyskiwania owoców przy użyciu kija jest bardziej rozciągnięty w czasie (obejmuje więcej etapów) niż zbiór ręczny. Procesy produkcji wykazują tendencję do zwiększania swojej długości i czasu trwania (tj. stają się coraz bardziej złożone i obejmują coraz więcej etapów) w wyniku oszczędzania i przedsiębiorczej aktywności ludzi; im się zaś stają bardziej rozciągnięte i czasochłonne, tym zwykle są bardziej efektywne.

W przypadku nowoczesnej gospodarki, w której wiele podmiotów gospodarczych równocześnie wykonuje różne funkcje, będziemy się posługiwali terminem *kapitalista* na określenie tego podmiotu gospodarczego, którego funkcją jest właśnie oszczędzanie; innymi słowy, kapitalista konsumuje mniej, niż wytwarza lub produkuje, oraz udostępnia pracownikom zasoby potrzebne im do przeżycia w czasie trwania procesu produkcji, w którym uczestniczą. (Robinson Crusoe również zachowywał się jak kapitalista, kiedy oszczędzał owoce, które później pozwoliły mu przetrwać *podczas* wytwarzania kija). Kiedy więc kapitalista oszczędza, uwalnia zasoby (dobra konsumpcyjne), które można wykorzystać na utrzymanie pracowników skupiających swoją energię na etapy produkcji wciąż odległe od ostatecznej konsumpcji, czyli na wytwarzanie dóbr kapitałowych.

Procesy produkcji w nowoczesnej gospodarce, inaczej niż w przypadku Robinsona Crusoe, są niesłychanie złożone, a jeśli chodzi o czas trwania bardzo długie. Obejmują mnóstwo etapów, a wszystkie one są wzajemnie powiązane i dzielą się na liczne procesy składowe, wykorzystywane przez ludzi w niezliczonych, stale uruchamianych przedsięwzięciach.

Na przykład proces produkcji samochodu obejmuje setki czy nawet tysiące etapów produkcji, wymagających bardzo długiego czasu (nawet kilkuletniego) od chwili, kiedy przedsiębiorstwo samochodowe zaczyna projektować pojazd (etap najwcześniejszy w stosunku do ostatecznej konsumpcji), zamawia u dostawców odpowiednie materiały, przepuszcza je przez różne linie montażowe, zamawia różne części silnika, wszystkie akcesoria i tak dalej, aż dojdzie do etapów najbliższych konsumpcji, takich jak transport i dostawa do sprzedawców, opracowanie kampanii reklamowych oraz prezentacja samochodu publiczności i jego sprzedaż. I chociaż odwiedzając fabrykę, widzimy, jak co minuta pojawia się gotowy pojazd, nie możemy ulec złudzeniu, że proces produkcji każdego samochodu trwa minutę. Powinniśmy mieć świadomość, że każdy samochód wymaga procesu produkcji trwającego kilka lat, obejmującego liczne etapy, począwszy od wymyślenia i zaprojektowania modelu, a skończywszy na zaprezentowaniu samochodu jako dobra konsumpcyjnego jego dumnemu właścicielowi. A poza tym w nowoczesnych społeczeństwach występuje tendencja do specjalizacji w różnych etapach procesu produkcji. Pogłębiający się i upowszechniający podział pracy (a dokładniej – wiedzy), zarówno poziomy, jak i pionowy, powoduje stałe rozbijanie etapów procesów produkcji

na kolejne etapy. Różne firmy i podmioty ekonomiczne specjalizują się zwykle w takich cząstkowych etapach. Niezależnie od analizy kolejnych etapów możemy również badać ten proces, uwzględniając wiele jego faz zachodzących równocześnie. Wszystkie te etapy stale współwystępują z innymi, toteż kiedy jedni zajmują się projektowaniem pojazdów (samochodów, które staną się dostępne dla ogółu w ciągu dziesięciu lat), inni w tym czasie zamawiają materiały od dostawców, inni pracują przy liniach montażowych, a jeszcze inni znajdują zatrudnienie w handlu (dziedzinie bardzo bliskiej ostatecznej konsumpcji), skupiając się na promocji sprzedaży samochodów już wyprodukowanych¹⁴.

Jest zatem jasne, że różnica między „bogatym” Robinsonem Crusoe, który ma kij, a „biednym” Robinsonem Crusoe, który go nie ma, polega na tym, iż ten pierwszy uzyskał dobro kapitałowe dzięki wcześniejszym oszczędnościom. Z tych samych powodów zasadnicza różnica pomiędzy społeczeństwami bogatymi a biednymi wynika nie z tego, że bogate bardziej się trudzą ani nawet nie z ich bardziej zaawansowanej wiedzy technologicznej, lecz przede wszystkim jest konsekwencją faktu, iż *bogate narody dysponują rozleglejszą siecią korzystnie zainwestowanych kapitałowych dóbr. Dobra te obejmują maszyny, narzędzia, komputery, półprodukty, oprogramowanie i tak dalej, istnieją zaś dzięki wcześniejszym oszczędnościom obywateli tych narodów*. Innymi słowy, stosunkowo bogate społeczeństwa mają więcej bogactwa, ponieważ dysponują większym *zakumulowanym czasem* w formie dóbr kapitałowych, co przybliża je do osiągnięcia celów znacznie cenniejszych. Nie ma wątpliwości, że amerykański robotnik otrzymuje znacznie wyższą płacę niż robotnik hinduski, lecz dzieje się tak głównie dlatego, że Amerykanin ma do dyspozycji i wykorzystuje znacznie więcej dóbr kapitałowych (traktorów, komputerów, maszyn itd.) niż Hindus, a dobra przez niego wykorzystywane są znacznie lepszej jakości. Innymi słowy, im dłuższy proces produkcji, tym zwykle większa, jak widzieliśmy, jest jego produktywność. Nowoczesny pług ciągnikowy orze ziemię znacznie bardziej efektywnie niż pługica. Niemniej ciągnik jest dobrem kapitałowym, którego produkcja wymaga ciągu etapów znacznie bardziej licznych, złożonych i rozciągniętych w czasie niż proces produkcji pługicy.

W niezwykle skomplikowanej sieci tworzącej strukturę produkcji nowoczesnej gospodarki dobra kapitałowe *nie są wieczne*, lecz zawsze są tymczasowe w tym sensie, że w toku procesu produkcji zostają fizycznie zużyte czy skonsumowane lub stają się przestarzałe. Innymi słowy, zużycie wyposaże-

¹⁴ Mark Skousen w swojej książce *The Structure of Production*, New York University Press, London–New York 1990, przedstawia ogólny zarys etapów procesu produkcji w amerykańskim przemyśle tekstylnym i petrochemicznym (s. 168–169). Pisze o złożoności procesów obu rodzajów produkcji oraz o ich wieloetapowości, która wymaga długiego czasu. Tego rodzaju schemat toku pracy można wykorzystać do uproszczonego opisu działalności w każdej innej dziedzinie czy gałęzi gospodarki. Skousen zaczerpnął schematy organizacji owych branż z książki: E. B. Alderfer, H. E. Michel, *Economics of American Industry*, wyd. 3, McGraw-Hill, New York 1957.

nia kapitałowego ma charakter nie tylko fizyczny, ale także technologiczny i ekonomiczny (przestarzałość). Dobra kapitałowe trzeba zatem konserwować i naprawiać (w przypadku Robinsona Crusoe znaczy to, że musi on dbać o swój kij i chronić go przed zużyciem). Przedsiębiorcy muszą zatem naprawiać istniejące dobra kapitałowe, a co jeszcze ważniejsze, muszą stale produkować nowe dobra kapitałowe w celu zastąpienia starych, które ulegają zużyciu. *Deprecjacja* wiąże się ze zużyciem, jakiemu podlegają dobra kapitałowe w toku procesu produkcji. Aby skompensować deprecjację poprzez wytwarzanie dóbr kapitałowych niezbędnych w celu zastąpienia tych, które uległy zużyciu, konieczny jest pewien minimalny poziom oszczędności. Jest to jedyny sposób umożliwiający podmiotowi utrzymanie swojej zdolności produkcyjnej w stanie nietkniętym. Co więcej, jeśli chce on jeszcze bardziej zwiększyć liczbę etapów, wydłużyć procesy i zwiększyć ich produktywność, musi zakumulować *oszczędności przekraczające minimalny poziom niezbędny do przeciwdziałania tempu ściśle rozumianego umorzenia środków trwałych*, co jest księgowym terminem na określenie deprecjacji dóbr kapitałowych. Aby oszczędzać, podmiot musi ograniczyć konsumpcję w stosunku do produkcji. Jeśli produkcja jest stała, musi zmniejszyć rzeczywistą konsumpcję; jeśli jednak produkcja rośnie, będzie mógł oszczędzać (akumulować dobra kapitałowe) dzięki utrzymaniu konsumpcji na względnie stałym poziomie. Jednak nawet w tym drugim przypadku oszczędzanie wymaga (jak zawsze) poświęcenia potencjalnego wzrostu konsumpcji, jaki byłby możliwy dzięki rosnącej produkcji.

W każdym procesie produkcji (czyli w ciągu kolejnych etapów lub dóbr kapitałowych) można odróżnić etapy stosunkowo bliższe w czasie końcowemu dobru konsumpcyjnemu od etapów stosunkowo od niego dalszych. Dobra kapitałowe są na ogół trudne do przekształcenia, a im bardziej zbliżają się do ostatecznego etapu konsumpcji, tym trudniejsze jest ich przekształcenie. Niemniej to, że adaptacja dóbr kapitałowych jest trudna, nie oznacza, że podmiot w procesie swego działania nie musi często modyfikować swoich celów, powracać do etapów już zakończonych i ich przekształcać (czyli przetwarzać dóbr kapitałowych tak dalece, jak to możliwe z praktycznego punktu widzenia). Tak czy inaczej, kiedy zmieniają się okoliczności lub podmiot zmienia zdanie i modyfikuje cele swojego działania, dobra kapitałowe dotychczas wytworzone przez niego mogą się stać całkowicie bezużyteczne lub zachowają użyteczność tylko po przeprowadzeniu kosztownych przekształceń. Zdarza się również, że podmiot znajduje jakiś sposób wykorzystania tych dóbr, jednak później konstatuje, że mógł je wykorzystać w jakimś innym procesie produkcji. I wreszcie bardzo rzadko się zdarza, by jakieś dobro kapitałowe było tak odległe od konsumpcji albo by warunki były tego rodzaju, że dobro to idealnie nadawałoby się do wykorzystania w jakimś innym projekcie.

Widzimy tutaj wpływ przeszłości na działania terażniejsze. Działanie, jak je zdefiniowaliśmy, zawsze jest nastawione na przyszłość, nigdy na przeszłość; podmiot zaś uznaje jakieś dobro za dobro kapitałowe, opierając

się na planowanym przyszłym działaniu, a nie na materialnych właściwościach tego dobra ani na dawnych projektach działania¹⁵. Niemniej przeszłość niewątpliwie *wpływa* na przyszłe działania w tym sensie, że określa aktualny punkt wyjścia. Ludzie obmyślający, podejmujący i doprowadzający do końca swoje działania popełniają niezliczone błędy, a w konsekwencji przystępują do kolejnych działań z pozycji aktualnej, którą próbowaliby ukształtować inaczej, gdyby z góry wiedzieli o tych błędach. Kiedy jednak dochodzi już do określonego rozwoju zdarzeń, ludzie zawsze starają się jak najlepiej wykorzystać aktualne warunki z myślą o osiągnięciu celów w przyszłości. O ile dobra kapitałowe są trudne do przekształcenia, o tyle inwestorom udaje się zapewnić im znaczną „mobilność” dzięki prawnym instytucjom własności i prawa umownego, które reguluje różne formy przenoszenia takich dóbr. Ta struktura produkcji (niezwykle złożona i rozciągnięta w czasie) dopuszcza więc stałą mobilność inwestorów dzięki wymianie i sprzedaży dóbr kapitałowych na rynku¹⁶.

Możemy już teraz rozważyć pojęcie *kapitału*, które z ekonomicznego punktu widzenia różni się od pojęcia „dóbr kapitałowych”. Zdefiniujmy „kapitał” *jako wartość rynkową dóbr kapitałowych*, która to wartość jest oszacowana przez poszczególne podmioty kupujące i sprzedające dobra kapitałowe na wolnym rynku¹⁷. Widzimy zatem, że kapitał jest po prostu abstrakcyjnym pojęciem lub narzędziem rachunku ekonomicznego; innymi słowy, subiektywną wyceną czy oceną wartości rynkowej, jaką przedsiębiorcy przypisują dobrom kapitałowym oraz na podstawie której stale kupują je i sprzedają, starając się osiągnąć z każdej transakcji czysto

¹⁵ Z tego właśnie powodu Hayek jest bardzo krytyczny wobec tradycyjnej definicji dobra kapitałowego jako wytworzonego przez ludzi dobra pośredniego, uznając ją za „pozostałość teorii wartości opartej na koszcie produkcji, dawnych poglądów, które poszukiwały wyjaśnienia ekonomicznych właściwości rzeczy w zawartych w niej siłach. (...) Co było, to było – dotyczy to teorii kapitału w nie mniejszym stopniu niż każdej innej dziedziny ekonomii. Wykorzystanie koncepcji, które znaczenie dobra upatrują w minionych wydatkach, może być tylko mylące” (Hayek, *The Pure Theory of Capital*, s. 89). Hayek podsumowuje, że „Dla problemów związanych z popytem na kapitał fundamentalne znaczenie ma możliwość wytwarzania nowego wyposażenia. Pojęcia wykorzystywane w teorii kapitału, zwłaszcza koncepcje różnych okresów inwestycyjnych, niezmiennie odnoszą się do okresów przyszłych, zawsze «spoglądają przed siebie», a nigdy «za siebie»” (ibid., s. 90).

¹⁶ Zniechęcony przedsiębiorca, który chce porzucić swoją firmę i osiąść gdzie indziej, zetknie się z pewnością na rynku ze stałą mobilnością; umowy prawne pozwalają mu wystawić firmę na sprzedaż, upłynnić ją i wykorzystać tę nową płynność w celu nabycia innej firmy. Osiąga w ten sposób realną, praktyczną mobilność znacznie większą od fizycznej czy technicznej mobilności dobra kapitałowego (która, jak widzieliśmy, jest zazwyczaj dość ograniczona).

¹⁷ Przy różnych okazjach będziemy jednak zmuszeni używać terminu „kapitał” mniej ściśle – w odniesieniu do zbioru dóbr kapitałowych składających się na strukturę produkcji. Takie swobodne znaczenie „kapitału” przyjmuje między innymi Hayek w *The Pure Theory of Capital*, s. 54; podobnie Lachmann w *Capital and its Structure*, gdzie na s. 11 „kapitał” jest zdefiniowany jako „niejednorodny zapas zasobów materialnych”.

przedsiębiorczy zysk. Nawet w gospodarce socjalistycznej, w której nie istnieje wolny rynek i nie ma cen rynkowych, można mówić o dobrach kapitałowych, ale nie o kapitale, ten bowiem zawsze wymaga rynku i cen swobodnie ustalanych przez uczestniczące w nim podmioty gospodarcze. Gdyby nie ceny rynkowe i subiektywne oszacowanie wartości dóbr składających się na pośrednie etapy procesów produkcji, w nowoczesnym społeczeństwie nie dałoby się szacować ani obliczać, czy ostateczna wartość dóbr wytworzonych z wykorzystaniem dóbr kapitałowych wyrównuje koszty poniesione w procesach produkcji; nie byłoby też możliwe skoordynowane kierowanie wysiłkami ludzi uczestniczących w różnych procesach działania¹⁸.

Staraliśmy się w innym miejscu wykazać, że każdy system krępujący przedsiębiorczość utrudnia dostęp do informacji niezbędnych do działania¹⁹. Hamuje spontaniczny przepływ tych informacji i sprawia, że ludzie nie mogą w swoich działaniach uwzględnić potrzeb innych. Oznacza to, że przymusowe ingerencje, charakterystyczne dla socjalizmu interwencjonizmu i ustrojów, w których określonym grupom przyznaje się przywileje wbrew tradycyjnym zasadom prawnym, w większym lub mniejszym stopniu utrudnia działalność przedsiębiorców, a tym samym koordynację działań poszczególnych ludzi; z reguły prowadzi również do notorycznego braku równowagi w funkcjonowaniu społeczeństwa. Brak koordynacji może dotyczyć działań podejmowanych w jednym czasie lub – jak w przypadku ludzkich działań związanych z różnymi etapami procesów produkcji czy dobrami kapitałowymi – działań w różnych okresach, co powoduje, że ludzie są pozbawieni możliwości swobodnego działania wykazują skłonność do niewłaściwego dostosowania zachowań aktualnych do przyszłych zachowań i potrzeb.

Jak widzieliśmy na przykładzie wyizolowanego procesu produkcji Robinsona Crusoe, koordynacja międzyokresowa ma fundamentalne znaczenie dla wszelkiego ludzkiego działania, które zajmuje czas, zwłaszcza zaś dla działań związanych z dobrami kapitałowymi; stąd wielka waga dopuszczania swobodnego praktykowania przedsiębiorczości w tej dziedzinie. Przedsiębiorcy mogą dzięki temu stale odkrywać możliwości osiągnięcia zysku na rynku, kiedy są przekonani, że dostrzegają nowe możliwe kombinacje dóbr kapitałowych i uznają te kombinacje za niedowartościowane w porównaniu ceną, jaką spodziewają się uzyskać w przyszłości za wytworzone z tych kombinacji dobra konsumpcyjne. Krótko mówiąc, chodzi tu nam o proces stałego kupowania i sprzedawania, „rekombinacji” i produkcji nowych rodzajów dóbr kapitałowych, proces wytwarzający dynamiczną i bardzo złożoną strukturę produkcji, która zawsze rozwija się poziomo

¹⁸ Do tego właśnie sprowadza się zasadniczy argument Misesa w sprawie niemożliwości rachunku ekonomicznego w gospodarce socjalistycznej; zob. Huerta de Soto, *Socialismo, cálculo económico y función empresarial*, rozdz. 3–7.

¹⁹ *Ibid.*, rozdz. 2 i 3, s. 41–155.

i pionowo²⁰. Bez wolnej przedsiębiorczości oraz bez wolnych rynków dóbr kapitałowych i pieniądza niemożliwe jest przeprowadzanie niezbędnego rachunku ekonomicznego dotyczącego poziomego i pionowego rozwoju różnych etapów procesu produkcji, co prowadzi do mnożenia się nieskoordynowanych działań wytrącających społeczeństwo z równowagi i uniemożliwiających jego harmonijny rozwój. W przedsiębiorczych procesach koordynacji międzyokresowej główna rola przypada ważnej cenie rynkowej: cenie dóbr dzisiejszych w stosunku do dóbr przyszłych, powszechniej znanej jako stopa procentowa, która w nowoczesnych społeczeństwach reguluje relacje pomiędzy konsumpcją, oszczędnościami i inwestycjami, a którą przeanalizujemy bliżej w kolejnym ustępie.

Stopa procentowa

Jak widzieliśmy, ludzie na swojej skali wartości zawsze, w pozostałych warunkach niezmiennych, umiejscawiają dobra dzisiejsze wyżej niż przyszłe. Przy tym jednak względna *wielkość* tej różnicy subiektywnej oceny może być bardzo różna w zależności od osoby; może nawet znacznie zmieniać się w ciągu życia jednej osoby, stosownie do zmiany jej sytuacji. Niektórzy ludzie mają silną preferencję czasową i wyceniają terażniejszość wysoko w stosunku do przyszłości; są więc gotowi poświęcić bezpośrednio osiągnięcie celów tylko wtedy, gdy oczekują, lub są przekonani, że w przyszłości osiągną cele, które subiektywnie cenią bardzo wysoko. Preferencja czasowa innych ludzi jest raczej ograniczona i choć oni również cenią dobra dzisiejsze wyżej niż przyszłe, to wykazują większą skłonność do rezygnacji z celów bezpośrednio osiągalnych w zamian za cele, które cenią tylko nieco bardziej, a mogą je osiągnąć jutro. Ta różnica *psychicznej intensywności* subiektywnej wyceny dóbr dzisiejszych w porównaniu z dobrami przyszłymi, różnica wyrażająca się w skali wartości każdego ludzkiego podmiotu, oznacza, że na rynku złożonym z wielu podmiotów gospodarczych, z których każdy wykazuje się swoistą i zmienną preferencją czasową, powstają liczne możliwości wzajemnie korzystnej wymiany.

Ludzie o niskiej preferencji czasowej będą więc gotowi zrezygnować z dóbr dzisiejszych w zamian za dobra przyszłe wyceniane tylko odrobinę wyżej oraz będą przystępowali do transakcji wymiany, w której przełożą swoje dobra terażniejsze ludziom o wyższej preferencji czasowej, a więc ceniącym terażniejszość znacznie intensywniej niż oni. Kreatywność i czujność nieodłącznie związane z przedsiębiorczością prowadzą do procesu rynkowego zmierzającego do ustalenia *ceny rynkowej* dóbr dzisiejszych w relacji do dóbr przyszłych. *Terminu „stopa procentowa” będziemy używali*

²⁰ Terminologią tą posługuje się na przykład Knut Wicksell w *Lecture on Political Economy*, Routledge and Kegan Paul, London 1951, t. 1, s. 164, mówiąc wprost o „wymiarze poziomym” i „wymiarze pionowym” struktury dóbr kapitałowych.

na określenie ceny rynkowej dóbr dzisiejszych w stosunku do dóbr przyszłych. Zważywszy na to, że na rynku wiele działań przeprowadza się z wykorzystaniem pieniędzy jako ogólnie przyjętego środka wymiany, stopa procentowa jest ceną, jaką trzeba zapłacić, aby natychmiast dostać określoną liczbę jednostek pieniężnych; cena ta odpowiada liczbie jednostek, jaką trzeba będzie zwrócić w ustalonym terminie bądź na zakończenie ustalonego okresu. Cenę tę zwyczajowo wyraża się na ogół w postaci określonego roczną stopę procentową. Na przykład stopa procentowa w wysokości 9 procent wskazuje, że transakcje rynkowe są przeprowadzane w taki sposób, iż możliwe jest niezwłoczne otrzymanie 100 j.p. (dobro terażniejsze) w zamian za obietnicę zwrotu 109 j.p. po upływie jednego roku (dobro przyszłe)²¹.

Stopa procentowa jest zatem ceną ustaloną na rynku, przy czym dostawcami bądź sprzedawcami dóbr dzisiejszych są właśnie oszczędzający, czyli ludzie stosunkowo bardziej skłonni zrezygnować z bezpośredniej konsumpcji w zamian za przyszłe dobra większej wartości. Nabywcami dóbr dzisiejszych są ci wszyscy, którzy konsumują bezpośrednio dostępne towary i usługi (mogą to być robotnicy, właściciele zasobów naturalnych lub dóbr kapitałowych albo jakaś kombinacja tych grup). Rynek dóbr dzisiejszych i przyszłych, na którym ustalana jest stopa procentowa, w istocie *obejmuje całą społeczną strukturę etapów produkcji*; w jej obrębie oszczędzający, czyli

²¹ Stopę procentową można w istocie interpretować na dwa różne sposoby. Można ją ujmować jako stosunek cen dzisiejszych (z których jedna odpowiada dobru dostępnemu dzisiaj, druga temu samemu dobru dostępnemu jutro); można też traktować ją jako cenę dóbr dzisiejszych w kategoriach dóbr przyszłych. Obie koncepcje prowadzą do tych samych wniosków. Rzecznikiem pierwszej jest Ludwig von Mises, dla którego stopa procentowa „nie jest ceną, lecz stosunkiem cen towarów” (*Ludzkie działanie*, s. 447). Wolimy tutaj tę posługiwać się koncepcją drugą, idącą w ślady Murraya N. Rothbarda. Szczegółowe przedstawienie sposobu ustalania stopy procentowej jako ceny dóbr dzisiejszych w kategoriach dóbr przyszłych wraz z innymi analizami można znaleźć w książce Murraya N. Rothbarda *Ekonomia wolnego rynku*, Warszawa 2008, rozdz. 5–6. Stopa procentowa jest w każdym razie ustalana w taki sam sposób jak każda inna cena rynkowa. Jedyna różnica polega na tym, że stopa procentowa, zamiast wyrażać ustaloną cenę każdego towaru czy usługi w jednostkach pieniężnych, opiera się na sprzedaży dóbr dzisiejszych w zamian za dobra przyszłe (przy czym jedno i drugie są ujęte w postaci jednostek pieniężnych). Choć bronimy tu koncepcji, że stopę procentową określa wyłącznie preferencja czasowa (tj. przez wynikająca z preferencji czasowej subiektywna wycena użyteczności), to przyjęcie innej teorii (na przykład że stopa procentowa w większym lub mniejszym stopniu jest wyznaczana przez krańcową produktywność kapitału) nie wpływa na zasadniczą argumentację tej książki co do szkodliwych skutków wywoływanych w strukturze produkcji przez bankową ekspansję kredytową. Charles E. Wainhouse tak się wypowiada w tej sprawie: „Hayek twierdzi, że jego monetarna teoria fluktuacji gospodarczych nie kłóci się z żadną «nowoczesną teorią procentu» i nie ma potrzeby wskazywać, która z nich stanowi podstawę jego teorii. Istotne są pieniądze przyczyny odchylenia bieżącej stopy procentowej od stopy równowagowej” (*Empirical Evidence for Hayek’s Theory of Economic Fluctuations*, rozdz. 2 książki *Money in Crisis: The Federal Reserve, the Economy and Monetary Reform*, red. Barry N. Siegel, Pacific Institute for Public Policy Research, San Francisco 1984, s. 40).

kapitałiści, rezygnują z bezpośredniej konsumpcji i oferują dobra dzisiejsze właścicielom podstawowych czy pierwotnych czynników produkcji (robotnikom i właścicielom zasobów naturalnych) oraz właścicielom dóbr kapitałowych w zamian za pełną własność dóbr konsumpcyjnych (i kapitałowych) o, jak się zakłada, wyższej wartości, którą to własność obejmują w przyszłości, z chwilą ukończenia produkcji tych dóbr. Jeśli wyeliminujemy pozytywne (lub negatywne) skutki zysków (lub strat) czysto przedsiębiorczych, to ta różnica wartości jest zwykle zgodna ze stopą procentową.

Z prawnego punktu widzenia wymiana dóbr dzisiejszych na przyszłe może przyjmować wiele form. Na przykład w spółdzielni sami robotnicy występują równocześnie w roli kapitalistów, czekając do końca całego procesu produkcji, by nabyć własność dobra finalnego i jego pełnej wartości. Na ogół jednak robotnicy nie są gotowi czekać, aż proces produkcji się skończy, ani nie chcą podejmować związanego z nim ryzyka i niepewności. Stąd też zamiast tworzyć spółdzielnie, wolą sprzedawać siłę roboczą w zamian za bezpośrednio dobra dzisiejsze. Zawierają umowę o pracę (inaczej umowę zatrudnienia), zgodnie z którą osoba przekazująca im dobra dzisiejsze (kapitalista, oszczędzający czy dostawca dóbr dzisiejszych) uzyskuje pełną własność dobra finalnego z chwilą jego wyprodukowania. Możliwe są również kombinacje tych dwóch różnych umów. Nie jest to właściwe miejsce, by analizować różne formy prawne, w jakich w nowoczesnym społeczeństwie dochodzi do wymiany dóbr dzisiejszych na przyszłe. Ponadto formy te nie wpływają na główny tok wywodu zawarty w tej książce, choć są niewątpliwie bardzo interesujące zarówno z teoretycznego, jak i praktycznego punktu widzenia.

Warto zauważyć, że „rynek pożyczek”, na którym można otrzymać pożyczkę, zgadzając się zapłacić odpowiednią stopę procentową, stanowi stosunkowo niewielką część ogólnego rynku wymiany dóbr dzisiejszych na przyszłe, obejmującego całą strukturę produkcji społeczeństwa. Właściciele pierwotnych środków produkcji (pracy i zasobów naturalnych) oraz dóbr kapitałowych tworzą na nim popyt na dobra dzisiejsze, oszczędzający zaś zapewniają ich podaż. Rynek pożyczek (krótkoterminowych, średnioterminowych i długoterminowych) jest więc po prostu podzbiorem tego znacznie szerszego rynku, na którym dobra dzisiejsze wymienia się na przyszłe, i odgrywa w stosunku do niego rolę jedynie wtórną i zależną, chociaż to właśnie rynek pożyczek jest najbardziej widoczny i oczywisty dla szerokiego ogółu²². Łatwo bowiem wyobrazić sobie społeczeństwo, w którym

²² To, co potocznie nazywamy „rynkiem pieniężnym”, w istocie jest po prostu rynkiem pożyczek krótkoterminowych. Rzeczywisty rynek pieniężny obejmuje całość rynku, na którym towary i usługi wymienia się na jednostki pieniężne i równocześnie zostaje na nim ustalona cena, czyli wartość nabywcza pieniądza, oraz cena pieniężna każdego towaru i usługi. Dlatego właśnie zupełnie mylące jest następujące stwierdzenie Marshalla: „«Rynek pieniężny» to rynek dysponowania pieniądzem; «wartość pieniądza» odpowiada na nim zawsze stopie dyskontowej, czyli przyjmowanej na nim stopie oprocentowania pożyczek krótkoterminowych” (Alfred Marshall, *Money Credit*

nie istnieje żaden rynek pożyczek, a wszystkie podmioty gospodarcze inwestują swoje oszczędności w produkcję *bezpośrednio* (przez finansowanie wewnętrzne i utrzymywanie zysków niepodzielonych w spółkach, korporacjach i spółdzielniach). Choć w takim przypadku stopa procentowa nie mogłaby się ustalać na (nieistniejącym) rynku pożyczek, jednak określałby ją stosunek, w jakim dobra dzisiejsze byłyby wymieniane na dobra przyszłe na różnych pośrednich etapach procesów produkcji. W takich warunkach stopę procentową ustalałaby „stopa zysku”, która wykazywałaby tendencję do zrównywania dochodów netto na każdym etapie procesu produkcji, w przeliczeniu na jednostki wartości i czasu. Choć takiej stopy procentowej nie da się bezpośrednio obserwować na rynku i choć w przypadku każdej firmy i każdego konkretnego procesu produkcji obejmuje ona ważne czynniki zewnętrzne (takie jak składniki zysków lub strat czysto przedsiębiorczych oraz premię za ryzyko), to zyski generowane na każdym etapie całego systemu ekonomicznego będą zasadniczo odpowiadały stopie procentowej, a to ze względu na typowo przedsiębiorczy proces wyrównywania zysków księgowych na różnych etapach struktury produkcji, przy założeniu, że nie zachodzą żadne kolejne zmiany i że wszystkie możliwości twórcze i szanse osiągnięcia zysku przedsiębiorczego zostały już odkryte i wykorzystane²³.

W świecie zewnętrznym bezpośrednio można zaobserwować jedynie dwa typy liczb, które moglibyśmy nazwać *stopą procentową brutto* lub *rynkową stopą procentową* (odpowiadającą stopie procentowej na rynku kredytowym) oraz *zyskami księgowymi brutto* generowanymi przez każde działanie produkcyjne (czyli dochodem netto). Pierwszy to zdefiniowana przez nas stopa procentowa (nazywana niekiedy również *pierwotną* lub *naturalną stopą procentową*) powiększona o *premię za ryzyko* związane z daną operacją oraz powiększona lub pomniejszona o *premię na oczekiwaną inflację lub deflację*, czyli na oczekiwany spadek lub wzrost siły nabywczej jednostki pieniężnej wykorzystywanej w transakcjach wymiany dóbr dzisiejszych na przyszłe oraz w rachunkach dotyczących tych transakcji.

Drugi typ liczb, również bezpośrednio dający się obserwować na rynku, odpowiada *zyskom księgowym brutto* (tj. dochodowi netto) osiągniętym z konkretnej produkcyjnej działalności prowadzonej na każdym etapie procesu produkcji. Zyski te odpowiadają zwykle zdefiniowanej przez nas w poprzednim akapicie stopie procentowej brutto (czyli rynkowej stopie procentowej) powiększonej lub pomniejszonej o czysto przedsiębiorcze

and Commerce, Macmillan, London 1924, s. 14). Mises w *Ludzkiem działaniu* (s. 344) dokładnie wyjaśnia zamieszanie terminologiczne wprowadzone przez Marshalla.

²³ Ściśle jednak mówiąc, pojęcie „stopy zysku” nie ma żadnego sensu w realnym świecie, a wprowadzamy je wyłącznie w celu ilustracji i po to, by pomóc czytelnikowi zrozumieć teorię cyklu. Jak stwierdza Mises: „Wynika z tego oczywiście, że absurdem jest mówienie o «stopie zysku» lub «średniej stopie zysku». (...) W zyskach nie ma niczego «normalnego»; nigdy też nie można mówić o «równowadze» w odniesieniu do zysków” (Mises, *Ludzkie działanie*, s. 257).

zyski lub straty²⁴. Tak jak na wszystkich rynkach zyski i straty z przedsiębiorczości wykazują tendencję do znikania wskutek konkurencji pomiędzy przedsiębiorcami. Zyski księgowe z każdej produkcyjnej działalności w przeliczeniu na jednostkę czasu zrównują się na ogół z rynkową stopą procentową brutto. Można by wręcz uznać, że zyski księgowe wykazywane przez każdą firmę za rok obrachunkowy obejmują ukryty składnik stopy procentowej z uwagi na zasoby oszczędzane i inwestowane przez kapitalistów posiadających daną firmę. Ten ukryty składnik wraz z czynnikiem ryzyka oraz zyskami lub stratami przedsiębiorczymi wynikającymi z czysto przedsiębiorczej działalności firmy dają zyski księgowe. Z tego punktu widzenia jest możliwe, by firma wykazywała księgowe zyski (tj. dochód netto), mimo że w istocie poniosła przedsiębiorcze straty, gdyż zyski księgowe nie osiągnęły kwoty niezbędnej, by przekroczyć ukryty składnik rynkowej stopy procentowej brutto charakterystycznej dla zasobów, jakie kapitałiści zainwestowali w swoją firmę w ciągu danego roku obrachunkowego.

Bez względu na zewnętrzną formę, jaką przyjmuje stopa procentowa, trzeba przede wszystkim pamiętać, że jako cena rynkowa czy społeczna stopa preferencji czasowej odgrywa w nowoczesnym społeczeństwie zasadniczą rolę w koordynacji zachowań konsumentów, oszczędzających, inwestorów i producentów. Dla Robinsona Crusoe niezmiernie ważne było skoordynowanie działań i powstrzymanie się od wkładania wysiłku w osiągnięcie przyszłych celów, jeśli okazałby się on nieproporcjonalnie duży w stosunku do zapasów zaoszczędzonych dóbr dzisiejszych. Z tym samym problemem koordynacji międzyokresowej stale borykają się społeczeństwa.

W nowoczesnej gospodarce zachowania terażniejsze i przyszłe uzgadnia się za pomocą przedsiębiorczej działalności na rynku, na którym dobra dzisiejsze wymienia się na przyszłe, ustalając stopę procentową, czyli rynkową cenę dóbr przyszłych liczoną w dobrach terażniejszych. A więc im większe są oszczędności, czyli im większa jest ilość dóbr dzisiejszych sprzedawanych lub oferowanych na sprzedaż, tym niższa (w pozostałych warunkach niezmiennych) ich cena w kategoriach dóbr przyszłych, a w konsekwencji niższa rynkowa stopa procentowa. Stan ten pokazuje przedsiębiorcom, że dostępnych jest więcej dóbr dzisiejszych, co pozwala im zwiększać długość i złożoność etapów realizowanych przez nich procesów produkcji, dzięki czemu na tych etapach produkcja staje się wydajniejsza. Im natomiast mniejsze oszczędności, czyli (w pozostałych warunkach niezmiennych)

²⁴ Stopa procentowa, na jakiej udziela się pożyczek na rynku kredytowym, w istocie również obejmuje pewien składnik przedsiębiorczy, o którym nie wspominaliśmy w tekście. Wynika on z nieuchronnej niepewności (której nie należy mylić z „ryzykiem”) co do możliwych wahań preferencji czasowej społeczeństwa lub innych zakłóceń, przed którymi nie można się zabezpieczyć, a które są charakterystyczne dla cykli koniunkturalnych: „Udzielenie kredytu stanowi zawsze rodzaj spekulacji przedsiębiorcy, która może być nietrafna i skończyć się utratą części lub całości pożyczonej kwoty. Odsetki określone w umowie kredytowej i spłacane po zaciągnięciu pożyczki, zawierają nie tylko procent pierwotny, ale także zysk przedsiębiorcy” (Mises, *Ludzkie działanie*, s. 455).

im mniej podmiotów ekonomicznych jest gotowych rezygnować z bezpośredniej konsumpcji dóbr dzisiejszych, tym wyższa rynkowa stopa procentowa. Wysoka rynkowa stopa procentowa wskazuje więc, że oszczędności są stosunkowo skąpe, co jest nieomylnym znakiem, że przedsiębiorcy powinni się wystrzegać zbędnego wydłużania różnych etapów procesu produkcji, bo może to doprowadzić do błędów koordynacji i niedostosowań stwarzających poważne zagrożenie dla trwałego, zdrowego i harmonijnego rozwoju społeczeństwa²⁵. Krótko mówiąc, stopa procentowa informuje przedsiębiorców, jakie nowe etapy produkcji czy projekty inwestycyjne mogą i powinni inicjować, a jakich nie, aby utrzymać możliwie najwyższą koordynację zachowań oszczędzających, konsumentów i inwestorów oraz zapobiec sytuacji, w której różne etapy produkcji byłyby zbyt krótkie lub zbyt długie.

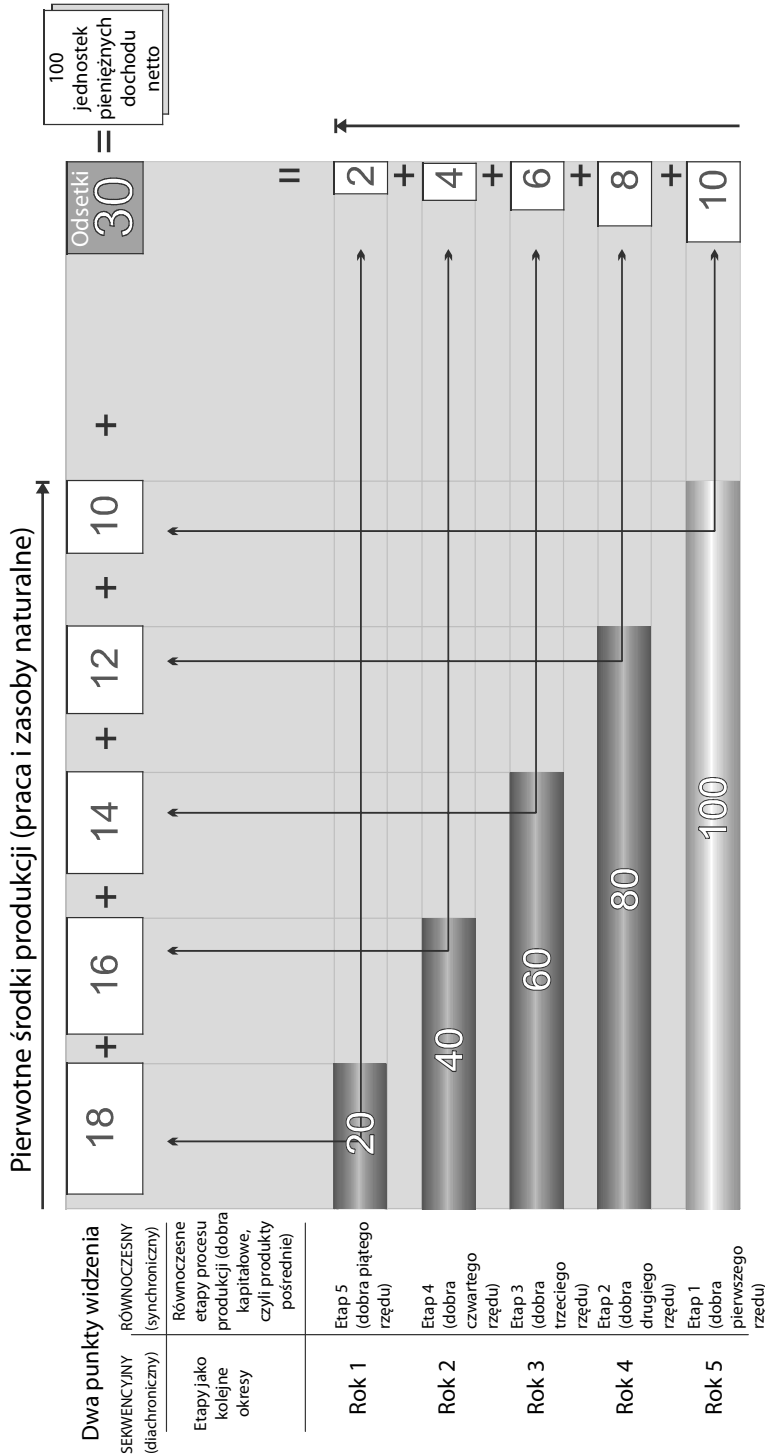
Musimy wreszcie podkreślić, że rynkowa stopa procentowa jest zazwyczaj jednakowa dla całego rynku czy struktury produkcji w społeczeństwie nie tylko *międzysektorowo*, czyli w różnych obszarach rynku, ale także *międzyokresowo*, a więc na etapach produkcji stosunkowo bliskich konsumpcji i na tych, które są od niej odleglejsze. W istocie bowiem kiedy stopa procentowa, jaką można uzyskać za dobra dzisiejsze na pewnych etapach (na przykład najbliższych konsumpcji), jest wyższa od tej, jaką można uzyskać na innych etapach (na przykład najdalszych od konsumpcji), to wtedy sama siła przedsiębiorczości, oparta na pragnieniu zysku, spowoduje, że ludzie będą *wycofywali inwestycje* z etapów, dla których stopa procentowa czy „stopa zysków” jest względnie niższa, oraz inwestowali w etapy, dla których oczekiwana stopa procentowa czy „stopa zysków” jest wyższa.

Struktura produkcji

Zilustrowanie za pomocą wykresów niezwykle skomplikowanej struktury etapów produkcji składających się na nowoczesną gospodarkę jest prawie niemożliwe, jednak w celu przybliżenia argumentów teoretycznych, które dalej rozwinie, przedstawiamy na wykresie V-1 uproszczoną wersję tej struktury.

²⁵ Ta sama myśl jest centralnym punktem najnowszej pracy Rogera Garrisona, którą przeczytaliśmy już po ukazaniu się pierwszego, hiszpańskiego wydania naszej książki. Garrison stwierdza: „Niejednoczesna alokacja może być wewnętrznie spójna, a tym samym trwała, ale też może się wiązać z pewną systematyczną wewnętrzną niespójnością, w którym to przypadku jej trwałość jest zagrożona. Rozróżnienie pomiędzy trwałymi a nietrwałymi schematami alokacji zasobów jest – czy powinno być – ważnym przedmiotem zainteresowania teorii makroekonomicznej” (Garrison, *Time and Money*, s. 33–34).

Wykres V-1. Schemat struktury produkcji



Ostateczna konsumpcja = 100 jednostek pieniężnych dochodu netto

Co więcej, chociaż wykres ten nie jest konieczny do wyjaśnienia zasadniczych argumentów teoretycznych, a autorzy tej miary co Ludwig von Mises nigdy nie używali go, prezentując teorię kapitału i cykli koniunkturalnych²⁶, to zwykle teoretycy uważali, że posłużenie się uproszczonymi schematami etapów realnych procesów produkcji (w rodzaju wykresu V-1) sprzyja jasności wyводу²⁷.

²⁶ Mises, *The Theory of Money and Credit*, także *Ludzkie działanie*.

²⁷ Pierwszym teoretykiem, który przedstawił ilustrację zasadniczo identyczną z wykresem V-1, był William Stanley Jevons; zamieścił ją w książce *The Theory of Political Economy*, której pierwsze wydanie ukazało się w 1871 r. Posługiwaliśmy się reprintem wydania 5 (pod redakcją Kelleya i Millmana), opublikowanym w Nowym Jorku w 1957 r.; na s. 230 jest tam rysunek, na którym, jak pisze Jevons, „oś *ox* oznacza czas trwania inwestycji, a położenie poszczególnych punktów i względem osi poziomej wielkość zainwestowanego kapitału”. Później, w 1889 r., Eugen von Böhm-Bawerk poświęcił więcej uwagi teoretycznemu zagadnieniu struktury kolejnych etapów oraz wykorzystaniu wykresów w celu zilustrowania tej struktury. Proponował przedstawianie jej za pomocą rocznych współśrodkowych kręgów (posługiwał się określeniem *koncentrische Jahresringe*), z których każdy opisuje jakiś etap produkcji; kręgi te nakładają się na inne, większe. Wykres tego rodzaju pojawia się wraz z objaśnieniem Böhm-Bawerka na s. 114–115 jego książki *Kapital und Kapitalzins*, t. 2 (*Positive Theorie des Kapitals*); w angielskim wydaniu *Capital and Interest* odpowiadają im s. 106–107, t. 2. Główny problem związany z wykresem Böhm-Bawerka polega na tym, że bardzo niezręcznie przedstawia on upływ czasu, wskutek czego pojawia się potrzeba wprowadzenia drugiego wymiaru (pionowego). Böhm-Bawerk mógł z łatwością obejść tę trudność, zastępując swoje „współśrodkowe kręgi” pewną liczbą walców umieszczonych jeden na drugim w taki sposób, by każdy walec miał podstawę mniejszą niż znajdujący się pod nim (na podobieństwo okrągłego tortu weselnego złożonego z warstw o coraz mniejszej średnicy). Trudność tę pokonał później Hayek w pierwszym wydaniu swojej klasycznej dziś książki *Prices and Production* z przedmową Lionela Robbinsa, Routledge, London 1931, wyd. 2 poprawione 1935, s. 36 wydania pierwszego i s. 39 wydania drugiego. Od tego miejsca wszystkie cytaty z tej książki, o ile nie wskażemy inaczej, będą zaczerpnięte z wydania drugiego. Książka ta zawiera schemat bardzo podobny do wykresu V-1. Hayek ponownie posłużył się tego rodzaju ilustracją w 1941 r. (tym razem w ujęciu ciągłym) w książce *The Pure Theory of Capital* (zob. np. s. 109). Co więcej, w 1941 r. Hayek opracował również perspektywiczny trójwymiarowy wykres różnych etapów procesu produkcji. Zyskuje on na dokładności, precyzji i elegancji, jednak tyle samo traci pod względem zrozumiałości (s. 117 wydania angielskiego z 1941 r.). W 1962 r. Murray Rothbard (*Ekonomia wolnego rynku*, rozdz. 6–7) zaproponował ilustrację podobną do tej, którą posłużył się Hayek, a pod wieloma względami nawet od niej lepszą. Bardzo podobny do ilustracji Rothbarda jest schemat Marka Skousena z książki *The Structure of Production*. W literaturze hiszpańskojęzycznej schemat etapów struktury produkcji wprowadziliśmy po raz pierwszy ponad 20 lat temu w artykule *La teoría austriaca del ciclo económico* opublikowanym pierwotnie w „Moneda y crédito” nr 152, marzec 1980, s. 37–55 w mojej książce *Estudios de economía política*, rozdz. 13, s. 160–176). Choć oparte na trójkątach wykresy proponowane przez Knuta Wicksella w *Lectures on Political Economy* (t. 1, s. 159) również można by interpretować jako ilustrację struktury produkcji, świadomie pominęliśmy je w tym krótkim opisie historii schematów wykorzystywanych do opisu etapów procesu produkcji. Zobacz także: Alonso Neira, M.A., „Hayek’s Triangle”, w: *An Eponymous Dictionary of Economics: A Guide to Laws and*

Etapy struktury produktywnej ukazane na wykresie V-1 nie przedstawiają produkcji dóbr kapitałowych i konsumpcyjnych w sensie fizycznym, lecz ich wartości wyrażone w jednostkach pieniężnych. Co do lewej strony wykresu, to zakładamy, że struktura produkcji składa się z pięciu etapów, których „liczby porządkowe”, zgodnie z klasycznym ujęciem Mengera, zwiększają się wraz z odległością od ostatecznego etapu konsumpcji. *Pierwszy etap* obejmuje „dobra ekonomiczne pierwszego rzędu”, czyli dobra konsumpcyjne, które na naszym wykresie mają wartość wymienną 100 j.p. *Drugi etap* obejmuje „dobra ekonomiczne drugiego rzędu”, czyli dobra kapitałowe najbliższe konsumpcji. Podobnie jest z etapem trzecim, czwartym i piątym, przy czym etap piąty jest najodleglejszy od konsumpcji. Aby uprościć wyjaśnienie, założyliśmy, że każdy etap wymaga jednego roku, toteż proces produkcji przedstawiony na wykresie V-1 trwałby pięć lat od rozpoczęcia na etapie piątym (najdalszym od konsumpcji) aż do końcowych dóbr konsumpcyjnych na pierwszym etapie. Etapy przedstawione na naszym schemacie można rozważać na dwa sposoby: *sekwencyjnie*, jako ciąg etapów produkcji, które trzeba przejść, zanim po pięciu latach dojdzie się do końcowego dobra konsumpcyjnego (diachroniczny punkt widzenia), albo *równocześnie*, jako „zdjęcie” etapów zachodzących równocześnie w tym samym roku obrachunkowym (synchroniczny punkt widzenia). Jak wskazuje Böhm-Bawerk, ta druga interpretacja schematu (jako przedstawienie procesu produkcji w postaci zbioru *zsynchronizowanych* etapów) dość przypomina piramidy struktury wiekowej budowane na podstawie spisów ludności. Piramidy te przedstawiają przekroje rzeczywistej populacji w klasyfikacji wiekowej. Możemy z nich również odczytać zmiany liczby ludzi w każdej kategorii wiekowej (tablica umieralności); ta druga interpretacja odpowiada ujmowaniu etapów jako następujących kolejno po sobie²⁸.

Strzałki na naszym schemacie odpowiadają *przepływowi* dochodu pieniężnego, który na każdym etapie procesu produkcji dociera do właścicieli pierwotnych środków produkcji (pracy i zasobów naturalnych w postaci płac i czynszów dzierżawnych) oraz do właścicieli dóbr kapitałowych (kapitalistów, czyli oszczędzających) w postaci odsetek (lub zysku księgowego). Jeśli więc rozpoczniemy od pierwszego etapu w naszym przykładowym układzie, to konsumenci wydają 100 j.p. na dobra konsumpcyjne, a pie-

Theorems Named after Economists, Segura, I. and Rodriguez Braun, C., eds. (Chatham, U.K.; Edward Elgar 2004). Na koniec, szczegółową analizę „trójkątów Hayeka” z punktu widzenia szkoły austriackiej znaleźć można w: Block, W. i Barnett, R., „On Hayekian Triangles”, *Procesos de Mercado*, Vol. III, n. 2, 2006.

²⁸ „Zapas kapitału stanowi, by tak rzec, przekrój wielu procesów produkcji, które różnią się długością i rozpoczynają w różnym czasie. Przecina je zatem na bardzo różnych etapach rozwoju. Moglibyśmy porównać to do spisu ludności, który stanowi przekrój ścieżek ludzkiego życia, a napotyka i «unieruchamia» poszczególnych członków społeczeństwa w najrozmaitszych punktach wieku i etapu życia” (Eugen von Böhm-Bawerk, *Capital and Interest*, t. 2 (*Positive Theory of Capital*), s. 106). W wydaniu oryginalnym cytowany fragment pojawia się na s. 115.

niądze te stają się własnością kapitalistów będących właścicielami gałęzi przemysłu wytwarzających dobra konsumpcyjne. Rok wcześniej kapitaliści ci zapłacili ze swych oszczędności 80 j.p. za usługi trwałych dóbr kapitałowych i za obrotowe dobra kapitałowe wytwarzane przez innych kapitalistów na drugim etapie procesu produkcji. Ci pierwsi kapitaliści płacą również 10 j.p. właścicielom pierwotnych środków produkcji (pracy i zasobów naturalnych), które wykorzystują bezpośrednio na ostatnim etapie odpowiadającym produkcji dóbr konsumpcyjnych (ta płatność na rzecz właścicieli pierwotnych środków produkcji jest na naszym schemacie przedstawiona przez *pionową* strzałkę zaczynającą się na prawo od ostatniego etapu – 100 j.p. – i sięgającą do prawego górnego prostokąta zawierającego 10 j.p.). Ponieważ kapitaliści z etapu dóbr konsumpcyjnych wypłacili 80 j.p. właścicielom dóbr kapitałowych z drugiego etapu, a 10 j.p. robotnikom i właścicielom zasobów naturalnych (razem 90 j.p.), to po upływie jednego roku, kiedy sprzedają dobra konsumpcyjne za 100 j.p., osiągają zysk księgowy, czyli procenty uzyskane dzięki temu, że rok wcześniej wypłacili zaoszczędzone 90 j.p. Ta różnica pomiędzy całkowitą wypłaconą przez nich kwotą 90 j.p. (które mogli byli skosztować, lecz zaoszczędzili je i zainwestowali), a kwotą 100 j.p., jaką otrzymują na koniec roku, jest równa stopie procentowej w wysokości około 11 procent rocznie ($10 : 90 = 0,11$). Z księgowego punktu widzenia kwota ta pojawia się jako zysk na rachunku wyników sporządzonym w celu ukazania przedsiębiorczej działalności kapitalistów z etapu dóbr konsumpcyjnych (prostokąt w lewym dolnym rogu wykresu V-1).

To samo rozumowanie możemy powtórzyć w odniesieniu pozostałych etapów. Oto na przykład kapitaliści, którzy posiadają dobra pośrednie z trzeciego etapu, wyłożyli na początku okresu 40 j.p. w płatnościach za dobra kapitałowe wyprodukowane na czwartym etapie oraz 14 j.p. właścicielom pierwotnych środków produkcji (pracy i zasobów naturalnych). W zamian za te wypłacone 54 j.p. stają się właścicielami produktu, który, gdy tylko zostanie ukończony, sprzedają kapitalistom z drugiego etapu za 60 j.p., zarabiając różnicę w wysokości 6 j.p., stanowiącą ich zysk księgowy, czyli odsetki; jest to również blisko 11 procent. Schemat ten powtarza się na każdym etapie.

Górna część wykresu pokazuje kwoty, jakie kapitaliści wypłacają na każdym etapie za pierwotne środki produkcji (robotnikom i właścicielom zasobów naturalnych), a które dają razem 70 j.p. ($18 + 16 + 14 + 12 + 10 = 70$ j.p.). W kolumnie po prawej stronie wyliczamy kwoty pieniężne otrzymywane na każdym etapie jako zyski księgowe. Zyski te odpowiadają różnicy księgowej pomiędzy liczbą jednostek pieniężnych wypłaconych przez kapitalistów na danym etapie a liczbą jednostek pieniężnych, jakie otrzymują ze sprzedaży swoich produktów na etapie kolejnym. Jak wiemy, te zyski księgowe są na ogół zgodne z odsetkami uzyskiwanymi od kwot, jakie kapitaliści na każdym etapie oszczędzają i wypłacają kapitalistom z wcześniejszych etapów oraz właścicielom pierwotnych środków produk-

cji. Różnice księgowe pomiędzy dochodami a wydatkami na poszczególnych etapach sumują się do 30 j.p., co po dodaniu 70 j.p. otrzymanych przez właścicieli pierwotnych środków produkcji daje 100 j.p. dochodu netto, a więc dokładnie tyle, ile wynosi kwota wydana na końcowe dobra konsumpcyjne w tym okresie.

Kilka uwag dodatkowych

Musimy teraz omówić kilka ważnych dodatkowych zagadnień związanych z naszym schematem etapów procesu produkcji.

1. Arbitralny wybór czasu trwania każdego etapu

Po pierwsze, musimy stwierdzić, że ustalenie czasu każdego etapu na jeden rok było czysto arbitralne i że można było wybrać dowolny inny okres. Zdecydowaliśmy się na jeden rok, ponieważ w działalności gospodarczej i rachunkowości jest to okres najczęściej przyjmowany, toteż czas proponowany przez nas w celu ilustracji schemat etapów produkcji będzie łatwo zrozumiały.

2. Uniknięcie mylącej koncepcji „przeciętnego okresu produkcji”

Po drugie, powinniśmy wskazać, że czas trwania naszego przykładowego procesu produkcji został ustalony na pięć lat również czysto arbitralnie. Nowoczesne procesy produkcji są, jak wiemy, wysoce złożone, a liczba i czas trwania ich etapów bywają bardzo różne w zależności od sektora gospodarki czy rodzaju działalności. Odwoływanie się do „przeciętnego okresu produkcji” jest w każdym razie zbędne i pozbawione sensu, ponieważ oszacowanie długości dowolnego konkretnego procesu produkcji *a priori* zależy od danego procesu. Wiemy, że dobra kapitałowe są w istocie pośrednimi etapami procesu produkcji zainicjowanego przez przedsiębiorcę. Z subiektywnego punktu widzenia proces produkcji zawsze ma *początek*, konkretny moment, w którym podmiot po raz pierwszy stwierdza, że jakiś szczególny cel jest dla niego wartościowy, oraz pewną liczbę etapów pośrednich, które podmiot obmyśla z góry, a potem w toku działania stara się przejść. A więc analiza nasza nie opiera się na koncepcji „przeciętnego okresu produkcji”, toteż jest odporna na krytykę tego pojęcia²⁹. W istocie wszystkie okresy produkcji mają jakieś specyficzne źródło i śledząc ich po-

²⁹ John B. Clark, *The Genesis of Capital*, „Yale Review” nr 2, listopad 1893, s. 302–315, oraz tenże, *Concerning the Nature of Capital: A Reply*, „Quarterly Journal of Economics”, maj 1907, a także Frank H. Knight, *Capitalist Production, Time and Rate of Return*, w: *Economic Essays in Honour of Gustav Cassel*, George Allen and Unwin, London 1933.

czątki, nie można się cofać w nieskończoność; każde takie poszukiwanie zatrzymuje się na tej właśnie chwili, kiedy jakiś przedsiębiorca zaczął dążyć do celu, jakim był, zgodnie z jego wyobrażeniami, ostateczny etap zainicjowanego procesu³⁰. A zatem pierwszy etap produkcji rozpoczyna się z chwilą, gdy w umyśle przedsiębiorcy zrodzi się pomysł jej ostatniego etapu (dobra konsumpcyjnego lub kapitałowego). Gdy ustala się początek tego pierwszego etapu, nie ma absolutnie żadnego znaczenia, czy dany proces produkcji obejmuje wykorzystanie dóbr kapitałowych lub czynników produkcji wcześniej wytworzonych, co do których jednak nikt nie wyobrażał sobie, że zostaną kiedyś zastosowane w takim procesie. Co więcej, cofanie się w nieskończoność w poszukiwaniu początków ciągu etapów procesu produkcji jest zbędne, ponieważ każde dobro kapitałowe kiedyś wytworzone, które jednak przez krótszy lub dłuższy czas nie jest wykorzystywane w określonym celu, staje się ostatecznie, by tak rzec, kolejnym zasobem „pierwotnym”, podobnym pod tym względem do wszystkich innych zasobów naturalnych, które generują dochód, a jednak podmiot postrzega je po prostu jako różne wyjściowe czynniki dla jego toku działania³¹. Krótko mówiąc, wszystkie procesy produkcji są niezmiennie nastawione na przyszłość, mają możliwy do ustalenia początek i przewidywalny koniec, a ich trwanie może być dłuższe lub krótsze, lecz nigdy nie jest nieskończone ani nieokreślone. Retrospektywne obliczanie rzekomych fantasmagorycznych przeciętnych okresów produkcji jest z tego powodu pozbawione sensu.

3. Dobra kapitałowe trwałe i obrotowe

Trzecia istotna uwaga w sprawie naszego obrazu etapów produkcji dotyczy tego, że obejmują one nie tylko trwałe dobra kapitałowe, ale również obrotowe dobra kapitałowe oraz trwałe dobra konsumpcyjne. Z punktu widzenia działającego podmiotu rozróżnienie pomiędzy dobrami kapitałowymi trwałymi a obrotowymi jest nieistotne, ponieważ opiera się ono zasadniczo na *fizycznych* cechach danego dobra i zależy zwłaszcza od tego, czy dobra te uznaje się za „ukończone”, czy też nie. W istocie bowiem kiedy do procesu produkcji

³⁰ Ludwig von Mises wyraźnie stwierdza, że „długość okresu, który był w przeszłości potrzebny do wytworzenia dostępnych dziś dóbr produkcyjnych, nie ma żadnego znaczenia. Owe dobra kapitałowe są cenione wyłącznie ze względu na użyteczność w zaspokajaniu przyszłych potrzeb. «Przeciętny okres produkcji» to pojęcie puste” (Mises, *Ludzkie działanie*, s. 416). Podobną opinię wypowiada Rothbard w swojej książce *Ekonomia wolnego rynku*, t. 2 s. 202–203.

³¹ Rothbard wskazuje również, że „ziemia, którą nawodniono kanałami albo zmieniono wskutek wycięcia lasów, stała się czymś aktualnie, trwale *danym*. Ponieważ jest aktualnie dana, nie zużywa się w procesie produkcji i nie wymaga zastąpienia, staje się czynnikiem *ziemi*, zgodnie z naszą definicją” (wyróżnienia kursywą w oryginale). W konkluzji stwierdza, że z chwilą „gdy oddzielimy przekształcenia trwałe od nietrwałych, widzimy, że *struktura produkcji nie rozciąga się nieskończenie wstecz w czasie, ale zamyka się w relatywnie krótkiej przestrzeni czasowej*” (*Ekonomia wolnego rynku*, t. 2, s. 206, wyróżnienia kursywą dodane przeze mnie).

włącza się trwale dobra kapitałowe, uważa się je za „ukończone”, podczas gdy o obrotowych dobrach kapitałowych sądzi się, że są półfabrykatami w „pośrednim” procesie produkcji. Zgodnie jednak z subiektywistycznym ujęciem procesów produkcji zmierzających do konsumpcji *zarówno trwale, jak i obrotowe dobra kapitałowe stanowią pośrednie etapy procesu działania kończącego się dopiero wtedy, gdy pragnienia konsumentów zostają zaspokojone końcowym dobrem konsumpcyjnym*; z tego też powodu z ekonomicznego punktu widzenia rozróżnianie tych dwóch kategorii nie ma sensu.

To samo można powiedzieć o „zapasach”, czyli zasobach dóbr pośrednich utrzymywanych do dyspozycji na każdym etapie produkcji. Zapasy te, zaliczane do kapitału obrotowego, stanowią jeden z najważniejszych składników wartości na każdym etapie procesu produkcji. Co więcej, wykazano że kiedy gospodarka rozwija się i kwitnie, zapasy te stają się jeszcze ważniejsze, ponieważ pozwalają różnym firmom zminimalizować uszpię, lecz zawsze obecne ryzyko nieoczekiwanych niedoborów czy „wąskiego gardła” wydłużających czas dostawy. Dzięki zapasom klienci na wszystkich poziomach (nie tylko na poziomie konsumpcji, ale i dóbr pośrednich) mają do wyboru coraz więcej produktów, które mogą od razu nabywać. Jednym z przejawów wydłużania się procesów produkcji jest zatem właśnie ciągle zwiększanie się zapasów bądź zasobów półproduktów.

4. Rola trwałych dóbr konsumpcyjnych

Po czwarte, trwałe dobra konsumpcyjne zaspokajają potrzeby ludzkie w bardzo wydłużonych okresach. Należą one zatem równocześnie do kilku etapów procesu: ostatecznego etapu konsumpcji oraz, w zależności od czasu ich użytkowania, różnych etapów wcześniejszych. Dla naszych celów nie ma jednak znaczenia, czy konsument musi czekać przez kilka lat lub etapów, zanim wykorzysta ostatecznie *usługi*, jakie może zapewnić jego trwałe dobro konsumpcyjne. Dopiero wtedy gdy usługi te są bezpośrednio odebrane, docieramy do ostatecznego etapu z wykresu V-1, etapu konsumpcji. Lata, jakie właściciel trwałego dobra konsumpcyjnego poświęca na jego utrzymywanie i konserwację, by wciąż mogło w przyszłości wykonywać dla niego usługi konsumpcyjne, odpowiadają etapom przedstawionym w wyższej części wykresu i coraz odleglejszym od konsumpcji: etapowi drugiemu, trzeciemu, czwartemu itd.³². A więc jednym z przejawów wy-

³² F. A. Hayek wyjaśniał: „Różne konkretne przyszłe usługi, których wykonania oczekuje się od takich dóbr, trzeba sobie w tym przypadku wyobrazić jako przynależne do różnych «etapów» produkcji odpowiadających okresowi, jaki upłynie, zanim usługi te dojrzeją” (*Prices and Production*, s. 40, także przyp. na s. 2). Zachodząca pod tym względem równowaga trwałych dóbr konsumpcyjnych i dóbr kapitałowych została już dowiedziona przez Eugena Böhm-Bawerka, według którego „wartość odleglejszych porcji wykonania usługi podlega tym samym losom co wartość dóbr przyszłych” (*Capital and Interest*, t. 2 (*Positive Theory of Capital*), s. 325–337, zwł. s. 337). W wydaniu niemieckojęzycznym zob. rozdział *Der Zins aus ausdauernden Gütern*, s. 361–362 cy-

dłużania się procesów produkcji oraz zwiększania się liczby ich etapów jest właśnie produkcja dużej liczby trwałych dóbr konsumpcyjnych o coraz wyższej jakości i większej trwałości³³.

5. Tendencja zrównywania się stóp zysku księgowego bądź stóp procentowych na poszczególnych etapach

Piąty, zasadniczy punkt, jaki musimy tu podkreślić, jest następujący. Oto na rynku zaznacza się tendencja (napędzana siłą przedsiębiorczości) do zrównywania „stopy zysku” osiąganey z wszelkich działań gospodarczych. Zjawisko to zachodzi nie tylko *horyzontalnie*, w obrębie każdego etapu produkcji, ale także *wertykalnie*, pomiędzy etapami. Kiedy bowiem pojawia się nierównomierność zysków, przedsiębiorcy koncentrują swoje wysiłki, zdolności twórcze i inwestycje na tych działaniach, które przynoszą zyski stosunkowo wyższe, przestają zaś inwestować je w działania przynoszące niższe zyski. Nie bez przyczyny w przykładzie z wykresu V-1 stopa zysków księgowych, czyli względna różnica pomiędzy przychodami a wydatkami, jest ta sama na każdym etapie – wynosi około 11 procent rocznie. Gdyby sytuacja była inna, a więc gdyby na jednym z etapów stopa zysków księgowych bądź odsetek była wyższa, doszłoby do wycofania inwestycji, a zasoby produktywne zostałyby przeniesione z etapów o niższej stopie zysku do tych, w których stopa zysku księgowego jest wyższa. Takie przekierowanie zasobów trwa tak długo, jak długo zaznaczający się na tych etapach zwiększony popyt na dobra kapitałowe i pierwotne środki produkcji zapewnia zwiększone wydatki na te czynniki; większy zaś napływ końcowych dóbr prowadzi do spadku ich cen, wskutek czego stopa zysku

towanego już wydania z 1889 r. Böhm-Bawerk wyraża się tam następująco: „In Folge davon verfällt der Werth der entlegeneren Nutzleistungsraten demselben Schicksale, wie der Werth künftiger Güter” (zob. *Kapital und Kapitalzins*, t. 2 (*Positive Theorie des Kapitals*), s. 365). W Hiszpanii José Castañeda Chornet dowodzi, że być może to on właśnie najlepiej zrozumiał tę zasadniczą ideę, kiedy stwierdza: „trwałe dobra konsumpcyjne, które generują napływający w czasie strumień usług konsumpcyjnych, można włączyć do kapitału trwałego gospodarki. Stanowią one w ścisłym sensie trwałe kapitał konsumpcyjny, a nie kapitał produkcyjny. Kapitał w szerokim sensie obejmuje więc kapitał produkcyjny, czyli rzeczywisty, jak również kapitał konsumpcyjny, czyli kapitał przeznaczony do użytkowania” (Castañeda, *Lecciones de teoría económica*, s. 686).

³³ Roger W. Garrison przedstawił dodatkowy argument, że wszystkie dobra konsumpcyjne, na które istnieje rynek artykułów używanych, należałoby z ekonomicznego punktu widzenia zaliczać do dóbr inwestycyjnych. Istotnie, dobra konsumpcyjne klasyfikowane jako „trwałe” stanowią równocześnie pewną część kolejnych etapów procesu produkcji, choć z prawnego punktu widzenia należą do „konsumentów”, którzy troszczą się o nie, chronią je i utrzymują ich zdolność produkcyjną, aby mogły zapewniać bezpośrednie usługi konsumpcyjne przez wiele lat. Zob. Roger Garrison, *The Austrian-Neoclassical Relation: A Study in Monetary Dynamics*, praca doktorska, University of Virginia, 1981, s. 45. Na temat możliwości i celowości przedstawiania trwałych dóbr konsumpcyjnych na naszym wykresie zob. Garrison, *Time and Money*, s. 47–48.

zrównuje się ze stopą odnotowywaną na innych etapach. To *mikroekonomiczne rozumowanie ma zasadnicze znaczenie dla zrozumienia zmian zachodzących w określonych etapach produkcji pod względem liczby i ich długości*. Zmiany te przebadamy później.

6. Inwestycje oraz oszczędności brutto i netto

Po szóste, chociaż w przykładzie z wykresu V-1 całkowity *dochód netto* uzyskany przez właścicieli pierwotnych środków produkcji oraz kapitalistów w postaci zysku czy odsetek (100 j.p.) odpowiada dokładnie kwocie wydanej w tym okresie na dobra konsumpcyjne (a więc *oszczędności netto* są równe zero), to wolumen oszczędności i inwestycji brutto jest znacznie większy. Te oszczędności i inwestycje brutto są pokazane w tabeli V-1, która podaje (po lewej stronie) dla każdego etapu podaź dóbr dzisiejszych oferowanych przez oszczędzających w zamian za dobra przyszłe. Po prawej stronie tabeli znajdujemy odpowiedni popyt na dobra dzisiejsze dostawców dóbr przyszłych, głównie właścicieli pierwotnych środków produkcji (pracy i zasobów naturalnych), oraz kapitalistów z wcześniejszych etapów. Z tabeli możemy odczytać, że oszczędności brutto, czyli całkowita podaź dóbr dzisiejszych, są równe 270 j.p.: są to ogólne oszczędności brutto w systemie ekonomicznym 2,7 razy większe od kwoty wydanej w danym roku na końcowe dobra konsumpcyjne. Te *oszczędności brutto* są identyczne z *inwestycjami brutto* w roku obrachunkowym w postaci ponoszonych przez kapitalistów wydatków na zasoby naturalne, pracę i dobra kapitałowe z wcześniejszych etapów procesu produkcji³⁴.

7. Dochód brutto i netto za dany rok

Po siódme, nasz przedstawiony na wykresie V-1 schemat równych etapów procesu produkcji możemy interpretować jako ilustrację przepływu zarówno dóbr kapitałowych, jak i pieniędzy. Dobra kapitałowe w istocie rzeczy „spływają w dół”, czyli z etapów najdalszych od konsumpcji do etapów jej najbliższych, pieniądze zaś „płyną” w przeciwnym kierunku.

³⁴ Tabele takie jak tabela V-1 tworzył w tym samym celu Böhm-Bawerk (*Capital and Interest*, t. 2, s. 108–109, gdzie w 1889 r. autor po raz pierwszy odnotował dla każdego etapu produkcji wyrażoną w „latach pracy” wartość wytworzonych na nim produktów). Później, w 1929 r., to samo zadanie z większą precyzją wykonał F. A. Hayek w artykule *Gibt es einen „Widersinn des Sparens“?*, „Zeitschrift Für Nationalökonomie”, t. 1, z. 3, 1929, przełożonym na język angielski pt. *The „Paradox” of Savings* opublikowanym w „Economia”, maj 1931, a później włączonym jako dodatek do książki *Profits, Interest and Investment and Other Essays on the Theory of Industrial Fluctuations*, George Routledge and Sons, London 1939 (wyd. 1) oraz Augustus M. Kelley, Clifton (New Jersey) 1975, s. 199–263, zwł. s. 229–231. Jak przyznaje Hayek, chęć uproszczenia niezręcznej prezentacji tych tablic skłoniła go do wprowadzenia schematu etapów produkcji, jaki przedstawiliśmy na wykresie V-1; zob. *Prices and Production*, s. 38, przyp. 1.

Tabela V-1.
Podaż i popyt na dobra dzisiejsze

<i>Dostawcy dóbr dzisiejszych (Oszczędzający, czyli wytwarzający popyt na dobra przyszłe)</i>	<i>Wytwarzający popyt na dobra dzisiejsze (Dostawcy dóbr przyszłych)</i>	
Kapitałisci z etapu 1. = 80 + 10 = 90 →	80	dla kapitalistów z etapu 2. +10 na pierwotne środki produkcji
Kapitałisci z etapu 2. = 60 + 12 = 72 →	60	dla kapitalistów z etapu 3. +12 na pierwotne środki produkcji
Kapitałisci z etapu 3. = 40 + 14 = 54 →	40	dla kapitalistów z etapu 4. +14 na pierwotne środki produkcji
Kapitałisci z etapu 4. = 20 + 16 = 36 →	20	dla kapitalistów z etapu 5. +16 na pierwotne środki produkcji
Kapitałisci z etapu 5. = 0 + 18 = 18 →	—	18 na pierwotne środki produkcji
	—	—
	200	Całkowity popyt właścicieli dóbr kapitałowych
	70	Całkowity popyt właścicieli (ziemi i pracy)
	===	===
Całkowita podaż dóbr dzisiejszych	270 j.p. =	OSZCZĘDNOŚCI I INWESTYCJE = 270 j.p. Całkowity popyt na dobra dzisiejsze
		(BRUTTO)

Tabela V-2.
Produkcja brutto i dochód netto w określonym roku

<i>Produkcja brutto w określonym roku</i>			
100 j.p. ostatecznej konsumpcji + 270 j.p. całkowitej podaży dóbr dzisiejszych			
(Oszczędności i inwestycje brutto zgodnie z tym, co pokazano szczegółowo w tabeli V-1)			
Całkowita produkcja brutto: 370 j.p.			
<i>Dochód netto w danym roku</i>			
a) Dochód netto uzyskany przez kapitalistów (zysk księgowy albo odsetki na każdym etapie)	Kapitałisci z etapu 1.:	100 – 90	= 10
	Kapitałisci z etapu 2.:	80 – 72	= 8
	Kapitałisci z etapu 3.:	60 – 54	= 6
	Kapitałisci z etapu 4.:	40 – 36	= 4
	Kapitałisci z etapu 5.:	20 – 18	= 2
			Całkowite zyski księgowe (odsetki), czyli dochód netto uzyskany przez kapitalistów na wszystkich etapach:
b) Dochód netto uzyskany przez właścicieli pierwotnych środków produkcji	Z etapu 1.:		10
	Z etapu 2.:		12
	Z etapu 3.:		14
	Z etapu 4.:		16
	Z etapu 5.:		18
			Całkowity dochód netto uzyskany przez właścicieli pierwotnych środków produkcji:
Całkowity dochód netto = całkowita konsumpcja			100 j.p.
WNIOSEK: Produkcja brutto w określonym roku jest 3,7 razy większa od dochodu netto.			

Innymi słowy, jednostki pieniężne zużytkowuje się najpierw na zapłatę za końcowe dobra konsumpcyjne, a począwszy od tego punktu stopniowo przemieszczają się w górę skali etapów produkcji, aż osiągną etapy najdalej od konsumpcji. Stąd też w celu określenia pieniężnego dochodu brutto w danym okresie dodajemy wszystkie transakcje od dołu ku górze (ujęte w jednostkach pieniężnych) przeprowadzone w tym okresie. Szczegóły przedstawia tabela V-2.

Z tabeli tej odczytujemy, że *dochód brutto* w danym okresie jest równy 370 j.p. Z kwoty tej 100 j.p. odpowiada *dochodowi netto* wydanemu w całości na końcowe dobra konsumpcyjne, natomiast 270 j.p. odpowiada całkowitej podaży dóbr dzisiejszych, czyli oszczędnościom brutto, które są równe całkowitemu popytowi brutto na dobra dzisiejsze w tymże okresie. Pomiedzy dochodem brutto a dochodem netto, zgodnie z rachunkiem przeprowadzonym w tabeli V-2, zachodzi następująca relacja: dochód brutto jest 3,7 razy większy od dochodu netto w tymże okresie. Oznacza to, że zachodzi pewna relacja pomiędzy liczbą jednostek pieniężnych wydanych na dobra konsumpcyjne a znacznie większą liczbą wydaną na dobra kapitałowe. Proporcja ta jest przedstawiona na wykresie V-1 przez niezacieniony obszar odpowiadający ostatniemu etapowi (dóbr konsumpcyjnych) oraz zacienione obszary obejmujące pozostałe etapy (wraz z ukazaniem u góry dochodem pieniężnym netto z czynników produkcji). Jest zatem niewątpliwie tak, że *ilość pieniędzy wydawanych na bezpośrednie dobra w toku dowolnego okresu jest zdecydowanie większa niż kwota wydana w tym samym okresie na dobra i usługi konsumpcyjne*. Warto zauważyć, że nawet umysł tak błyskotliwy jak Adam Smith popełnił niefortunne błędy w związku z rozpoznaniem tego fundamentalnego faktu ekonomicznego. Twierdził mianowicie że:

wartość dóbr krążących między różnymi przedsiębiorcami nie może nigdy być wyższa niż wartość dóbr krążących między przedsiębiorcami a konsumentami; wszystko bowiem, co kupują przedsiębiorcy, jest ostatecznie przeznaczone na sprzedaż dla konsumentów³⁵.

Krytyka mierników wykorzystywanych w rachunku narodowym

Suma dochodu brutto, jak go tu zdefiniowaliśmy i obliczaliśmy, wraz z jego dystrybucją na różne etapy procesu produkcji mają zasadnicze znaczenie dla poprawnego zrozumienia procesu gospodarczego zachodzącego w społeczeństwie. Struktura etapów dóbr kapitałowych i ich wartość

³⁵ Adam Smith, *Badania nad naturą i przyczynami bogactwa narodów*, przeł. Z. Sadowski, Państwowe Wydawnictwo Naukowe, Warszawa 1954, t. 1, s. 405. Jak wskazuje Hayek (*Prices and Production*, s. 47), trzeba zauważyć, że autorytet Adama Smitha zmylił w tej sprawie wielu autorów. I tak na przykład Thomas Tooke w swojej książce *An Inquiry into the Currency Principle* (London 1844, s. 71) wykorzystywał, podobnie jak inni, argument Smitha w celu uzasadnienia błędnych doktryn „szkoły bankowej”.

w jednostkach pieniężnych nie są jednak danymi, które raz uzyskane można automatycznie i w nieskończoność przyjmować bez względu na ludzkie decyzje podejmowane przez przedsiębiorców zmuszonych do ciągłych, świadomych wyborów co do zwiększania, utrzymywania bez zmian lub zmniejszania liczby zapoczątkowanych w przeszłości etapów produkcji. Innymi słowy, to, czy pewna struktura etapów produkcji pozostaje niezmienna lub się zmienia, zwiężając się lub poszerzając, zależy wyłącznie od tego, czy przedsiębiorcy z każdego etapu subiektywnie ustalają, że warto reinwestować ten sam odsetek uzyskanych przychodów pieniężnych, czy też raczej są przekonani, iż korzystniej dla nich będzie zmodyfikować tę proporcję, zwiększając ją lub zmniejszając. Hayek pisze w związku z tym:

Strumień pieniądza odbierany w każdej chwili przez przedsiębiorcę reprezentującego dowolny etap produkcji zawsze składa się z dochodu netto, który może on wykorzystać na konsumpcję bez zakłócania aktualnych metod produkcji, oraz z części, które musi ciągle reinwestować. Od niego jednak wyłącznie zależy, czy dokona redystrybucji swoich całkowitych przychodów pieniężnych w tych samych proporcjach co uprzednio. Głównym czynnikiem wpływającym na jego decyzje jest wielkość zysków, jakie spodziewa się osiągnąć z produkcji konkretnego produktu pośredniego³⁶.

Żadne zatem prawo natury nie zmusza przedsiębiorców do reinwestowania dochodów w takich samych proporcjach, w jakich inwestowali w dobra kapitałowe w przeszłości. Proporcja ta zależy od konkretnych warunków występujących w danej chwili, w szczególności zaś od oczekiwań przedsiębiorców co do zysków, jakie mają nadzieję osiągnąć na każdym etapie procesu produkcji. Oznacza to, że z analitycznego punktu widzenia bardzo ważne jest, by skupić się na ewolucji kwot dochodu brutto przedstawionych na naszym schemacie i unikać koncentrowania się wyłącznie na wartościach netto, jak to jest przyjęte. Widzimy zatem, że nawet jeśli oszczędności netto są równe zeru, struktura produkcji utrzymuje się dzięki znacznym oszczędnościom i inwestycjom brutto, których suma jest kilkakrotnie większa od kwoty wydanej w toku każdego okresu produkcji na dobra i usługi konsumpcyjne. Zasadniczą wagę ma więc badanie oszczędności i inwestycji brutto, czyli ujętej w kategoriach pieniężnych zagregowanej wartości wydawanej na etapach dóbr pośrednich wcześniejszych od

³⁶ Hayek, *Prices and Production*, s. 49. Z tego właśnie powodu koncepcja kapitału jako jednorodnego funduszu, który reprodukuje się sam z siebie, jest pozbawiona sensu. Takie ujęcie kapitału, którego bronią J. B. Clark i F. H. Knight, stanowi (wraz z koncepcją ogólnej równowagi) teoretyczną podstawę całkowicie nieaktualnego modelu „ruchu okrężnego dochodów” pojawiającego się we wszystkich niemal podręcznikach ekonomii, choć jest mylący, gdyż nie odzwierciedla czasowej struktury etapów procesu produkcji ukazanej na wykresie V-1 (zob. też przyp. 39).

ostatecznej konsumpcji – kwoty, która pozostaje ukryta, jeśli skupiamy się wyłącznie na ewolucji liczb księgowych w ujęciu netto.

Powinniśmy właśnie dlatego szczególnie krytycznie podchodzić do tradycyjnych mierników wykorzystywanych w rachunku narodowym. Na przykład tradycyjna definicja „produktu narodowego brutto” (PNB) zawiera słowo „brutto”, co jednak w żaden sposób nie odzwierciedla rzeczywistego dochodu brutto wydawanego w ciągu roku na całą strukturę produkcji. Z jednej strony dane liczbowe dotyczące PKB ukrywają istnienie różnych etapów procesu produkcji. Z drugiej zaś nawet poważniejsze konsekwencje ma to, że produkt narodowy brutto pomimo zawartego w nazwie słowa „brutto” *nie odzwierciedla całkowitych wydatków pieniężnych brutto na wszystkich etapach produkcji i we wszystkich sektorach gospodarki*. Dzieje się tak, gdyż miernik ten uwzględnia wyłącznie produkcję dóbr i usług dostarczanych użytkownikom *końcowym*. Opiera się on w istocie na wąskim księgowym kryterium wartości dodanej, która jest obca fundamentalnym prawdom gospodarki; stanowi jedynie sumę wartości dóbr i usług konsumpcyjnych oraz *końcowych* dóbr kapitałowych ukończonych w ciągu roku. *Nie uwzględnia pozostałych produktów pośrednich składających się na etapy procesu produkcji, które przechodzą z etapu na etap w ciągu roku obrachunkowego*³⁷. Dane liczbowe dotyczące produktu narodowego

³⁷ Na przykład Ramón Tamames utrzymuje, że produkt narodowy brutto według cen rynkowych „można zdefiniować jako sumę wartości wszystkich dóbr i usług końcowych wytworzonych przez kraj w jednym roku. Mówię o dobrach i usługach końcowych, ponieważ pośrednie wyłącza się, aby uniknąć podwójnego liczenia jakiejś wartości” (*Fundamentos de estructura económica*, wyd. 10 poprawione, Alianza Universidad, Madrid 1992, s. 304). Podobnie myśli Enrique Viaña w swojej książce *Lecciones de contabilidad nacional*, Editorial Civitas, Madrid 1993, gdy stwierdza, że „rozróżnienie pomiędzy bezpośrednimi nakładami a amortyzacją doprowadziło do tego, że w rachunku wartości dodanej te pierwsze pomijają się, natomiast uwzględnia tę drugą. Rozróżniamy zatem pomiędzy wartością dodaną brutto, która obejmuje amortyzację, a wartością dodaną netto, która jej nie zawiera. W konsekwencji zarówno produkt, jak i dochód mogą być ujmowane brutto lub netto zależnie od tego, czy uwzględniają, czy pomijają amortyzację” (s. 39). Jak widzimy, etykietą „brutto” opatruje się liczbę, która wciąż jest netto, gdyż nie obejmuje całej wartości nakładów pośrednich. Podręczniki rachunku narodowym nie zawsze lekcewały fundamentalne znaczenie produktów pośrednich. Klasyczna praca J. R. Hicka i A. G. Harta *The Social Framework of the American Economy: An Introduction to Economics*, Oxford University Press, New York 1945, wyraźnie podkreśla wielkie znaczenie czasowej rozciągłości każdego procesu produkcji dóbr konsumpcyjnych (pokazuje to na przykładzie produkcji bochenka chleba). Autorzy szczegółowo wyjaśniają różne produkty pośrednie niezbędne do tego, by otrzymać to końcowe dobro konsumpcyjne. Hicks i Hart stwierdzają w konkluzji (s. 33–34): „Produkty powstałe na tych wczesnych etapach są produktami użytecznymi, lecz nie nadają się bezpośrednio do zaspokojenia potrzeb klientów. Ich użyteczność polega na wykorzystaniu w dalszych etapach, których zakończeniem jest produkt bezpośrednio pożądanym przez konsumentów. (...) Dobro producentów może być z technicznego punktu widzenia gotowe w tym sensie, że zakończona jest konkretna operacja potrzebna do jego wytworzenia. (...) Może też nie być technicznie gotowe, lecz wciąż w toku wytwa-

brutto uwzględniają więc jedynie niewielki odsetek całkowitej produkcji dóbr kapitałowych. PKB obejmuje w istocie wartość sprzedaży trwałych dóbr kapitałowych, takich jak nieruchomości, pojazdy przemysłowe, maszyny, narzędzia, komputery itd., które są gotowe i sprzedawane w ciągu roku swym użytkownikom końcowym, a więc uznaje się je za dobra *końcowe*. Żadną miarą nie uwzględnia jednak wartości obrotowych dóbr kapitałowych, pośrednich produktów nietrwałych ani dóbr kapitałowych, które albo nie są jeszcze ukończone, albo, jeśli są ukończone, przechodzą w trakcie procesu produkcji z jednego etapu do następnego. Produkty pośrednie różnią się oczywiście od swoich odpowiedników będących częścią produktów finalnych (np. gaźnik wyprodukowany jako produkt pośredni, to nie ten sam gaźnik, który montuje się w samochodzie sprzedawanym jako produkt finalny). Natomiast wielkość naszej *produkcji brutto* z tabeli V-2 obejmuje produkcję brutto *wszystkich* dóbr kapitałowych, gotowych i niegotowych, trwałych i obrotowych, a także wszystkie dobra i usługi konsumpcyjne wytworzone w danym roku obrachunkowym.

Krótko mówiąc, produkt krajowy brutto jest liczbą zagregowaną przedstawiającą wartości dodane i nieuwzględniającą dóbr pośrednich. Jedyny argument za wykorzystaniem tej liczby, jaki podają teoretycy rachunku narodowego, polega na tym, że użycie tego kryterium pozwala im uniknąć problemu „podwójnego liczenia”. Z punktu widzenia teorii makroekonomicznej argument ten opiera się jednak na wąskim pojęciu księgowym, które ma zastosowanie do pojedynczych firm i jest bardzo niebezpieczne, ponieważ wyłącza z rachunku olbrzymi wkład pracy przedsiębiorców w coroczną produkcję pośrednich dóbr kapitałowych, ogrom aktywności gospodarczej, której, wedle danych liczbowych dotyczących PKB, w ogóle nie warto oceniać. Aby uzmysłwić sobie, o jakie wielkości tu chodzi, wystarczy uwzględnić fakt, że produkcja brutto (obliczona wedle naszego kryterium) takiego kraju rozwiniętego jak Stany Zjednoczone przekracza ponad dwukrotnie jego oficjalny PKB³⁸.

rzania – nawet w obrębie swojego własnego etapu. W każdym z tych przypadków jest dobrem producentów, ponieważ potrzebne są dalsze etapy, zanim wynik całego procesu będzie można przekazać w ręce konsumentów. *Dobro konsumentów jest końcem całego procesu; dobra producentów są etapami na drodze ku niemu*” (wyróżnienie kursywą dodane przeze mnie).

³⁸ W książce *The Structure of Production* na s. 191–192 Skousen proponuje wprowadzenie „produkcji krajowej brutto”, nowego miernika stosowanego w rachunku narodowym. Co do możliwej produkcji krajowej brutto Stanów Zjednoczonych wnioski Skousena są następujące: „Po pierwsze, produkcja krajowa brutto była niemal dwukrotnie większa od produktu krajowego brutto, co pokazuje, w jakim stopniu produkt krajowy brutto nie doszacowuje całkowitych wydatków w gospodarce. Po drugie, konsumpcja stanowi jedynie 34 procent całkowitej produkcji brutto, a więc znacznie mniej niż sugerują dane liczbowe dla produktu krajowego brutto (66 procent). Po trzecie, wydatki na działalność gospodarczą, w tym bezpośrednie nakłady i prywatne inwestycje brutto, stanowią największy sektor gospodarki, o 56 procent większy niż branża dóbr konsumpcyjnych. Dane dotyczące produktu krajowego brutto sugerują, że branża dóbr

Dane liczbowe uwzględniane w tradycyjnym rachunku narodowym wykazują więc tendencję do całkowitego eliminowania zasadniczej roli, jaką w procesie produkcji pełnią etapy pośrednie; w szczególności zaś mierniki te lekceważą niewątpliwy fakt, że niezmiennosc etapów pośrednich nie jest zagwarantowana, lecz wynika z niedającego się przewidzieć ciągu konkretnych decyzji przedsiębiorców, które zależą od oczekiwanych zysków księgowych oraz od społecznej stopy preferencji czasowej, czyli stopy procentowej. Zastosowanie produktu narodowego brutto do pomiaru w rachunku narodowym wręcz nieodparcie sugeruje, że produkcja ma charakter natychmiastowy i nie wymaga czasu, co znaczy że w procesie produkcji nie występują żadne etapy pośrednie, a preferencja czasowa nie ma znaczenia dla określenia stopy procentowej. Krótko mówiąc, standardowe mierniki dochodu narodowego całkowicie odrzucają największą i najważniejszą część procesu produkcji, a co więcej, czynią to w sposób zamaskowany, ponieważ, paradoksalnie i wbrew określeniu „brutto”, skłaniają laików (a nawet większość ekspertów) w tej dziedzinie do pomijania najważniejszej części struktury produkcji każdego kraju³⁹.

kapitałowych stanowi zaledwie 14 procent gospodarki”. Wszystkie te liczby odnoszą się do danych dotyczących rachunku narodowego Stanów Zjednoczonych w 1982 r. Jak zobaczymy później, gdy zajmiemy się cyklami koniunkturalnymi, tradycyjne wielkości liczbowe produktu krajowego brutto mają pewną uderzającą teoretyczną wadę – ukrywają ważne oscylacje zachodzące na pośrednich etapach procesu produkcji w toku cyklu. Produkt krajowy brutto natomiast odzwierciedlałby wszystkie takie fluktuacje. Zob. też dane za 1986 r. podane w rozdz. VI pod koniec przyp. 20.

³⁹ Jak wskazuje Murray Rothbard, omawiany aspekt netto PKB niezmiennie skłania do utożsamiania kapitału z wiecznym funduszem, który reprodukuje się sam z siebie bez potrzeby jakichś konkretnych decyzji podejmowanych przez przedsiębiorców. Jest to „mitologiczna” doktryna, której bronią J. B. Clark i Frank H. Knight, stanowiąca podstawę pojęciową aktualnego systemu rachunku narodowego. System ten jest po prostu statystycznym, księgowym przejawem błędnego zrozumienia teorii kapitału, za którym opowiadają się obaj ci autorzy. Rothbard stwierdza w konkluzji: „Utrzymanie tej doktryny wymaga odrzucenia etapowej analizy produkcji i wręcz zaprzeczenia roli czasu w produkcji” (Rothbard, *Ekonomia wolnego rynku*, t. 2, s. 104). Co więcej, aktualna metoda obliczania produktu krajowego brutto ujawnia także ogromny wpływ Keynesa – znacznie wyolbrzymia znaczenie konsumpcji w gospodarce, co sprawia fałszywe wrażenie, że najważniejsza część produktu krajowego występuje w formie dóbr i usług konsumpcyjnych, nie zaś dóbr inwestycyjnych. Wyjaśnia to na dodatek, dlaczego większość zainteresowanych (ekonomistów, przedsiębiorców, inwestorów, polityków, dziennikarzy i urzędników państwowych) ma zniekształcony obraz sposobu funkcjonowania gospodarki. Ponieważ uważają oni, że sektor dóbr konsumpcyjnych jest w gospodarce największy, bardzo łatwo dochodzą do wniosku, że najlepszym sposobem podsywania rozwoju gospodarczego kraju jest pobudzanie nie tyle inwestycji, ile konsumpcji. Na ten temat zob.: Hayek, *Prices and Production*, s. 47–49, zwł. przyp. 2 na s. 48, oraz Skousen, *The Structure of Production*, s. 190; George Reisman. *The Value of Final Products' Counts Only Itself*, „The American Journal of Economics and Sociology”, vol. 63, no. 3, July 2004, s. 609–625, i tenże, *Capitalism*, Ottawa, Illinois, Jameson Books, 1996, s. 624 i nast. Zob. też przypis 55.

Gdyby mierniki dochodu narodowego zostały zmodyfikowane i stały się rzeczywiście miernikami „brutto”, obejmowałyby wszystkie produkty pośrednie, co umożliwiałoby śledzenie stosunku kwoty wydawanej corocznie na dobra i usługi konsumpcyjne do kwoty wydawanej na wszystkie etapy pośrednie. Współczynnik ten jest ostatecznie określany przez społeczną stopę preferencji czasowej, która ustala proporcję pomiędzy oszczędnościami i inwestycjami brutto a konsumpcją. Im niższa jest preferencja czasowa, a więc im większe są oszczędności wytwarzane w społeczeństwie, tym oczywiście oszczędności i inwestycje brutto są większe w stosunku do ostatecznej konsumpcji. Jednocześnie zaś wysoka preferencja czasowa oznacza, że stopy procentowe będą wysokie, a stosunek oszczędności i inwestycji brutto do konsumpcji będzie mały. Odpowiednia międzyokresowa koordynacja decyzji podmiotów ekonomicznych w nowoczesnym społeczeństwie wymaga, aby struktura produkcji szybko i wydajnie adaptowała się do różnych społecznych stóp preferencji czasowej, co na ogół gwarantuje duch przedsiębiorczości pobudzany motywem zysku, gdyż przedsiębiorcy starają się wyrównywać zyski osiągnięte na wszystkich etapach. Jeśli chcemy znaleźć miernik statystyczny, który zamiast ukrywać ten ważny proces koordynacji niejednoczesnej, rzuci na niego jak najwięcej światła, musimy zastąpić aktualną ocenę dokonywaną za pomocą produktu krajowego brutto innym miernikiem, takim jak zdefiniowana tutaj produkcja krajowa brutto⁴⁰.

2. Wpływ zwiększenia kredytu mającego pokrycie we wcześniejszym wzroście dobrowolnych oszczędności na strukturę produkcji

Trzy rodzaje procesu dobrowolnego oszczędzania

Zbadamy w tym podrozdziale, co się dzieje w obrębie struktury produkcji, kiedy podmioty ekonomiczne z jakiegoś powodu wykazują niższą

⁴⁰ Tabele nakładów i wyników są w pewnej mierze wolne od wad tradycyjnej rachunku narodowego, ponieważ umożliwiają obliczanie kwoty odpowiadającej wszystkim produktom pośrednim. Jeśli nawet analiza nakładów i wyników jest krokiem we właściwym kierunku, to jednak ma również bardzo poważne ograniczenia. W szczególności uwzględnia tylko dwa wymiary: wiąże różne sektory przemysłu z czynnikami produkcji, które wykorzystuje się w nich bezpośrednio, ale nie z czynnikami produkcji wprawdzie wykorzystywanymi, lecz odpowiadającymi odleglejszym etapom. Innymi słowy, analiza nakładów i wyników nie odzwierciedla zbioru kolejnych etapów pośrednich prowadzących do jakiegoś etapu pośredniego, dobra kapitałowego czy końcowego dobra konsumpcyjnego. Zamiast tego wiąże każdy sektor jedynie z jego bezpośrednim dostawcą. Co więcej, ze względu na wielki koszt sporządzania tabel nakładów i wyników oraz ich złożoność zestawia się je tylko co określoną liczbę lat (w Stanach Zjednoczonych co pięć), toteż zawarte w nich dane statystyczne mają nikłą wartość dla obliczania produkcji krajowej brutto za każdy rok. Zob. Skousen, *The Structure of Production*, s. 4–5.

preferencję czasową, a więc postanawiają zwiększyć swoje oszczędności, czyli podaż dóbr dzisiejszych. Może to nastąpić w wyniku dowolnego z poniższych procesów.

Po pierwsze, kapitaliści z różnych etapów struktury produkcji mogą, począwszy od pewnej chwili, postanowić, że zmodyfikują względną wielkość kwot *reinwestowanych* z dochodu brutto osiąganego z działalności produkcyjnej. Innymi słowy, nic nie gwarantuje, że utrzyma się między okresami ciągłość współczynnika, wedle którego kapitaliści z jakiegoś etapu produkcji wydają osiągnięte z tego etapu dochody na zakup dóbr kapitałowych z etapów wcześniejszych oraz na pracę i zasoby naturalne. Całkiem możliwe, że kapitaliści postanowią zwiększyć wytwarzaną podaż dóbr dzisiejszych. Oznacza to, że decydują się reinwestować większy odsetek dochodu uzyskiwanego w jednym okresie, nabywając dobra i usługi kapitałowe oraz pierwotne środki produkcji (pracę i zasoby naturalne). W takim przypadku ich księgowy marża zysku na krótką metę zmaleje, co jest odpowiednikiem spadkowej tendencji rynkowej stopy procentowej. Marża zysku spada wskutek zwiększania się kosztów pieniężnych w stosunku do dochodu. Kapitaliści są gotowi *przejściowo* zaakceptować taki spadek zysków księgowych, ponieważ spodziewają się, że w ten sposób w bardziej lub mniej odległej przyszłości wytworzą całkowite zyski większe od tych, jakie osiągnęliby, gdyby nie zmienili swojego postępowania⁴¹. Gdy się uwzględni to, że rynek wymiany dóbr dzisiejszych na dobra przyszłe obejmuje całą strukturę etapów produkcyjnych w danym społeczeństwie, taki wzrost oszczędności i stanowiące jego przejaw nowe inwestycje są często w społeczeństwie najważniejsze.

Po drugie, właściciele pierwotnych środków produkcji (robotnicy i właściciele zasobów naturalnych) mogą postanowić, że nie będą jak dawniej konsumowali całej kwoty przypadającego na nich społecznego dochodu netto (na wykresie V-1 jest to 70 j.p.). Mogą zamiast tego, począwszy od pewnej chwili, zmniejszyć konsumpcję oraz inwestować jednostki pieniężne, których nie wydają już na końcowe dobra i usługi konsumpcyjne, w etapy produkcji, które postanawiają uruchomić *bezpośrednio* jako kapitaliści (kategoria ta obejmuje członków spółdzielni). Choć taki bieg wypadków zdarza się na rynku, wynikające z niego oszczędności na ogół nie są w rzeczywistym świecie zbyt poważne.

⁴¹ Ten oczekiwany wzrost zysku nie jest rozważany w kategoriach względnych, lecz absolutnych. Zyski stanowiące na przykład 10 procent ze 100 j.p. (10 j.p.) są w istocie mniejsze od zysków stanowiących 8 procent ze 150 j.p. (12 j.p.). Nawet jeśli stopa procentowa czy stopa zysków księgowych maleje w wyniku osłabienia się preferencji czasowej, co prowadzi do wzrostu oszczędności i inwestycji, to zyski księgowy w ujęciu absolutnym rosną o 20 procent, czyli z 10 do 12 j.p. Tak właśnie w toku rozważanego przez nas procesu dzieje się zwykle na etapach najodleglejszych od konsumpcji. Jeśli chodzi o etapy najbliższe konsumpcji, to trzeba pamiętać, że, jak wskażemy w głównym tekście, porównania tego nie dokonuje się w odniesieniu do minionych zysków, lecz do szacowanych zysków, jakie można by wytworzyć, gdyby przedsiębiorcy nie zmodyfikowali strategii inwestowania.

Po trzecie, może się zdarzyć, że zarówno właściciele pierwotnych środków produkcji (robotnicy i właściciele zasobów naturalnych), jak i kapitaliści (w tym zakresie, w jakim osiągają dochód netto w postaci zysków księgowych lub odsetek równych rynkowej stopie procentowej), począwszy od pewnej chwili, postanawiają nie konsumować całego dochodu netto, lecz *pożyczać* jego część kapitalistom z różnych etapów procesu produkcji, umożliwiając im poszerzenie działalności przez zakup większej ilości dóbr kapitałowych z wcześniejszych etapów oraz nabywanie dodatkowych zasobów naturalnych i zatrudnianie dodatkowej siły roboczej. Ten trzeci wzorzec zwiększania oszczędności opiera się na wykorzystaniu *ryнку kredytowego*, który, choć w świecie realnej gospodarki jest najlepiej widoczny i najbardziej się wyróżnia, ma znaczenie *wtórne* i odgrywa rolę *pomocniczą* w stosunku do ogólniejszego rynku wymiany dóbr dzisiejszych na przyszłe drogą samofinansowania lub reinwestowania przez kapitalistów z odpowiednich etapów produkcji ich dóbr dzisiejszych (pierwszy i drugi z wymienionych wzorców oszczędzania i inwestycji). Takie zwiększanie oszczędności, choć ważne, jest zazwyczaj wtórne wobec dwóch pierwszych wyżej wspomnianych wzorców oszczędzania. Zachodzi jednak bardzo ścisły związek pomiędzy strumieniami oszczędności i inwestycji w pierwszych dwóch wzorcach oraz w trzecim, tak więc oba te sektory „ryнку czasowego” – ogólny sektor struktury produktywnej oraz szczególny sektor rynku kredytowego – zachowują się tak, jakby były naczyniami połączonymi.

Zapisy księgowe oszczędności kierowanych na pożyczki

Z ekonomicznego punktu widzenia wszystkie trzy wzorce powiększania oszczędności niezmiennie pociągają za sobą wzrost podaży dóbr dzisiejszych ze strony oszczędzających, którzy przenoszą te dobra dzisiejsze na właścicieli zasobów pierwotnych i materialnych środków produkcji (dóbr kapitałowych) z wcześniejszych etapów produkcji. Możemy zatem wykorzystać przykład z rozdziału czwartego, w którym wzrost oszczędności był wynikiem trzeciego z opisanych wyżej wzorców, uzyskując następujące zapisy księgowe.

Oszczędzający, który pożycza swoje zasoby w postaci dóbr dzisiejszych, odnotowuje w księgach:

(72)			
Winien			Ma
1 000 000	Pożyczka udzielona	Gotówka	1 000 000

Zapis ten jest oczywiście księgowym stwierdzeniem faktu, że oszczędzający oferuje 1 000 000 j.p. dóbr dzisiejszych, których się zrzeka. Traci w ten sposób pełną dostępność tych dóbr i przenosi ją na osobę trzecią na przykład na przedsiębiorcę z jakiegoś etapu produkcji. Przedsiębiorca

otrzymuje te jednostki pieniężne jako pożyczkę, co odnotowuje w swoich księgach następującym zapisem:

(73)			
Winien			Ma
1 000 000	Gotówka	Pożyczka zaciągnięta	1 000 000

Przedsiębiorca, który otrzymuje te dobra dzisiejsze, wykorzystuje je w celu nabycia: 1) dóbr kapitałowych z wcześniejszych etapów produkcji; 2) usług pracowników; 3) zasobów naturalnych. W przypadku omawianego trzeciego wzorca oszczędzający, którzy nie chcą się bezpośrednio zaangażować w działalność na którymś z etapów produkcji, mogą oszczędzać i inwestować na rynku kredytowym, zawierając umowy pożyczki. Choć jest to metoda pośrednia, przynosi ostatecznie wynik identyczny jak dwa pierwsze wzorce dobrowolnego powiększania pożyczek.

Zagadnienie pożyczek konsumpcyjnych

Można twierdzić, że niekiedy pożyczki nie są przyznawane przedsiębiorcom z różnych etapów produkcji, by umożliwić im wydłużenie procesów produkcyjnych przez inwestycje, lecz *konsumentom kupującym dobra końcowe*. Po pierwsze, musimy zauważyć, że dwa pierwsze opisane wyżej wzorce oszczędzania z samej natury wykluczają wykorzystanie zaoszczędzonych zasobów w celu konsumpcji. Pożyczkę konsumpcyjną można sobie wyobrazić jedynie na rynku kredytowym, który, jak wiemy, pełni rolę pomocniczą i jest wtórny w stosunku do całkowitego rynku, na którym oferuje się dobra dzisiejsze i kupuje je w zamian za dobra przyszłe. Po drugie, pożyczek konsumpcyjnych udziela się zazwyczaj na sfinansowanie zakupu *trwałych dóbr konsumpcyjnych*, które, jak widzieliśmy w poprzednim podrozdziale⁴², *mają w istocie podobny charakter do dóbr kapitałowych utrzymywanych dopóty przez pewną liczbę kolejnych etapów produkcji, dopóki takie trwałe dobro konsumpcyjne jest przydatne właścicielowi*. W takich warunkach, zdecydowanie najczęściej spotykanych, ekonomiczne skutki pożyczek konsumpcyjnych z uwagi na zachęcanie do inwestycji i wydłużanie etapów produkcji są *takie same jak* skutki każdego wzrostu oszczędności bezpośrednio inwestowanych w dobra kapitałowe na dowolnym etapie struktury produkcji i nie dają się odróżnić od owych skutków. A więc tylko hipotetyczna pożyczka konsumpcyjna przeznaczona na sfinansowanie *bieżących wydatków* gospodarstwa domowego na nietrwałe dobra konsumpcyjne przynosiłaby skutek w postaci natychmiastowego i bezpośredniego wzrostu końcowej konsumpcji bieżącej. Niemniej niezależnie od tego,

⁴² Zob. s. 225–226 oraz przypisy 32 i 33.

że na końcową konsumpcję bieżącą przeznaczają się stosunkowo niewiele kredytu, samo istnienie na rynku takich pożyczek konsumpcyjnych wskazuje na pewien uśpiony popyt na nie. Zważywszy na powiązanie łączące wszystkie sektory rynku dóbr dzisiejszych i przyszłych, z chwilą zaspokojenia tego szczątkowego popytu na pożyczki służące do sfinansowania *bieżącej* konsumpcji większość zaoszczędzonych zasobów zostaje uwolniona i może być zainwestowana w etapy produkcji odleglejsze od konsumpcji.

Wpływ dobrowolnych oszczędności na strukturę produkcji

Wyjaśnimy teraz, w jaki sposób system cen i koordynująca rola przedsiębiorców na wolnym rynku spontanicznie kierują spadek społecznej stopy preferencji czasowej oraz wynikający z niego wzrost oszczędności ku zmianom społecznej struktury etapów produkcji, zwiększając złożoność i rozciągłość tej struktury, a na dłuższą metę poważnie wzmacniają jej produktywność. Krótko mówiąc, wyjaśnimy jeden z najważniejszych procesów koordynacyjnych przebiegających we wszystkich gospodarkach. Teorie ekonomiczne monetaryzmu i keynesizmu (których krytyczną analizę przeprowadzimy w rozdziale siódmym, spowodowały niestety, że od przynajmniej dwóch pokoleń ekonomistów większość podręczników ekonomii i programów studiów niemal zupełnie lekceważy ten proces. W konsekwencji zaś większość dzisiejszych ekonomistów nie jest obeznana z funkcjonowaniem jednego z najważniejszych procesów koordynacji przebiegających we wszystkich gospodarkach rynkowych⁴³.

Na potrzeby analizy zaczniemy od rozważenia pewnej sytuacji skrajnej, która jednak może być bardzo pomocna w graficznym zilustrowaniu odpowiednich procesów oraz ich lepszym zrozumieniu. Założmy, że podmioty gospodarcze *nagle* postanawiają oszczędzać 25 procent swoich dochodów netto. Za punkt wyjścia przyjmijmy czytelny przykład liczbowy z poprzedniego podrozdziału, kiedy to założyliśmy, że dochód netto jest równy 100 j.p., co odpowiada pierwotnym środkom produkcji oraz otrzymanym przez ka-

⁴³ Studiując ekonomię w końcu lat 70. zauważyliśmy, że żaden wykładowca teorii ekonomii nie wyjaśniał, w jaki sposób oszczędności wpływają na strukturę produkcji; profesorowie opisywali jedynie Keynesowski model „paradoксу oszczędzania”, który, jak powszechnie wiadomo, wprost potępia wzrost oszczędności społecznych, ponieważ zmniejsza on efektywny popyt. Choć Keynes bezpośrednio nie wspominał o „paradoksie oszczędzania”, to koncepcja ta jest wynikiem jego zasad ekonomicznych doprowadzonych do „logicznego” wniosku: „Skoro rządy powinny zwiększać swoje wydatki w czasie recesji, to dlaczego nie powinny tego robić gospodarstwa domowe? Gdyby nie było żadnych zasad «zdrowych finansów» w dziedzinie publicznej, to skąd miałyby się wziąć takie zasady w dziedzinie finansów rodziny? Jedźmy, pijmy i ciesmy się, bo w dłuższej perspektywie wszyscy będziemy martwi!” (Clifford F. Thies, *The Paradox of Thrift: RIP*, „Cato Journal” 16, nr 1, wiosna – lato 1996, s. 125). Zob. też nasze uwagi w przyp. 58 co do traktowania tego zagadnienia w różnych wydaniach podręcznika Samuelsona.

pitalistów odsetkom, i jest w całości przeznaczany na dobra konsumpcyjne. Założymy teraz, że wskutek osłabnięcia preferencji czasowej podmioty gospodarcze postanawiają zrezygnować z 25 procent (czyli czwartej części) konsumpcji i zaoszczędzić odpowiednie zasoby, a tę nadwyżkę dóbr dzisiejszych zaoferować podmiotom, które by ich ewentualnie potrzebowały. Taki wzrost dobrowolnych oszczędności pociąga za sobą równocześnie trojaki skutki. Ze względu na ich wielkie znaczenie rozważymy je teraz z osobna⁴⁴.

Po pierwsze: skutek wywołany nową nierównomiernością zysków osiąganym na różnych etapach produkcji

Jeżeli następuje wzrost oszczędności społecznych w wysokości jednej czwartej dochodu netto, to oczywiście całkowity popyt pieniężny na do-

⁴⁴ Problem ten jako pierwszy, idąc w ślady Turgota, podjął i rozwiązał Eugen von Böhm-Bawerk. Jego analiza miała charakter elementarny, lecz zawierała wszystkie zasadnicze elementy rozstrzygającego wyjaśnienia. Znajduje się ona w t. 2 jego *opus magnum* – *Capital and Interest*, opublikowanym w 1889 r. (*Kapital und Kapitalzins: Positive Theorie des Kapitals*, s. 124–125). Ze względu na jej znaczenie zacytujemy tu fragment *Capital and Interest*, w którym Böhm-Bawerk stawia kwestię wzrostu dobrowolnych oszczędności w gospodarce rynkowej oraz związanych z nim sił prowadzących do wydłużenia struktury produkcji. Założmy, powiada Böhm-Bawerk, że „każda osoba konsumuje, średnio biorąc, tylko trzy czwarte swego dochodu i oszczędza jedną czwartą; wtedy oczywiście dojdzie do spadku pragnienia zakupu dóbr konsumpcyjnych i popytu na nie. Przedmiotem popytu i sprzedaży będą dobra konsumpcyjne w ilości odpowiadającej zaledwie trzem czwartym tego co poprzednio. Gdyby jednak przedsiębiorcy mieli pomimo to utrzymywać przez pewien czas dawny sposób dysponowania siłami produkcji i wciąż wprowadzali na rynek dobra konsumpcyjne w tempie pełnych 10 milionów lat pracy rocznie, to nadpodaż ta wkrótce obniżyłaby ceny tych dóbr, prowadząc do ich nierentowności, a tym samym zachęcając przedsiębiorców do skorygowania produkcji stosownie do zmienionego popytu. Przekonają się oni, że tylko w ciągu jednego roku produkt 7,5 miliona lat pracy zostaje przetworzony na dobra konsumpcyjne czy to w wyniku dojrzewania pierwszego rocznego kręgu, czy to przez dodatkową aktualną produkcję. Resztę – 2,5 miliona lat pracy pozostałych przy aktualnym rocznym rozkładzie – można wykorzystać w celu zwiększenia kapitału. *I tak zostanie ona wykorzystana.* (...) W ten sposób zostaje ona dodana do produktywnego kredytu kraju, zwiększając siłę nabywczą producentów dla celów produkcji, a więc staje się przyczyną wzrostu popytu na dobra produkcyjne, inaczej mówiąc – na produkty pośrednie. A to właśnie ten popyt, wedle ostatniej analizy, zachęca menedżerów przedsiębiorstw gospodarczych do inwestowania dostępnych sił produkcyjnych w pożądane produkty pośrednie. (...) Jeśli ludzie rzeczywiście oszczędzają, to zmiana popytu, raz jeszcze poprzez czynnik ceny, zmusza przedsiębiorców do zmiany sposobu dysponowania siłami produkcyjnymi. W tym przypadku mniej sił produkcyjnych wykorzystuje się w ciągu roku na obsługę terażniejszości poprzez dobra konsumpcyjne, a odpowiednio większa ilość sił produkcyjnych zostaje związana w przejściowym etapie produktów pośrednich. Innymi słowy, następuje wzrost kapitału, który obraca się na korzyść zwiększonej przyjemności z dóbr konsumpcyjnych w przyszłości” (Böhm-Bawerk, *Capital and Interest*, t. 2 (*Positive Theory of Capital*), s. 112–113; wyróżnienia kursywą dodane przeze mnie).

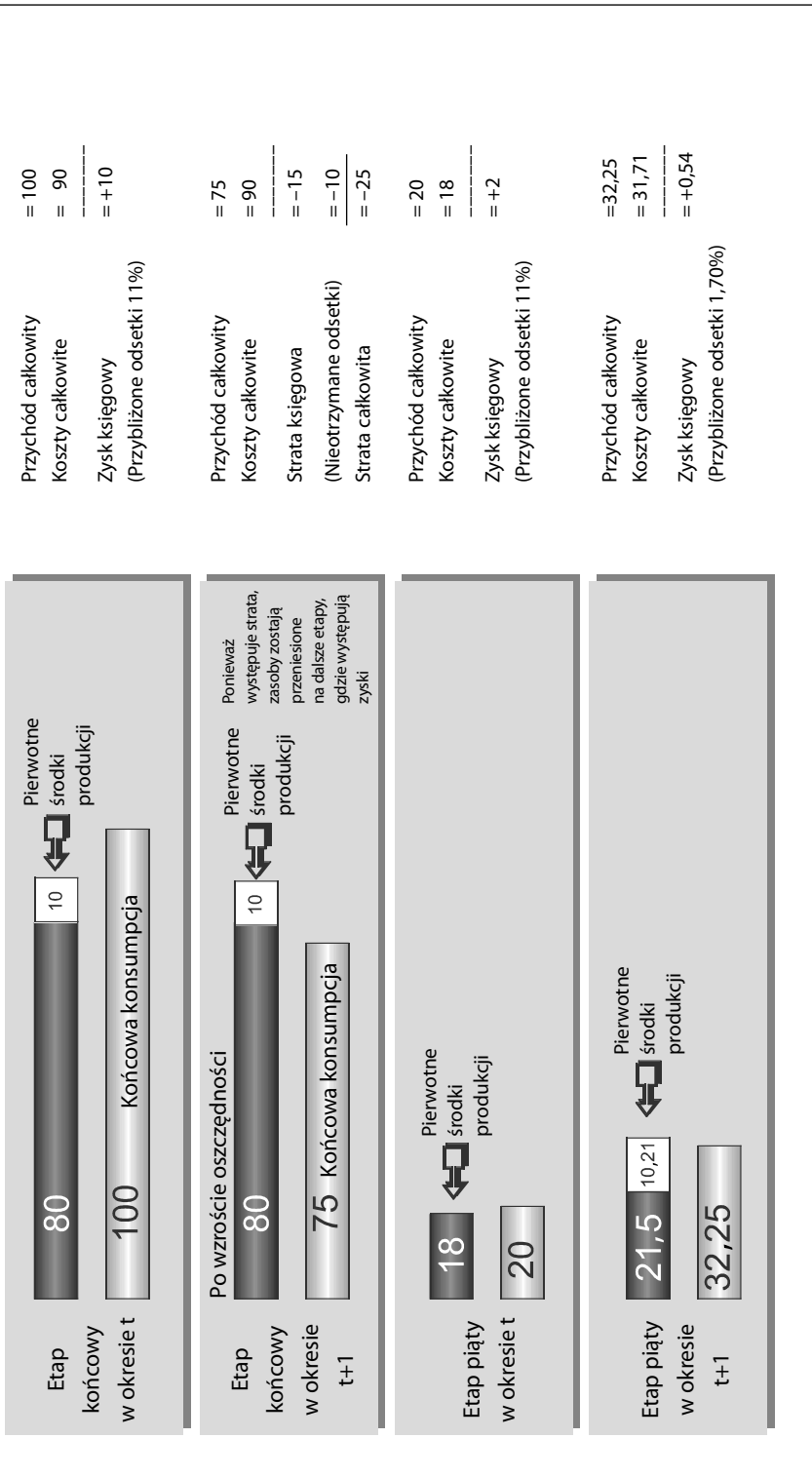
bra konsumpcyjne spadnie o tyle samo. Wykres V-2 ilustruje wpływ tego zjawiska na końcowy etap konsumpcji oraz na zyski księgowo firm działających na tym etapie.

Wykres V-2 pokazuje, że przed zwiększeniem się oszczędności dochód netto wysokości 100 j.p. wydawano na końcowe dobra konsumpcyjne produkowane przez firmy, które wcześniej poniosły koszty łącznej wysokości 90 j.p. Z kwoty tej 80 j.p. odpowiada zakupowi dóbr kapitałowych z etapu bezpośrednio wcześniejszego, a 10 j.p. zapłacono za pierwotne środki produkcji wynajęte lub kupione na tym ostatnim etapie (praca i zasoby naturalne). Wynika stąd zysk księgowy 10 j.p., bliski stopie procentowej w wysokości 11 procent, która, jak widzieliśmy w poprzednim podrozdziale, *jest rynkową stopą procentową, do jakiej zbliżają się zasadniczo zyski księgowo z wszystkich etapów produkcji, zarówno najbliższych ostatecznej konsumpcji, jak i od niej najdalszych.*

Jeśli założymy, że dochodzi do wzrostu oszczędności równego 25 procent dochodu netto, to na etapie końcowym (konsumpcji) powstaje nowa sytuacja przedstawiona na wykresie V-2 w okresie $t + 1$. Widzimy, że bezpośrednio po zwiększeniu się oszczędności popyt na końcowe dobra konsumpcyjne maleje ze 100 j.p. do 75 j.p. w każdym okresie. Temu spadkowi dochodów gotówkowych, jaki odczuwają firmy działające na ostatnim etapie produkcji, nie towarzyszy jednak zmniejszenie wydatków. Przeciwnie, firmy te odnotowują w księgach rachunkowych *nie zmienione* wydatki w wysokości 90 j.p. Podobnie jak w poprzednim przypadku z kwoty tej 80 j.p. wydaje się na dobra kapitałowe z poprzedniego etapu (maszyny, materiały, produkty pośrednie itd.), a 10 j.p. płaci się właścicielom pierwotnych środków produkcji (robotnikom i właścicielom zasobów naturalnych). W wyniku takiego wzrostu oszczędności firmy działające na ostatnim etapie (konsumpcji) ponoszą stratę księgową w wysokości 15 j.p. Kwota ta rośnie do 25 j.p., jeśli uwzględnimy *koszt alternatywny* wynikający z faktu, że przedsiębiorcy nie tylko ponoszą rzeczoną stratę księgową, ale również *nie zarabiają* 10 j.p., które kapitał zainwestowany w inne etapy produkcji przynosi w charakterze odsetek. Możemy zatem stwierdzić, że *wszelki wzrost oszczędności prowadzi do znacznych względnych strat lub do zmniejszenia się zysków księgowych firm działających na etapach najbliższych ostatecznej konsumpcji.*

Teraz jednak przypomnijmy sobie, że sektor konsumpcji stanowi stosunkowo niewielką część całkowitej struktury produkcji społeczeństwa i że suma jednostek pieniężnych wydawanych na ostateczną konsumpcję jest tylko ułamkiem wartości produkcji krajowej brutto, która obejmuje wszystkie etapy procesu produkcyjnego. A więc fakt, że na tym ostatnim etapie pojawiają się straty księgowo, nie wpływa bezpośrednio na etapy poprzedzające konsumpcję, podczas których wciąż występuje dodatnia różnica pomiędzy dochodami a wydatkami – różnica podobna do tej, która istniała przed wzrostem oszczędności. Dopiero po dłuższym czasie efekt tłumienia wywoływany przez wzrost oszczędności na etapie końcowym

Wykres V-2



(dóbr konsumpcyjnych) zacznie być odczuwany na etapach mu najbliższych, przy czym to negatywne oddziaływanie będzie się osłabiało w miarę przechodzenia ku etapom produkcji stosunkowo odleglejszych od ostatecznej konsumpcji. Tak czy inaczej zyski księgowe na etapach najdalszych od konsumpcji wykażą tendencję do utrzymywania się na poziomie niezmiennym, co pokazano na wykresie V-2 dla etapu piątego w okresie t. Zauważamy tutaj, że działalność na tym etapie wciąż przynosi zyski księgowe w wysokości 11 procent – wynik dochodów netto równych 20 j.p. i całkowitych kosztów równych 18 j.p. Wzrost oszczędności wyraźnie prowadzi więc do wielkiej rozbieżności pomiędzy zyskami księgowymi osiąganymi przez firmy działające na pierwszym etapie (dóbr konsumpcyjnych) a zyskami księgowymi osiąganymi przez firmy działające na etapach najdalszych od ostatecznej konsumpcji (w naszym przykładzie jest to piąty etap struktury produkcji). W sektorze dóbr konsumpcyjnych wzrost oszczędności prowadzi do straty księgowej, podczas gdy branże z piątego etapu, odleglejsze od konsumpcji (tj. wyprodukowane przez nie dobra będą dostępne dopiero po upływie 5 lat) wciąż cieszą się zyskami wynoszącymi blisko 11 procent zainwestowanego kapitału (bieżący spadek konsumpcji nie wpływa na konsumpcję za pięć lat).

Ta nierównomierność zysków stanowi sygnał ostrzegawczy i jest dla przedsiębiorców bodźcem, by ograniczyli inwestowanie w etapy bliskie konsumpcji, kierując odpowiednie zasoby na inne etapy wciąż obiecujące stosunkowo wyższe zyski; są to w danej sytuacji etapy najdalsze od ostatecznej konsumpcji. Stąd też przedsiębiorcy będą skłonni przenosić część popytu na zasoby produkcyjne w postaci dóbr kapitałowych i pierwotnych czynników produkcji z etapu ostatniego (konsumpcji) i jemu najbliższych na etapy najdalsze od konsumpcji, gdzie, jak się przekonują, wciąż będą mogli osiągać o wiele większą rentowność. Ten wzrost inwestycji czy popytu na dodatkowe zasoby produkcyjne na etapach najdalszych od konsumpcji wywołuje skutek pokazany na wykresie V-2 dotyczący etapu piątego w okresie $t + 1$. Przedsiębiorcy z etapu piątego wręcz zwiększają inwestycje w czynniki pierwotne i zasoby produkcyjne z 18 j.p. do 31,71 j.p., niemal podwajając wyjściowe nakłady. (Z kwoty tej 21,5 j.p. wydaje się na usługi produkcyjne dóbr kapitałowych, a 10,21 j.p. na pracę i zasoby naturalne)⁴⁵. Prowadzi to do wzrostu produkcji dóbr na etapie piątym, która w ujęciu pieniężnym zwiększa się z 20 j.p. do 32,35 j.p., przynosząc zysk księgowy równy 0,54 j.p. Choć w ujęciu procentowym ta kwota jest niższa niż dawne zyski (1,70 procent w porównaniu z 11 procent, jakie osiągnano wcześniej), jest to rentowność znacznie wyższa od rentowności branż wytwarzających końcowe dobra konsumpcyjne (które, jak widzieliśmy, ponoszą w wartościach bezwzględnych straty w wysokości 15 j.p.).

⁴⁵ Kwoty te odpowiadają przykładowi liczbowemu przedstawionemu na wykresie V-3.

A więc wzrost oszczędności prowadzi do nierównomierności stóp zysku na różnych etapach struktury produktywnej. Skłania to przedsiębiorców do zmniejszenia bezpośredniej produkcji dóbr konsumpcyjnych oraz zwiększenia produkcji na etapach najdalszych od konsumpcji. Dochodzi zwykle do *przejściowego wydłużenia* procesów produkcji trwającego tak długo, aż nowa społeczna stopa preferencji czasowej czy stopa procentowa (w postaci różnic pomiędzy dochodami a wydatkami na każdym etapie), obecnie znacznie niższa wskutek znacznego wzrostu oszczędności, ukształtuje się równomiernie w całej strukturze produkcji.

Przedsiębiorcy z piątego etapu zdołali zwiększyć swoją podaż dóbr dzisiejszych z 18 j.p. w okresie t do 31,71 j.p. w okresie $t + 1$. Było to możliwe dzięki większym oszczędnościom społecznym, czyli większej podaży dóbr dzisiejszych w społeczeństwie. Przedsiębiorcy finansują te zwiększone inwestycje w jakiejś mierze dzięki wzrostowi własnych oszczędności, czyli inwestując część pieniędzy, które dawniej zarabiali jako odsetki i wydawali na konsumpcję, a także dzięki nowym oszczędnościom, jakie uzyskują na rynku kredytowym w postaci pożyczek *w pełni zabezpieczonych wcześniejszym wzrostem dobrowolnych oszczędności*. Innymi słowy, wzrost inwestycji na piątym etapie jest skutkiem dowolnego z trzech wzorców opisanych w poprzednim podrozdziale.

Co więcej, wzrost cen czynników produkcji (dóbr kapitałowych, pracy i zasobów naturalnych), którego można by się spodziewać w wyniku zwiększonego popytu na nie na etapie piątym, niekoniecznie musi nastąpić (z możliwym wyjątkiem w przypadku bardzo specyficznych środków produkcji). W istocie każdy wzrost popytu na zasoby produktywne na etapach najdalszych od konsumpcji jest w większej części lub nawet w całości neutralizowany lub równoważony równoległym wzrostem podaży tych zasobów następującym w wyniku stopniowego uwalniania ich na etapach najbliższych konsumpcji, kiedy przedsiębiorcy ponoszą znaczne straty księgowo, a w konsekwencji są zmuszeni ograniczyć wydatki kapitałowe na te czynniki. Aby więc w toku procesu zwiększania oszczędności i ekonomicznego rozwoju społeczeństwa zachodziła przedsiębiorcza koordynacja pomiędzy etapami struktury produkcji, szczególnie ważne jest, by rynki na odpowiednie czynniki, zwłaszcza rynki pierwotnych czynników produkcji (pracy i zasobów naturalnych) były bardzo elastyczne i umożliwiały, z uwzględnieniem minimalnych kosztów ekonomicznych i społecznych, stopniowe przenoszenie tych czynników z jednych etapów produkcji na drugie.

I wreszcie spadek inwestycji w sektorze dóbr konsumpcyjnych, który wynika na ogół ze strat księgowych spowodowanych wzrostem dobrowolnych oszczędności, odpowiada zazwyczaj za pewnego rodzaju *spowolnienie* pojawiania się na rynku nowych dóbr konsumpcyjnych (niezależnie od wzrostu ich zapasów). Spowolnienie to trwa dopóty, dopóki narastanie złożoności i liczby etapów procesu produkcji nie spowoduje wyraźnego zwiększenia produktywności, co z kolei doprowadzi do pojawienia się na rynku znacznie większych ilości dóbr konsumpcyjnych. Można by oczeki-

wać, że to *przejściowe* zmniejszenie podaży dóbr konsumpcyjnych wywoła, w pozostałych warunkach niezmiennych, wzrost ich cen. Do takiego wzrostu cen jednak nie dochodzi, właśnie dlatego, że od samego początku ten spadek podaży jest z nadwyżką wyrównywany równoległym spadkiem popytu na dobra konsumpcyjne, będącego skutkiem wcześniejszego wzrostu dobrowolnych oszczędności.

Możemy w podsumowaniu stwierdzić, że wzrost dobrowolnych oszczędności zostaje zainwestowany w strukturę produkcji – bądź to jako bezpośrednio inwestycje, bądź też jako pożyczki udzielane przedsiębiorcom z etapów produkcji stosunkowo odległych od konsumpcji. Pożyczki te mają pokrycie w realnych dobrowolnych oszczędnościach i prowadzą do wzrostu popytu pieniężnego na pierwotne środki produkcji i dobra kapitałowe wykorzystywane na tych etapach. Jak widzieliśmy na początku tego rozdziału, procesy produkcji są zwykle tym wydajniejsze, im więcej zawierają etapów odległych od konsumpcji oraz im bardziej te etapy są złożone. A więc nowa, bardziej kapitałochłonna struktura przyniesie w końcu, gdy tylko zainicjowane procesy dobiegną końca, znaczny wzrost ostatecznej produkcji dóbr kapitałowych. Wzrost oszczędności wraz ze swobodą działania przedsiębiorców są zatem warunkiem koniecznym wszystkich procesów wzrostu i rozwoju gospodarczego oraz ich siłą napędową.

Po drugie: wpływ spadku stopy procentowej na cenę rynkową dóbr kapitałowych

Wzrost dobrowolnych oszczędności, czyli podaży dóbr dzisiejszych, powoduje w pozostałych warunkach niezmiennych spadek rynkowej stopy procentowej. Jak wiemy, ta stopa procentowa przejawia się zwykle w różnicy księgowej pomiędzy dochodami a kosztami na różnych etapach produkcji i widoczna jest również w stopie oprocentowania pożyczek udzielanych na rynku kredytowym. Trzeba zauważyć, że spadek stopy procentowej spowodowany przez każdy wzrost dobrowolnych oszczędności wpływa istotnie na wartość dóbr kapitałowych, zwłaszcza tych wszystkich, które wykorzystuje się na etapach najdalszych od ostatecznej konsumpcji, dóbr, których czas użytkowania jest stosunkowo długi i które wnoszą stosunkowo duży wkład do procesu produkcji.

Rozważmy dowolne dobro kapitałowe o długim okresie użytkowania, takie jak budynek stanowiący własność firmy, zakład przemysłowy, statek lub samolot służące do transportu, wielki piec hutniczy, komputer czy zaawansowane technicznie urządzenie komunikacyjne itp., które zostało wyprodukowane i wykonuje swoje usługi na różnych etapach struktury produkcji, zawsze dość odległych od konsumpcji. *Wartość rynkowa* tego dobra kapitałowego jest na ogół równa wartości oczekiwanego przyszłego strumienia rent zdyskontowanego wedle stopy procentowej. Wartość obecna (zdyskontowana) jest malejącą funkcją stopy procentowej. Na przykład

wywołany przez wzrost oszczędności spadek stopy procentowej z 11 do 5 procent powoduje w przypadku dobra kapitałowego o bardzo długim okresie użytkowania ponad dwukrotne zwiększenie się wartości obecnej (wartość obecna wieczystej renty jednostkowej, gdy stopa procentowa równa jest 11 procent, wynosi $1/0,11 = 9,09$, natomiast wartość obecna wieczystej renty, gdy stopa procentowa równa jest 5 procent, wynosi $1/0,05 = 20$). Jeśli dobro kapitałowe jest użytkowane na przykład przez 20 lat, to spadek stopy procentowej z 11 do 5 procent wywołuje wzrost jego wartości rynkowej (skapitalizowanej) o 56 procent⁴⁶.

Jeśli zatem ludzie zaczynają wyceniać dobra dzisiejsze stosunkowo niżej, to pojawia się tendencja wzrostu ceny rynkowej dóbr kapitałowych i trwałych dóbr konsumpcyjnych. Co więcej, cena ta wzrasta proporcjonalnie do trwałości danego dobra, czyli do liczby etapów produkcji, w których jest ono używane, oraz do odległości dzielącej te etapy od konsumpcji. W wyniku spadku stopy procentowej nastąpi znaczny wzrost cen dóbr kapitałowych już wykorzystywanych oraz zwiększy się ich produkcja, co doprowadzi do poziomego *poszerzenia* struktury dóbr kapitałowych (czyli zwiększenia produkcji *istniejących już* dóbr kapitałowych). Jednocześnie zaś ten sam spadek stopy procentowej ujawni, że wiele procesów produkcji czy dóbr kapitałowych wcześniej nieuznawanych za rentowne zaczyna przynosić zysk, a w konsekwencji przedsiębiorcy zaczną je wytwarzać. W istocie rzeczy bowiem przedsiębiorcy powstrzymywali się dawniej od stosowania wielu innowacji technologicznych i realizacji nowych projektów, ponieważ przewidywali, że ich koszty będą przewyższały uzyskiwaną wartość rynkową (która jest zasadniczo równa wartości szacowanych przyszłych rent z każdego dobra kapitałowego dyskontowanych wedle stopy procentowej). Kiedy jednak stopa procentowa spada, wartość rynkowa projektów wydłużających strukturę produkcji przez wprowadzenie nowych, bardziej nowoczesnych etapów odległych od konsumpcji zaczyna rosnąć i może nawet przekraczać koszty produkcji, wskutek czego takie projekty są warte zachodu. A więc drugi skutek obniżania się stopy procentowej w wyniku wzrostu dobrowolnych oszczędności to pogłębienie struktury dóbr inwestycyjnych w postaci jej

⁴⁶ Korzystamy ze wzoru $a_n = \frac{1 - (1 + i)^{-n}}{i} = \frac{(1 + i)^n - 1}{i(1 + i)^n}$

co w odniesieniu do procentu składanego i odpowiada wartości obecnej za n okresów renty czasowej płatnej z dołu, przy czym okres kapitalizacji odpowiada okresowi renty. Jest oczywiste, że gdy okres n wydłuża się i dąży do nieskończoności, to wartość renty dąży do $1/i$, co jako reguła mnemotechniczna ma w praktyce zastosowanie do wszystkich dóbr kapitałowych o bardzo długim okresie użytkowania (oraz do gruntu ze względu na jego trwałość). Zob. Lorenzo Gil Peláez, *Tablas financieras, estadísticas y actuariales*, wyd. 6 poprawione i uzupełnione, Editorial Dossat, Madrid 1977, s. 205–237.

panionowego wydłużania za pomocą *nowych* etapów dóbr kapitałowych coraz odleglejszych od ostatecznej konsumpcji⁴⁷.

Zarówno poszerzenie, jak i pogłębienie struktury dóbr kapitałowych bierze się z roli przedsiębiorców i ich kolektywnej zdolności do twórczości i koordynacji. Potrafią oni rozpoznać szansę gospodarczą i potencjalną marżę zysków, jakie się pojawiają, gdy powstaje różnica pomiędzy ceną rynkową dóbr kapitałowych (określaną przez wartość obecną oczekiwanych przyszłych rent, która znacząco rośnie wraz ze spadkiem stopy procentowej) a kosztem niezbędnym do ich wyprodukowania (który pozostaje niezmienny lub nawet może spaść, zważywszy na większą rynkową podaż pierwotnych środków produkcji pochodzących z etapu ostatecznej konsumpcji, początkowo kurczącego się wskutek wzrostu konsumpcji).

A zatem ten *drugi skutek* również pociąga za sobą wydłużenie się struktury dóbr kapitałowych, podobnie jak widzieliśmy to w pierwszym przypadku.

Fluktuacje wartości dóbr kapitałowych, które pojawiają się w wyniku zmian oszczędności i stopy procentowej, przenoszą się też zwykle na reprezentujące te dobra *papiery wartościowe*, a tym samym na giełdy, gdzie się nimi obraca. Wzrost dobrowolnych oszczędności, prowadzący do spadku stopy procentowej, podnosi więc dalej ceny akcji firm działających na etapach dóbr kapitałowych najdalszych od konsumpcji, w ogólności zaś ceny wszystkich papierów wartościowych reprezentujących dobra kapitałowe. Jedynie ceny papierów reprezentujących własność firm najbliższych konsumpcji przejściowo relatywnie spadną, co będzie wynikiem bezpośredniego negatywnego oddziaływania spadku popytu na dobra konsumpcyjne spowodowanego przez wzrost oszczędności. Jest zatem jasne, że wbrew potocznym wyobrażeniom, o ile nie występują inne zaburzenia pieniężne, którymi jeszcze się nie zajmowaliśmy, giełda niekoniecznie odzwierciedla głównie zyski spółek. W istocie bowiem osiągnane przez firmy zyski księgowe rozważane w stosunku do zainwestowanego kapitału wykazują tendencję do dostosowywania się do stopy procentowej. A więc sytuacja znacznych oszczędności i niskich stosunkowo zysków (czyli niskiej stopy procentowej) kształtuje warunki największego wzrostu wartości rynkowej papierów reprezentujących dobra kapitałowe. Co więcej, im odleglejsze są określone dobra kapitałowe od ostatecznej konsumpcji, tym wyższa jest cena rynkowa odpowiednich papierów wartościowych⁴⁸. Z kolei

⁴⁷ Należy zauważyć, że innowacje technologiczne zwiększające produktywność (w postaci większej ilości czy wyższej jakości dóbr i usług) przez skracanie procesów produkcyjnych wprowadza się w każdym przypadku i to bez względu na to, czy zwiększają się oszczędności netto społeczeństwa. Wzrost oszczędności umożliwi natomiast zastosowanie nowych technologii, które z uwagi na krańcowy brak zasobów wcześniej nie mogły być wprowadzane.

⁴⁸ Górny pułap cen zostaje osiągnięty wtedy, gdy efekt redukcji stopy procentowej słabnie i słabnie wobec wzrostu liczby i wolumenu papierów wartościowych emitowanych na pierwotnym rynku akcji i obligacji, co powoduje zwykle ustabilizowanie się

zaś wzrost względnych zysków księgowych w całej strukturze produkcji, a tym samym stopy procentowej, przejawia się, w pozostałych warunkach niezmiennych, w spadku wartości papierów wartościowych, a w konsekwencji – w spadku ich cen rynkowych. To teoretyczne wyjaśnienie rzuca pewne światło na wiele ogólnych wydarzeń giełdowych, których nie rozumieją prości ludzie i wielu „ekspertów” od finansów i ekonomii, ponieważ przyjmują po prostu naiwną teorię, że giełda musi odzwierciedlać tylko, w sposób automatyczny i wiernie, poziom zysków księgowych osiągniętych przez wszystkie firmy uczestniczące w procesie produkcji, bez uwzględnienia etapów, na których osiąga się te zyski, a także w ewolucji społecznej preferencji czasowej (stóp procentowych).

Po trzecie: efekt Ricarda

Każdy wzrost dobrowolnych oszczędności wywiera szczególnie ważny, bezpośredni wpływ na poziom płac *realnych*. Wykres V-2 pokazuje, że ze względu na wzrost oszczędności popyt pieniężny spada o jedną czwartą (ze 100 j.p. do 75 j.p.). Łatwo więc zrozumieć, dlaczego w ślad za zwiększaniem się oszczędności idzie na ogół spadek cen końcowych dóbr konsumpcyjnych⁴⁹. Jeśli, jak to się zwykle dzieje, płace czy renty za pierwotny czynnik pracy w ujęciu nominalnym utrzymują się początkowo bez zmian, to spadkowi cen końcowych dóbr konsumpcyjnych towarzyszy wzrost *realnych* płac pracowników zatrudnionych na wszystkich etapach struktury produktywnej. Mając ten sam co dawniej nominalny dochód pieniężny robotnicy mogą nabywać po nowych, obniżonych cenach końcowe dobra i usługi konsumpcyjne w większej ilości i o wyższej jakości.

Ten wzrost płac realnych wynikający ze wzrostu oszczędności oznacza, że w interesie przedsiębiorców ze wszystkich etapów procesów produkcji leży zastępowanie pracy dobrami kapitałowymi. Ujmując rzecz inaczej, wzrost

na niższym poziomie rynkowej ceny papierów wartościowych *w przeliczeniu na jeden papier*. W następnym rozdziale zobaczymy, że wszystkie dłuższe okresy wzrostu na rynku, a w ogólności wszystkie trwałe i stałe wzrosty indeksów rynkowych bynajmniej nie wskazują na bardzo korzystną fundamentalną sytuację gospodarczą, lecz wynikają z inflacyjnego procesu ekspansji kredytowej, który wcześniej lub później spowoduje kryzys giełdowy i recesję gospodarczą.

⁴⁹ Jak wskazuje Hayek, ten spadek cen może wymagać pewnego czasu zależnie od sztywności danego rynku, a w każdym razie jest nieproporcjonalnie mały w stosunku do towarzyszącego oszczędnościom spadku popytu. Gdyby tak nie było, oszczędność nie pociągałaby za sobą żadnego poświęcenia, a zapas dóbr konsumpcyjnych niezbędny do utrzymania podmiotów gospodarczych do czasu zakończenia procesów bardziej pracochłonnych nie pozostałby niesprzedany. Zob. *Reflections on the Pure Theory of Money of Mr. J. M. Keynes (continued)*, „Economica” 12, nr 35, luty 1932, s. 22–44, tekst ten zamieszczono w: Bruce Caldwell (red.), *The Collected Works of F. A. Hayek*, t. 9 (*Contra Keynes and Cambridge: Essays, Correspondence*), Routledge, London 1995, s. 179–180.

oszczędności wyznacza w całym systemie gospodarczym przez wzrost płac realnych tendencję do wydłużania etapów produkcyjnych i zwiększania ich kapitałochłonności. Przedsiębiorcy stwierdzają bowiem, że wykorzystanie dóbr kapitałowych staje się opłacalniejsze niż zatrudnianie pracowników. Odpowiada to za trzeci, potężny skutek zmierzający do wydłużania etapów struktury produktywnej. Łączy się on z dwoma już wspomnianymi zjawiskami i nakłada na nie.

Pierwszym autorem, który jednoznacznie odniósł się do tego trzeciego skutku, był David Ricardo. Uczynił to w swojej książce *Zasady ekonomii politycznej i opodatkowania*, wydanej w 1817 r., gdzie Ricardo stwierdza:

Każdy więc wzrost płac albo – co oznacza to samo – spadek zysków obniży względną wartość towarów produkowanych przy użyciu kapitału, który zużywa się powoli, a odpowiednio podniesie wartość towarów wytwarzanych przy użyciu kapitału, który zużywa się szybko. Spadek płac będzie miał wręcz odwrotny skutek⁵⁰.

W znanym dodatku *O maszynach* włączonym do opublikowanego w 1821 r. trzeciego wydania książki Ricardo stwierdza, że „maszyny i praca stale ze sobą konkurują i częstokroć dopiero wtedy można zastosować maszyny, kiedy zdrożała praca”⁵¹.

Do tej samej myśli powrócił później F. A. Hayek, który, poczynawszy od 1939 r., wielokrotnie do niej nawiązywał w swoich pracach na temat cykli koniunkturalnych. Tutaj po raz pierwszy posłużymy się nią, a także dwoma wcześniej omówionymi skutkami, w celu wyjaśnienia konsekwencji nagłego wzrostu dobrowolnych oszczędności dla struktury produkcji oraz podważenia teorii tak zwanego „paradoksu oszczędzania” i rzekomo negatywnego wpływu oszczędności na efektywny popyt. Hayek przedstawia bardzo zwięzłe wyjaśnienie „efektu Ricarda”, stwierdzając:

Przy wysokich płacach realnych i niskiej stopie zysku inwestycje przyjmują postać wysoce kapitalistyczną: przedsiębiorcy starają się sprostać wysokim kosztom robocizny, wprowadzając maszyny bardzo pracooszczędne – maszyny tego rodzaju, jakich użycie jest zyskowne tylko przy bardzo niskiej stopie zysków i odsetek⁵².

⁵⁰ David Ricardo, *Zasady ekonomii politycznej i opodatkowania*, przeł. Jan Drewnowski, PWN, Warszawa 1957, s. 39.

⁵¹ Ibid., s. 463.

⁵² Zob. Hayek, „*Profits, Interest and Investment*” and *Other Essays on the Theory of Industrial Fluctuations*, s. 39. Niedługo potem, w 1941 r., F. A. Hayek pokrótce omówił to zagadnienie w związku z wpływem wzrostu oszczędności na strukturę produkcji, choć nie powoływał się wprost na Ricarda. Jest to jedyny znany nam przypadek bezpośredniego wykorzystania „efektu Ricarda” do analizy skutków wzrostu dobrowolnych oszczędności, aż do dziś bowiem teoretyków interesuje przede wszystkim rola tego efektu w różnych fazach cyklu koniunkturalnego. Interesujący nas fragment można znaleźć na

„Efekt Ricarda” stanowi więc trzecie mikroekonomiczne wyjaśnienie zachowań przedsiębiorców, którzy w reakcji na nagły wzrost dobrowolnych oszczędności zwiększają popyt na dobra kapitałowe oraz inwestują w nowe etapy, dalsze od ostatecznej konsumpcji.

Trzeba pamiętać, że wszelki wzrost dobrowolnych oszczędności i inwestycji wywołuje początkowo spadek produkcji nowych dóbr i usług konsumpcyjnych *w stosunku do poziomu, jaki można by w krótkim okresie osiągnąć*, gdyby nie zostały wycofane nakłady z etapów najbliższych ostatecznej konsumpcji. Spadek ten spełnia funkcję uwalniania czynników produkcyjnych niezbędnych do wydłużenia etapów dóbr kapitałowych najodleglejszych od konsumpcji⁵³. Co więcej, dobra i usługi konsumpcyjne niesprzedane w wyniku wzrostu dobrowolnych oszczędności odgrywają rolę dość podobną do roli zaoszczędzonych owoców w przykładzie odwrotnym się do Robinsona Crusoe. Owoce pozwalały Robinsonowi przeżyć przez kilka dni potrzebnych mu na wytworzenie wyposażenia kapitałowego (kija); w tym czasie nie mógł zajmować się „ręcznym” zbieraniem owoców. W nowoczesnej gospodarce dobra i usługi konsumpcyjne, które pozosta-

s. 293 *The Pure Theory of Capital*, Macmillan, London 1941, oraz późniejszych przedruków (cytujemy z przedruku wydawnictwa Routledge z 1976 r.). Brzmi on następująco: „Spadek stopy procentowej może podnieść cenę pracy w takim stopniu, że wymusi szeroko zakrojone zastępowanie pracy maszynami”. Hayek powrócił do tego tematu później w artykule *The Ricardo Effect* opublikowanym w „*Economica*” 34, nr 9, maj 1942, s. 127–152, oraz przedrukowanym jako rozdz. 11 książki *Individualism and Economic Order*, University of Chicago Press, Chicago 1948, s. 220–254 [wyd. pol. *Indywidualizm i porządek ekonomiczny*, tłum. Grzegorz Łuczkiwicz, Znak, Kraków 1998, s. 242–278]. Trzydzieści lat potem podjął go ponownie w artykule *Three Elucidations of the Ricardo Effect* opublikowanym w „*Journal of Political Economy*” 77, nr 2, 1979, przedrukowanym także jako rozdz. 11 książki *New Studies in Philosophy, Politics, Economics and the History of Ideas*, Routledge and Kegan Paul, London 1978, s. 165–178. Mark Blaug przyznał ostatnio, że jego krytyka „efektu Ricarda” przedstawiona w książce *Teoria ekonomii, ujęcie retrospektywne*, PWN, Warszawa 2000, s. 556–563, opierała się na błędzie interpretacyjnym dotyczącym rzekomo statycznej natury analizy Hayeka. Zob. artykuł Marka Blauga pt. *Hayek Revisited* w „*Critical Review*” 7, nr 1, zima 1993, s. 51–60, zwł. przyp. 5 na s. 59–60. Blaug przyznaje, że odkrył swój błąd dzięki artykułowi: Laurence S. Moss i Karen I. Vaughn, pt. *Hayek's Ricardo Effect: A Second Look*, zamieszczonemu w „*History of Political Economy*” 18, nr 4, zima 1986, s. 545–65. Z kolei Mises (*Ludzkie działanie*, s. 652–656) krytykował nacisk, jaki kładzie się na efekt Ricarda, aby uzasadnić wymuszanie wzrostu płac przez związki zawodowe lub rząd w celu zwiększenia inwestycji w dobra kapitałowe. Dochodzi on do wniosku, że polityka taka prowadzi jedynie do bezrobocia i błędnej alokacji zasobów w strukturę produktywną, ponieważ nie wynika ona ze wzrostu dobrowolnych oszczędności społeczeństwa, lecz ze zwykłego narzucenia „siłą” sztucznie wysokich płac. Podobny pogląd wyraża Rothbard w *Ekonomii wolnego rynku*, tłum. Rafał Rudowski, Fijor Publishing, Warszawa 2008, t. 3, s. 104–105. Taki sam pogląd wyraża Hayek w *The Pure Theory of Capital* (s. 342), gdzie stwierdza, że narzucony metodami dyktatorskimi wzrost płac przynosi nie tylko wzrost bezrobocia i spadek oszczędności, ale także powszechną konsumpcję kapitału połączoną ze sztucznym wydłużeniem i zwężeniem etapów struktury produkcji.

⁵³ Zob. Hayek, *The Pure Theory of Capital*, s. 256.

ją niesprzedane, gdy wzrastają oszczędności, odgrywają ważną rolę, gdyż umożliwiają różnym podmiotom gospodarczym (robotnikom, właścicielom zasobów naturalnych i kapitalistom) utrzymanie się przez pewien czas w najbliższej przyszłości. W okresach tych zapoczątkowane właśnie wydłużanie struktury produkcji wywołuje nieuchronne spowolnienie pojawiania się na rynku nowych dóbr i usług konsumpcyjnych. „Spowolnienie” to trwa aż do czasu zakończenia wszystkich nowych, bardziej kapitałochłonnych procesów, które zostały rozpoczęte. Gdyby nie było dóbr i usług konsumpcyjnych niesprzedanych wskutek oszczędności, przejściowy spadek podaży nowych dóbr konsumpcyjnych wyzwoliłby znaczny wzrost ich względnych cen i poważne trudności w ich dostarczaniu⁵⁴.

Ostateczny wynik: wyłonienie się nowej, bardziej kapitałochłonnej struktury produkcji

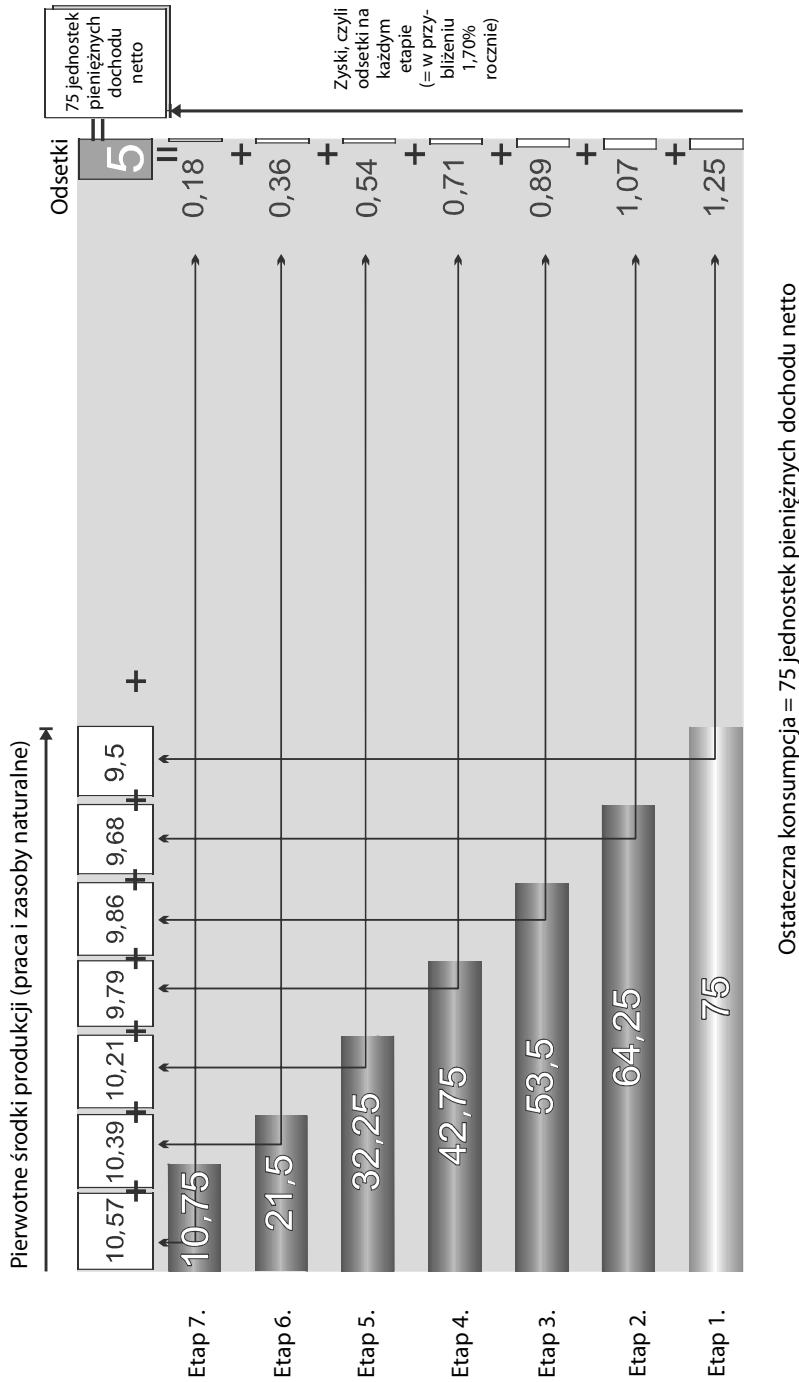
Trzy przeanalizowane właśnie przez nas skutki są następstwem działań przedsiębiorców poszukujących zysków, a ich połączenie przynosi zwykle nową, węższą i bardziej wydłużoną strukturę etapów dóbr kapitałowych. Co więcej, różnica pomiędzy dochodami a kosztami na każdym etapie, czyli zysk księgowy albo stopa procentowa, dąży do wyrównania się na wszystkich etapach tej nowej struktury produkcji *na niższym poziomie* (co w naturalny sposób odpowiada większemu wolumenowi oszczędności i niższej społecznej stopie preferencji czasowej). Pokazuje to wykres V-3.

Wykres V-3 ukazuje, że ostateczna konsumpcja spadła do 25 j.p. Wpłynęło to również na wartość produkcji drugiego etapu (bezpośrednio poprzedzającego konsumpcję), która spadła z 80 j.p. na wykresie V-2 do 64,25 na wykresie V-3. Podobny spadek nastąpił na trzecim etapie (z 60 j.p. do 53,5 j.p.), choć tym razem jest on proporcjonalnie mniejszy. Począwszy jednak od czwartego etapu (i dalej na wszystkich etapach coraz to odleglejszych od konsumpcji), popyt w ujęciu pieniężnym rośnie. Wzrost ten jest początkowo stopniowy. Na czwartym etapie liczba 40 j.p. rośnie do 42,75 j.p. Potem, na etapie piątym, wzrost staje się bardziej znaczący: wartość produktów rośnie z 20 j.p. do 32,25 j.p., co widzieliśmy na wykresie V-2. Co więcej, w obszarze najodleglejszym od konsumpcji pojawiają się dwa *nowe etapy* – szósty i siódmy. Etapy te *wcześniej nie istniały*.

Kiedy dokonają się już wszelkie konieczne dostosowania, stopa zysków dla różnych etapów wykazuje tendencję do wyrównania się na poziomie znacznie niższym niż przedstawiony na wykresie V-1. Bierze

⁵⁴ Przytoczymy słowa Hayeka: „Dzieje się jedynie to, że we wcześniejszym okresie oszczędzający konsumują mniej, niż uzyskują z bieżącej produkcji, a w okresie późniejszym (kiedy bieżąca produkcja dóbr konsumpcyjnych spadła i wyprodukowano dodatkowe dobra kapitałowe [...]) mogą konsumować więcej dóbr konsumpcyjnych, niż uzyskują z bieżącej produkcji” (Hayek, *The Pure Theory of Capital*, s. 275; zob. też przyp. 13 w niniejszym rozdziale).

Wykres V-3. Schemat struktury produkcji (w następstwie dobrowolnych oszczędności w wysokości 25 j.p.)



się to stąd, że nagły wzrost dobrowolnych oszczędności prowadzi do znacznie obniżonej rynkowej stopy procentowej, a do tej właśnie liczby dąży stopa zysków księgowych dla każdego etapu (wynosząca w naszym przykładzie około 1,70 procent rocznie). *Dochód netto* osiągany przez właścicieli pierwotnych środków produkcji (robotników i właścicieli zasobów naturalnych) oraz przez kapitalistów z każdego etapu zgodnie ze stopą odsetkową netto wynosi łącznie 75 j.p., co odpowiada dochodowi pieniężnemu wydawanemu na dobra i usługi konsumpcyjne. Należy podkreślić, że nawet gdyby na dobra i usługi konsumpcyjne wydawano tylko 75 j.p., czyli o 25 j.p. mniej, niż widzieliśmy to na wykresie V-1, to z chwilą zakończenia wszystkich nowych procesów wytwarzania produkcja nowych dóbr i usług konsumpcyjnych w ujęciu realnym znacznie się zwiększy. Dzieje się tak dlatego, że procesy produkcji stają się zwykle bardziej wydajne, gdy są bardziej okrężne i kapitałochłonne. Ponadto zaś tę większą w ujęciu realnym ilość wyprodukowanych dóbr i usług konsumpcyjnych można sprzedać jedynie za zmniejszoną całkowitą liczbę jednostek pieniężnych (w naszym przykładzie 75 j.p.). Następuje zatem spektakularny spadek ceny jednostkowej nowych dóbr i usług konsumpcyjnych docierających do rynku, a stosownie do tego dochód uzyskiwany przez właścicieli pierwotnych środków produkcji (w szczególności płace robotników, stąd także ich standard życia) gwałtownie podnosi się w ujęciu realnym.

Tabele V-3 i V-4 przedstawiają zarówno podaż dóbr dzisiejszych i popyt na nie, jak i skład produkcji krajowej brutto dla danego roku po wszystkich dostosowaniach spowodowanych wzrostem dobrowolnych oszczędności. Widzimy, że podaż dóbr dzisiejszych i popyt na nie stabilizują się na poziomie 295 j.p., czyli o 25 j.p. wyżej niż w tabeli V-1. Dzieje się tak dlatego, że oszczędności i inwestycje brutto wzrosły dokładnie o 25 j.p. dodatkowych dobrowolnych oszczędności netto. Jednak jak pokazuje tabela V-4, produkcja krajowa brutto dla danego roku pozostaje na nie zmienionym poziomie 370 j.p., z czego 75 j.p. odpowiada popytowi na końcowe dobra konsumpcyjne, a 295 j.p. całkowitej podaży dóbr dzisiejszych. Innymi słowy, jeśli nawet produkcja krajowa brutto jest w ujęciu pieniężnym taka sama jak w poprzednim przykładzie, *to jej obecny rozkład jest całkowicie odmienny*: obejmuje całą węższą i bardziej wydłużoną strukturę produkcji (a więc bardziej kapitałochłonną i zawierającą więcej etapów).

Odmienny w obu strukturach produkcji rozkład tej samej (w ujęciu pieniężnym) produkcji krajowej brutto jest wyraźniej widoczny na wykresie V-4.

Wykres V-4 jest po prostu wynikiem nałożenia wykresu V-1 (linie) na wykres V-3 (słupki) i pokazuje wpływ, jaki na strukturę produkcji wywiera wzrost dobrowolnych oszczędności netto o 25 j.p. Widzimy zatem, że to dobrowolne powiększenie oszczędności powoduje następujące skutki:

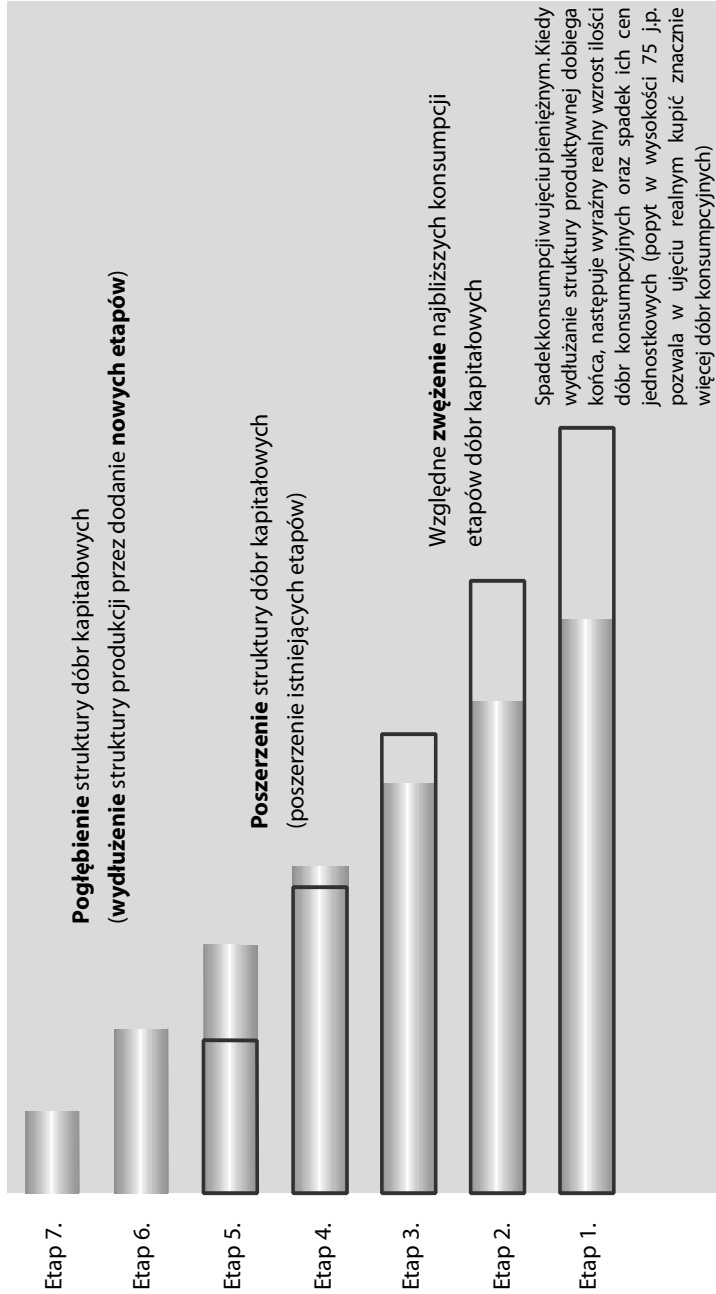
Tabela V-3.
Podaż dóbr dzisiejszych i popyt na nie
(w następstwie dobrowolnych oszczędności w wysokości 25 j.p.)

<i>Dostawcy dóbr dzisiejszych (Oszczędzający, czyli wytwarzający popyt na dobra przyszłe)</i>	<i>Wytwarzający popyt na dobra dzisiejsze (Dostawcy dóbr przyszłych)</i>
Kapitałiści z etapu 1. = 64,25 + 9,50 = 73,75 →	64,25 dla kapitalistów z etapu 2. + 9,50 na pierwotne środki produkcji
Kapitałiści z etapu 2. = 53,50 + 9,68 = 63,18 →	53,50 dla kapitalistów z etapu 3. + 9,68 na pierwotne środki produkcji
Kapitałiści z etapu 3. = 42,75 + 9,86 = 52,61 →	42,75 dla kapitalistów z etapu 4. + 9,86 na pierwotne środki produkcji
Kapitałiści z etapu 4. = 32,25 + 9,79 = 42,04 →	32,25 dla kapitalistów z etapu 5. + 9,79 na pierwotne środki produkcji
Kapitałiści z etapu 5. = 21,50 + 10,21 = 31,71 →	21,50 dla kapitalistów z etapu 6. + 10,21 na pierwotne środki produkcji
Kapitałiści z etapu 6. = 10,75 + 10,39 = 21,14 →	10,75 dla kapitalistów z etapu 7. + 10,39 na pierwotne środki produkcji
Kapitałiści z etapu 7. = 0 + 10,57 = 10,57 →	10,57 na pierwotne środki produkcji
=====	-----
Całkowita podaż dóbr dzisiejszych 295,00 j.p.	Całkowity popyt ze strony właścicieli dóbr kapitałowych 225,00
	Całkowity popyt ze strony właścicieli pierwotnych środków produkcji (ziemi i pracy) 70,00
	=====
	Całkowity popyt na dobra dzisiejsze 295,00 j.p.
	=====
	OSZCZĘDNOŚCI I INWESTYCJE = 295,00 j.p.
	(BRUTTO) razem

Tabela V-4.
Roczny dochód brutto i dochód netto
(w następstwie dobrowolnych oszczędności w wysokości 25 j.p.)

<i>Roczny dochód brutto</i>		
100 j.p. ostatecznej konsumpcji + 295 j.p. całkowitej podaży dóbr dzisiejszych (Oszczędności i inwestycje brutto zgodnie z tym, co pokazano szczegółowo w tabeli V-3)		
(Uwaga: oszczędności i inwestycje brutto rosną o 25 j.p. – z 270 do 295; konsumpcja kurczy się o 25 j.p. – ze 100 do 75).		
Całkowity dochód brutto: 370 j.p.		
<i>Roczny dochód netto</i>		
a) Dochód netto uzyskany przez kapitalistów (zysk księgowy bądź odsetki na każdym etapie)	Kapitałiści z etapu 1.: 75,00 – 73,75 Kapitałiści z etapu 2.: 64,25 – 63,18 Kapitałiści z etapu 3.: 53,50 – 52,61 Kapitałiści z etapu 4.: 42,75 – 42,04 Kapitałiści z etapu 5.: 32,25 – 31,71 Kapitałiści z etapu 6.: 21,50 – 21,14 Kapitałiści z etapu 7.: 10,75 – 10,57	= 1,25 = 1,07 = 0,89 = 0,71 = 0,54 = 0,36 = 0,18
Całkowite zyski księgowe (odsetki), czyli dochód netto uzyskany przez kapitalistów na wszystkich etapach:		5,00 j.p.
b) Dochód netto uzyskany przez właścicieli pierwotnych środków produkcji	Z etapu 1.: Z etapu 2.: Z etapu 3.: Z etapu 4.: Z etapu 5.: Z etapu 6.: Z etapu 7.:	9,50 9,68 9,86 9,79 10,21 10,39 10,59
Całkowity dochód netto uzyskany przez właścicieli pierwotnych środków produkcji:		70,00 j.p.
Całkowity dochód netto = całkowita konsumpcja = 75,00 j.p.		
WNIOSEK: Roczny dochód brutto jest 4,9 razy większy od dochodu netto.		

Wykres V-4. Wpływ dobrowolnych oszczędności netto na strukturę produktywną
wynik nałożenia wykresu V-1 (linie) na wykres V-3 (słupki)



- * *Po pierwsze: pogłębienie* struktury dóbr kapitałowych. Przejawia się to jako *pionowe* „wydłużenie” struktury produkcji przez dodanie nowych etapów (w naszym przykładzie są to nieistniejące wcześniej etapy szósty i siódmy).
- * *Po drugie: poszerzenie* struktury dóbr kapitałowych polegające na poszerzeniu aktualnych etapów (na przykład czwartego i piątego).
- * *Po trzecie: względne zwężenie* etapów dóbr kapitałowych najbliższych konsumpcji.
- * *Po czwarte: początkowy spadek* konsumpcji (w ujęciu pieniężnym), niezmiennie wywoływany przez wzrost dobrowolnych oszczędności na etapie końcowym – etapie dóbr i usług konsumpcyjnych. Wydłużenie struktury produkcji prowadzi jednak do znacznego realnego wzrostu (pod względem ilościowym i jakościowym) produkcji dóbr i usług konsumpcyjnych. Zważywszy na to, że popyt pieniężny na te dobra nieuchronnie maleje, a oba te skutki (spadek konsumpcji i wzrost produkcji dóbr konsumpcyjnych) oddziałują podobnie, wzrost produkcji prowadzi do *gwałtownego spadku cen rynkowych dóbr konsumpcyjnych*. Ten spadek cen umożliwia ostatecznie znaczny realny wzrost płac wraz z ogólnym wzrostem wszystkich dochodów realnych uzyskiwanych przez właścicieli pierwotnych środków produkcji⁵⁵.

⁵⁵ Rozważania powyższe ukazują raz jeszcze, jak dalece nieadekwatne z teoretycznego punktu widzenia są tradycyjne statystyki dochodu narodowego i mierniki jego wzrostu. Wskazywaliśmy już, że wskaźniki dochodu narodowego nie mierzą produkcji krajowej brutto i z reguły przeceniają znaczenie konsumpcji, pomijając zarazem pośrednie etapy procesu produkcji. Jest również prawdą, że statystyczne mierniki wzrostu gospodarczego i ewolucji indeksu cen są również zniekształcone, ponieważ skupiają się głównie na ostatecznym etapie konsumpcji. Łatwo więc zauważyć, dlaczego w początkowych fazach procesu wyzwalanego wzrostem dobrowolnych oszczędności odnotowuje się w statystykach spadek wzrostu gospodarczego. W istocie zachodzi często początkowy spadek w obszarze końcowych dóbr konsumpcyjnych i inwestycyjnych, a jednocześnie mierniki dochodu narodowego nie odzwierciedlają równoległego wzrostu inwestycji w obszarach najdalszych od konsumpcji, tworzenia nowych etapów, nie mówiąc już o wzroście inwestycji w produkty pośrednie, zapasy i kapitał obrotowy. Co więcej, indeks cen towarów konsumpcyjnych spada, ponieważ odzwierciedla on jedynie wpływ, jaki zmniejszenie się popytu pieniężnego wywiera na etapy dóbr konsumpcyjnych, podczas gdy żaden indeks nie odnotowuje poprawnie wzrostu cen na etapach najdalszych od konsumpcji. W konsekwencji zaś różne podmioty (politycy, dziennikarze, przywódcy związkowi i przedstawiciele pracodawców), opierając się na takich miernikach dochodu narodowego, dokonują często błędnych popularnych interpretacji tych zdarzeń gospodarczych. Pod koniec artykułu *Efekt Ricarda (Indywidualizm i porządek ekonomiczny*, s. 275–278) Hayek szczegółowo opisuje poważne problemy, jakie nastrocza statystyce wykorzystanie metod rachunku narodowego w celu odnotowania wpływu wywieranego na strukturę produkcji przez wzrost dobrowolnych oszczędności czyli – w tym przypadku – oddziaływania „efektu Ricarda”. Później, w przemówieniu z okazji przyznania mu Nagrody Nobla, F. A. Hayek przestrzegał przed szczególnie upowszechnionym zwyczajem uznawania nietrafnych teorii za prawomocne tylko dlatego, że zdają się mieć potwierdzenie empiryczne. Hayek ostrzegał przed odrzucaniem czy

Krótko mówiąc, w naszym przykładzie nie nastąpił spadek podaży pieniądza (a zatem, w ścisłym sensie, nie doszło do zewnętrznej deflacji) ani też nie wzrósł popyt na pieniądz. Jeśli zatem założymy, że oba te czynniki pozostają stałe, to ogólny spadek cen dóbr i usług konsumpcyjnych wynika wyłącznie ze wzrostu oszczędności i wzrostu produktywności, który sam w sobie stanowi konsekwencję zwiększenia kapitałochłonności struktury produkcji. Co więcej, prowadzi to do znaczącego wzrostu płac (w ujęciu realnym), które – choć ich wartość nominalna pozostaje bez zmian lub nawet nieco maleje – umożliwiają pracownikom nabywanie rosnącej ilości dóbr i usług konsumpcyjnych coraz to wyższej jakości: spadek cen tych dóbr jest proporcjonalnie znacznie szybszy niż ewentualny spadek płac. Jest to zatem najzdrowszy, najtrwalszy proces wzrostu i rozwoju gospodarczego, jaki tylko można sobie wyobrazić. Innymi słowy, wiąże się on z najmniejszą liczbą błędów dostosowania gospodarczego i społecznego, napięć i konfliktów, a przy tym – jak wykazały najbardziej wiarygodne badania – taki proces zdarzał się już w dziejach⁵⁶.

choćby ignorowaniem poprawnych wyjaśnień teoretycznych jedynie dlatego, że z technicznego punktu widzenia zgromadzenie informacji statystycznych niezbędnych do ich potwierdzenia jest dość trudne. Takie właśnie błędy popełnia się, stosując rachunek narodowy w odniesieniu do procesu, w wyniku którego etapy produkcji najdalsze od konsumpcji stają się coraz szersze i głębsze, procesu zawsze wynikającego ze wzrostu dobrowolnych oszczędności. Zob. *The Pretence of Knowledge*, wykład z okazji otrzymania Nagrody Nobla wygłoszony 11 grudnia 1974 r., przedrukowany w „The American Economic Review”, grudzień 1989, s. 3–7.

⁵⁶ Milton Friedman i Anna J. Schwartz w odniesieniu do lat 1865–1879 w historii Stanów Zjednoczonych, kiedy nie nastąpił praktycznie żaden wzrost podaży pieniądza, zauważają: „Poziom cen spadł do połowy wyjściowej wielkości w ciągu mniej niż piętnastu lat, jednocześnie w szybkim tempie następował wzrost gospodarczy. (...) Ich współwystępowanie budzi poważne wątpliwości co do poprawności szeroko dziś upowszechnionych poglądów, że długotrwała deflacja cenowa i szybki wzrost gospodarczy są nie do pogodzenia” (Milton Friedman, Anna J. Schwartz, *A Monetary History of the United States 1867–1960*, Princeton University Press, Princeton (New Jersey) 1971, s. 15; zob. też ważną tabelę danych statystycznych na s. 30). Alfred Marshall odnośnie lat 1875–1885 w Anglii stwierdzał natomiast: „Można się zastanawiać, czy te ostatnie dziesięć lat, które uznaje się za lata depresji, choć niewiele było wtedy gwałtownych ruchów cen, w ogólności *nie przyczyniły się bardziej do solidnego postępu i prawdziwego szczęścia* niż występujące na przemian gorączkowa aktywność i bolesne odwróty, jakie charakteryzowały poprzednie dziesięciolecie tego wieku. W istocie rzeczy *uważam gwałtowne fluktuacje cen za zło znacznie większe niż stopniowy spadek cen*” (Alfred Marshall, *Official Papers*, s. 9, wyróżnienia kursywą dodane przeze mnie). Zob. też George A. Selgin, *Less Than Zero: The Case for a Falling Price Level in a Growing Economy*, Hobart Paper 132, Institute of Economic Affairs, London 1997.

Teoretyczne rozwiązanie „paradoksu oszczędzania”⁵⁷

Nasza analiza pozwala nam również rozwiązać problemy stwarzane przez rzekomy dylemat: paradoks oszczędności czy oszczędzania. „Paradoks” ten sprowadza się do poglądu, że choć oszczędzanie jest korzystne dla jednostek w tym sensie, że pozwala im zwiększyć swoje dochody, to z punktu widzenia społeczeństwa zmniejszenie się zagregowanego popytu na dobra konsumpcyjne wywiera ostatecznie niekorzystny wpływ na inwestycje i produkcję⁵⁸. My natomiast przedstawiliśmy teoretyczne argumenty

⁵⁷ Zasadniczy argument przeciw tezie, że oszczędzanie wpływa negatywnie na rozwój gospodarczy i że w celu podsywania rozwoju konieczne jest pobudzanie konsumpcji, niezwykle błyskotliwie i zwięźle sformułował w 1932 r. Hayek, który wykazywał, iż *jest logiczną sprzecznością uważać, że wzrost konsumpcji przejawia się jako wzrost inwestycji, ponieważ inwestycje mogą rosnąć jedynie dzięki wzrostowi oszczędności*. Oto jego słowa: „Pieniądze wydane dzisiaj na dobra konsumpcyjne nie zwiększają natychmiast siły nabywczej tych, którzy produkują dla przyszłości; w gruncie rzeczy konkurują one z ich popytem, a siła nabywcza tych producentów nie jest determinowana przez bieżące ceny dóbr konsumpcyjnych, lecz przez dawne. Dzieje się tak dlatego, że zawsze istnieje alternatywa w postaci inwestowania dostępnych zasobów produkcyjnych na okres dłuższy lub krótszy. Ci wszyscy, którzy milcząco zakładają, że popyt na dobra kapitałowe zmienia się proporcjonalnie do popytu na dobra konsumpcyjne, lekceważą to, że nie jest możliwe zwiększenie konsumpcji i jednocześnie odraczenie konsumpcji w celu zwiększenia zapasu produktów pośrednich” (F. A. Hayek, *Capital Consumption*, angielski przekład artykułu opublikowanego wcześniej po niemiecku pt. *Kapitalaufzehrung*, w „Weltwirtschaftliches Archiv” 36, nr 2, 1932, s. 86–108; wyróżnienie kursywą dodane przeze mnie). Wydanie anglojęzyczne ukazało się jako rozdz. 6 książki *Money, Capital and Fluctuations: Early Essays*, University of Chicago Press, Chicago 1984, s. 141–142. Hayek przypomina, że ta fundamentalna zasada została sformułowana przez Johna Sturta Milla, który w swoim czwartym twierdzeniu dotyczącym kapitału konstataował: „popyt na towary nie jest popytem na pracę”. Hayek wskazuje jednak, że Johnowi Stuartowi Millowi nie udało się odpowiednio uzasadnić tej reguły, która została w pełni zaakceptowana przez teoretyków dopiero po rozwinięciu teorii kapitału przez Böhm-Bawerka oraz teorii cyklu przez Misesa i samego Hayeka; zob. John Stuart Mill, *Zasady ekonomii politycznej i niektóre jej zastosowania do filozofii społecznej*, tłum. Taylor E., Warszawa 1965, t. 1, ks. 1, rozdz. 5, nr 9, s. 137–152. Zrozumienie tej podstawowej idei jest według Hayeka prawdziwym probierzem kwalifikacji ekonomisty: „Bardziej niż kiedykolwiek wydaje mi się prawdą, że pełne zrozumienie doktryny głoszącej, iż «popyt na towary nie jest popytem na pracę» (...) to «najlepsze kryterium umiejętności ekonomisty»” (Hayek, *The Pure Theory of Capital*, wyd. 1976, s. 439). Krótko mówiąc, oznacza to zrozumienie, że jest całkowicie możliwe, aby przedsiębiorca z branży dóbr konsumpcyjnych zarabiał nawet wtedy, gdy jego płaca nie zwiększa się czy wręcz maleje, jeśli ów przedsiębiorca zmniejsza koszty, zastępując pracę wyposażeniem kapitałowym. (Zwiększone inwestycje w wyposażenie kapitałowe tworzą stanowiska pracy na innych etapach i zwiększają kapitałochłonność struktury produkcji społeczeństwa). Zob. też J. Huerta de Soto, *Hayek’s Best Test of a Good Economist*, „Procesos de Mercado” t. 1, nr 2, jesień 2004, s. 121–124.

⁵⁸ Podkreślił tu, że F. A. Hayek, jako pierwszy obalił teoretycznie rzekomy „paradoks oszczędzania” w 1929 r. w artykule *Gibt es einen „Widersinn des Sparens”?*, „Económica”, maj 1931, przedrukowanym pt. *The „Paradox” of Saving in Profits, Interest and*

wykazujące, że interpretacja ta, oparta na starym micie niedostatecznej konsumpcji, jest błędna. Pokazaliśmy bowiem, że nawet zakładając, iż produkcja krajowa brutto w ujęciu pieniężnym pozostaje stała, społeczeństwo rozwija się i rośnie dzięki wzrostowi płac realnych, nawet gdy spada popyt pieniężny na dobra konsumpcyjne. Wykazaliśmy również, że jeśli nie dochodzi do interwencji państwa i wzrostu podaży pieniądza, to niezwykle potężna siła rynku, która bierze się z dążenia przedsiębiorców do zysku, powoduje wydłużenie struktury produkcji i zwiększenie jej złożoności. Krótko mówiąc, pomimo *początkowego* względnego zmniejszenia się popytu na dobra konsumpcyjne, wywoływanego przez wzrost oszczędności, produktywność systemu gospodarczego rośnie, podobnie jak ostateczna produkcja dóbr i usług konsumpcyjnych oraz płace realne⁵⁹.

Investment, s. 199–263. We Włoszech stanowiska bardzo podobnego do poglądów Hayeka bronił Augusto Graziani w artykule *Sofismi sul risparmio* opublikowanym najpierw w „Rivista Bancaria”, grudzień 1932, a potem przedrukowanym w jego książce *Studi di Critica Economica*, Società Anonima Editrice Dante Alighieri, Milan 1935, s. 253–263. Warto zauważyć, że autor tak wybitny jak Samuelson konsekwentnie bronił starych mitów teorii niedostatecznej konsumpcji, stanowiącej podstawę paradoksu oszczędzania. Obronę tę znajdujemy w różnych wydaniach jego popularnego podręcznika i jak się można spodziewać, opiera się ona na błędach teorii Keynesowskiej, którą skomentujemy w rozdz. VII. Dopiero w wydaniu 13 doktryna „paradoksu oszczędzania” staje się materiałem uzupełniającym, a uzasadniający ją wykres znika (Paul A. Samuelson, William N. Nordhaus, *Economics*, wyd. 13, McGraw-Hill, New York 1989, s. 183–185). Następnie, w wydaniu 14 (McGraw-Hill, New York 1992), wszystkie odniesienia do tego tematu zostają bez śladu przeczornie usunięte. Niestety, pojawiają się jednak ponownie w wydaniu 15 (McGraw-Hill, New York 1995, s. 455–457). Zob. też Mark Skousen, *The Perseverance of Paul Samuelson's „Economics”*, „Journal of Economic Perspectives” 2, nr 2, wiosna 1997, s. 137–152. Zasadniczy błąd teorii paradoksu oszczędzania polega na tym, że ignoruje ona podstawowe zasady teorii kapitału i nie traktuje struktury produkcji jako ciągu następujących po sobie etapów. Zawiera natomiast milczące założenie, że istnieją tylko dwa etapy: jeden – końcowego zagregowanego popytu konsumpcyjnego oraz drugi – złożony z jednolitego zbioru pośrednich etapów inwestycji. W takim uproszczonym modelu „ruchu okrężnego dochodów” zakłada się więc, że negatywny wpływ wzrostu oszczędności na konsumpcję natychmiast automatycznie przenosi się na wszystkie inwestycje. Zob. na ten temat Skousen, *The Structure of Production*, s. 244–259.

⁵⁹ Rothbard (*Ekonomia wolnego rynku*, t. 2, s. 257–275) wyraził pogląd, że ze względu na wydłużanie się struktury produkcji (przeanalizowane przez nas zjawisko będące następstwem wzrostu dobrowolnych oszczędności) nie da się z góry ustalić, czy dojdzie do wzrostu dochodu uzyskiwanego przez kapitalistów w postaci odsetek, czy też nie. W naszym szczegółowym przykładzie nie zachodzi to w sferze pieniężnej, a być może w realnej także nie. Bierze się to stąd, że nawet kiedy oszczędności i inwestycje brutto rosną, nie możemy na podstawie samej tylko teorii ekonomii ustalić, czy wartość dochodu osiąganego z odsetek spadnie, wzrośnie czy pozostanie nie zmieniona, ponieważ możliwy jest każdy z tych scenariuszy. Nie da się również stwierdzić, co się stanie z dochodem pieniężnym osiąganym przez właścicieli pierwotnych środków produkcji. W naszym przykładzie pozostaje on bez zmian, co prowadzi do spektakularnego wzrostu realnych dochodów właścicieli z chwilą spadku cen dóbr konsumpcyjnych. Moż-

Przypadek gospodarki w regresji

Nasze dotychczasowe rozumowanie, wprowadziwszy odpowiednie zmiany, można odwrócić, aby wyjaśnić skutki hipotetycznego *zmniejszenia się* dobrowolnych oszczędności społeczeństwa. Zaczniemy od założenia, że struktura produkcji dokładnie przypomina tę, którą pokazano na wykresie V-3. Jeśli społeczeństwo jako całość postanowi oszczędzać mniej, następstwem tego będzie zwiększenie, na przykład o 25 j.p., popytu pieniężnego na dobra i usługi konsumpcyjne. Popyt pieniężny wzrośnie więc z 75 do 100 j.p., a branże i firmy z etapów najbliższych konsumpcji spektakularnie się rozwiną, co będzie napędzało ich zyski księgowe. Choć zjawiska takie mogą z pozoru wywoływać wzrost konsumpcji, na dłuższą metę doprowadzą do „spłaszczenia” struktury produkcji, ponieważ zasoby produktywne będą wycofywane z etapów najodleglejszych od konsumpcji i przenoszone na etapy jej najbliższe. Zwiększone zyski księgowe na etapach bliskich ostatecznej konsumpcji w istocie będą, z zachowaniem wszelkich proporcji, zniechęcały do produkcji na najodleglejszych etapach, co doprowadzi tam do zmniejszenia inwestycji. Co więcej, spadek oszczędności podniesie rynkową stopę procentową i zmniejszy odpowiadającą jej obecną wartość trwałych dóbr kapitałowych, odstraszając od inwestowania w nie. Zaznaczy się wreszcie odwrócony „efekt Ricarda”: wzrostowi cen dóbr i usług konsumpcyjnych będzie towarzyszył bezpośredni spadek płac realnych i rent za inne czynniki pierwotne, co zachęci kapitalistów do zastępowania wyposażenia kapitałowego pracą, obecnie stosunkowo tańszą.

Łącznym następstwem tych trzech czynników jest spłaszczenie struktury produktywnej; zaczyna ona przypominać strukturę przedstawioną na wykresie V-1, która, choć odzwierciedla większy w ujęciu pieniężnym popyt na dobra i usługi konsumpcyjne, pokazuje, że *nastąpiło powszechne zubożenie społeczeństwa w ujęciu realnym*. W istocie bowiem mniej kapitałochłonna struktura produkcji doprowadzi do tego, że na ostatni etap będzie docierało mniej dóbr i usług konsumpcyjnych, choć zaznaczy się na nim wyraźnie zwiększony popyt pieniężny. Dochodzi zatem do spadku produkcji dóbr i usług konsumpcyjnych oraz znacznego wzrostu ich cen – konsekwencji połączonych dwóch wcześniejszych efektów. Wynikiem jest powszechne zubożenie społeczeństwa, zwłaszcza robotników, których płace realne maleją, ponieważ nawet jeśli w ujęciu pieniężnym pozostają niezmienione czy wręcz rosną, to ich wzrost nigdy nie osiąga poziomu wzrostu pieniężnych cen dóbr i usług konsumpcyjnych.

liwy jednak jest spadek dochodów (w ujęciu pieniężnym) osiąganych przez właścicieli pierwotnych środków produkcji, choć zawsze będzie on mniej wyraźny niż obniżka cen dóbr i usług konsumpcyjnych. W obecnych czasach oczywiście bardzo trudno nam wyobrazić sobie szybko rozwijającą się gospodarkę, w której dochody pieniężne uzyskiwane przez właścicieli pierwotnych środków produkcji (zwłaszcza pracy) malałyby, choć scenariusz ten jest absolutnie możliwy, jeśli ceny końcowych dóbr i usług konsumpcyjnych spadną jeszcze bardziej.

Według Johna Hicksa proces bardzo podobny do właśnie przez nas przeanalizowanego dość precyzyjnie opisał Boccaccio w ciekawym fragmencie wstępu do *Dekameronu*, napisanego około 1360 r., gdzie przedstawił wpływ „czarnej śmierci” na mieszkańców Florencji w XIV wieku. Epidemia spowodowała, że ludzie liczyli się z prawdopodobieństwem znacznie szybszej śmierci, toteż przedsiębiorcy i robotnicy, zamiast oszczędzać i „wydłużać” etapy procesu produkcji, pracując na roli i troszcząc się o inwentarz żywy, poświęcili się zwiększaniu bieżącej konsumpcji⁶⁰. Pierwszym po Boccacciu ekonomistą, który poważnie rozważał skutki zmniejszania się oszczędności i wynikający z niego zastój gospodarczy, był Böhm-Bawerk. W książce *Capital and Interest*⁶¹ wyjaśnia on szczegółowo, że podjęta powszechnie przez jednostki decyzja zwiększenia konsumpcji i zmniejszenia oszczędności wyzwała zjawisko konsumpcji kapitału, które ostatecznie obniża zdolność produkcyjną oraz produkcję dóbr i usług konsumpcyjnych, prowadząc do uogólnionego zubożenia społeczeństwa⁶².

3. Skutki ekspansji kredytu bankowego pozbawionego pokrycia we wzroście oszczędności: teoria austriacka, czyli teoria cyklu koniunkturalnego oparta na kredycie fiducjarnym

W podrozdziale tym zbadamy wpływ wywierany na strukturę produkcji przez banki tworzące pożyczki bez wsparcia we wcześniejszym wzroście

⁶⁰ John Hicks ujmuje to następująco: „Boccaccio opisuje wpływ, jaki na umysły ludzi wywarła «czarna śmierć» we Florencji, oczekiwanie niedługiego życia. «Ludzie jakby na śmierć każdego dnia czekali i dlatego nie przykładali nijakiej pilności do uprawy pól, do utrzymywania trzód i dobytku swego; przeciwnie całkiem, starali się roztrwonić plody swej pracy» [przeł. Edward Boyé]”. John Hicks pyta: „Dlaczego Boccaccio pisze jak Böhm-Bawerk? Przyczyną jest z pewnością to, że kształcił się na kupca” (Hicks, *Capital and Time: A Neo-Austrian Theory*, s. 12–13).

⁶¹ Böhm-Bawerk, *Capital and Interest*, t. 2 (*Positive Theory of Capital*), s. 113–114. Na zakończenie tej analizy Böhm-Bawerk stwierdza, że oszczędzanie jest niezbędnym warunkiem wstępnym tworzenia kapitału. Oto jego słowa: „Ersparung [ist] eine unentbehrliche Bedingung der Kapitalbildung” (Böhm-Bawerk, wydanie niemieckojęzyczne, s. 134).

⁶² Błąd popełniany przez teoretyków paradoksu oszczędzania wyraźnie wskazał Fritz Machlup, wspominając o konkretnym historycznym przykładzie gospodarki austriackiej po pierwszej wojnie światowej. Uczyniono wówczas wszystko, co tylko możliwe, by podsyć konsumpcję, jednak kraj niesłychanie zubożał. Machlup stwierdza ironicznie: „Austria miała najbardziej imponujące osiągnięcia w pięciu kategoriach: zwiększyła wydatki publiczne, zwiększyła płace, zwiększyła świadczenia społeczne, zwiększyła kredyty bankowe, zwiększyła konsumpcję. Dokonawszy tych wszystkich osiągnięć, znalazła się na krawędzi ruiny” (Fritz Machlup, *The Consumption of Capital in Austria*, „Review of Economic Statistics” 17, nr 1, 1935, s. 13–19). Innych przykładów tego rodzaju uogólnionego zubożenia dostarczają Argentyna z czasów gen. Peróna i Portugalia po rewolucji 1973 r.

dobrowolnych oszczędności. Warunki te różnią się radykalnie od sytuacji, jaką analizowaliśmy w poprzednim podrozdziale, kiedy to pożyczki miały pełne pokrycie w odpowiednim wzroście dobrowolnych oszczędności. W procesie ekspansji kredytowej wyzwolonym przez bankowość opartą na rezerwie cząstkowej (przeanalizowanym przez nas szczegółowo w rozdziale czwartym) tworzenie kredytu przez bank prowadzi do zapisu księgowego, który w najprostszej postaci wyglądałby mniej więcej tak:

(73)	Winien			Ma
	1 000 000	Gotówka	Depozyty na żądanie	1 000 000
(74)				
	900 000	Pożyczki udzielone	Depozyty na żądanie	900 000

Te zapisy księgowe, identyczne z zapisami (17) i (18) z rozdziału czwartego, odnotowują w uproszony i zwięzły sposób niepodważalny fakt, że bank jest zdolny tworzyć z niczego nowe jednostki pieniężne w postaci depozytów czy środków fiducjarnych, które przyznaje się ludziom jako pożyczki i kredyty nawet wtedy, gdy wcześniej nie zamierzali zwiększać swoich oszczędności⁶³. Rozważymy teraz skutki tego wydarzenia ważnego dla społecznych procesów koordynacji i interakcji gospodarczej.

Skutki ekspansji kredytowej dla struktury produkcji

Kreacja przez system bankowy pieniądza w formie pożyczek wywołuje pewne realne skutki w strukturze produkcji gospodarki, przy czym konieczne jest wyraźne rozróżnienie ich i owych skutków, jakie badaliśmy w poprzednim podrozdziale w związku z pożyczkami mającymi pokrycie w oszczędnościach. Mówiąc dokładniej, tworzenie pożyczek *ex nihilo* (czyli bez wzrostu oszczędności) zwiększa podaż kredytu w gospodarce, zwłaszcza na różnych etapach struktury produkcji związanych z dobrami kapitałowymi. Z tego punktu widzenia zwiększona podaż pożyczek wynikająca z ekspansji kredytowej banków wywołuje początkowo skutek bardzo podobny do tego, jaki wywołuje napływ nowych pożyczek z oszczędności, który analizowaliśmy szczegółowo w poprzednim podrozdziale: powoduje z reguły poszerzenie i wydłużenie etapów struktury produkcji.

„Poszerzenie” różnych etapów jest łatwo zrozumiałe, ponieważ pożyczki przyznaje się zasadniczo z przeznaczeniem na procesy produkcji two-

⁶³ „W tej mierze, w jakiej depozyty są kreowane przez banki, tworzy się środki pieniężne i zapewnia możliwość dysponowania kapitałem bez kosztów bądź poświęceń oszczędzającego”, F. W. Taussig, *Principles of Economics*, wyd. 3, Macmillan, New York 1939, t. 1, s. 357.

rzące poszczególne etapy. Kredyt przyznawany w celu sfinansowania trwałych dóbr konsumpcyjnych również prowadzi do poszerzenia i wydłużenia struktury produkcji, ponieważ (jak widzieliśmy) trwałe dobra konsumpcyjne z ekonomicznego punktu widzenia dają się porównać z dobrami kapitałowymi w całym okresie, kiedy mogą świadczyć usługi. Dlatego nawet w przypadku pożyczek konsumpcyjnych (na sfinansowanie trwałych dóbr konsumpcyjnych) rosnący strumień pożyczek będzie na ogół zwiększał zarówno ilość, jak i jakość tych dóbr.

„Wydłużenie” struktury produkcji wynika z faktu, że jedyny sposób, w jaki banki mogą wprowadzać do gospodarki nowy pieniądz stworzony z niczego i wydawany w postaci pożyczek, polega na przejściowym i sztucznym obniżeniu stopy procentowej na rynku kredytowym oraz łagodzeniu kryteriów przyznawania kredytu. To obniżenie stopy procentowej na rynku kredytowym niekoniecznie przejawia się jako spadek absolutny. Wystarczy spadek w kategoriach względnych, czyli w stosunku do stopy procentowej, jaka dominowałaby na rynku *pod nieobecność ekspansji kredytowej*⁶⁴. A zatem redukcja ta może nawet występować w sytuacji wzrostu stopy procentowej w ujęciu nominalnym, jeśli stopa ta wzrasta wolniej, niż wzrastałaby, gdyby nie występowała ekspansja kredytowa (gdy na przykład ekspansja kredytowa współwystępuje z uogólnionym spadkiem siły nabywczej pieniądza). Podobnie redukcja ta może występować w sytuacji spadku stopy procentowej, jeśli stopa ta obniża się bardziej, niżby spadała, gdyby nie doszło do ekspansji kredytowej (na przykład w procesie odwrotnym, kiedy siła nabywcza pieniądza rośnie). A więc omawiane obniżenie się stopy procentowej daje się wyjaśnić teoretycznie, a jego historyczna interpretacja musi uwzględniać konkretne uwarunkowania określonego przypadku.

Względne obniżenie stopy procentowej spowodowane przez ekspansję kredytową podnosi obecną wartość dóbr kapitałowych, ponieważ oczekiwany z nich strumień rent zwiększa wartość, jeśli dyskontuje się go przy niższej rynkowej stopie procentowej. Na dodatek zaś obniżenie stopy procentowej nadaje pozory zyskowności projektom inwestycyjnym, które aż do tej chwili nie były opłacalne, wskutek czego powstają nowe etapy odleglejsze od konsumpcji. Proces, którego wynikiem jest powstawanie takich etapów, bardzo przypomina proces zachodzący podczas rzeczywistego wzrostu dobrowolnych oszczędności społeczeństwa. Musimy jednak podkreślić, że chociaż *początkowe* skutki mogą być bardzo podobne do tych, które, jak widzieliśmy, następują po wzroście dobro-

⁶⁴ „Redukcja ta [stopy procentowej brutto] nie musi się wyrażać arytmetycznym obniżeniem oprocentowania umów kredytowych. Może się zdarzyć, że nominalne stopy procentowe nie zmieniają się, a ekspansja będzie polegała na tym, iż dojdzie do udzielania pożyczek, których oprocentowanie będzie zawierało tak duży składnik związany z przedsiębiorczością, jakiego nie zaakceptowano by wcześniej. Taka sytuacja również powoduje obniżenie rynkowych stóp brutto i wywołuje takie same skutki” (Mises, *Ludzkie działanie*, s. 469).

wolnych oszczędności, w tym wypadku etapy produkcyjne są wydłużane i poszerzane⁶⁵ jedynie w konsekwencji złagodzenia kryteriów kredytowania oferowanych przez banki i stosunkowo niższych stóp procentowych, jednak bez żadnego wcześniejszego wzrostu dobrowolnych oszczędności. Jak wiemy, trwałe wydłużenie struktury produkcji jest możliwe tylko wtedy, gdy wcześniej doszło do niezbędnych oszczędności w postaci spadku ostatecznego popytu na dobra konsumpcyjne. Spadek ten pozwala różnym produkującym podmiotom utrzymać się dzięki niesprzedanym dobrom i usługom konsumpcyjnym wtedy, kiedy nowo wprowadzone procesy dobiegają końca, a ich bardziej potrzebne produkty zaczynają docierać na rynek w postaci dóbr konsumpcyjnych⁶⁶.

Krótko mówiąc, przedsiębiorcy postanawiają uruchomić nowe projekty inwestycyjne, poszerzając i wydłużając etapy dóbr konsumpcyjnych w strukturze produkcji; działają więc tak, *jak gdyby* zwiększyły się oszczędności społeczeństwa, podczas gdy w istocie to nie nastąpiło. W sytuacji wzrostu dobrowolnych oszczędności, który badaliśmy w poprzednim podrozdziale, indywidualne zachowania różnych podmiotów gospodarczych wykazują skłonność do dopasowywania się, a tym samym realne zasoby, które zostały zaoszczędzone i nie skonsumowane, umożliwiają utrzymanie i wydłużenie struktury produkcji. To zaś, że przedsiębiorcy reagują na ekspansję kredytową, zachowując się tak, jakby oszczędności się zwiększyły, *uruchamia proces niedostosowania czy zaburzenia koordynacji w zachowaniach różnych podmiotów gospodarczych*. W istocie bowiem przedsiębiorcy na wyścigi inwestują oraz poszerzają i wydłużają realną strukturę produkcji, chociaż podmioty gospodarcze nie zamierzały zwiększać swoich oszczędności o wielkość niezbędną dla sfinansowania tych nowych inwestycji. Jest to, w dużym skrócie, typowy przykład nakłaniania przedsiębiorców do masowego popełniania błędów w kalkulacji ekonomicznej bądź w oszacowaniu wyników różnych możliwych kierunków działania. Ten błąd rachunku ekonomicznego wynika z faktu, że jeden z podstawowych wskaźników, do których odwołują się przedsiębiorcy przed przystąpieniem do działania, mianowicie stopa procentowa

⁶⁵ „Jeśli w warunkach ekspansji kredytowej cała kwota dodatkowych substytutów pieniądza zostanie pożyczona firmom, produkcja rozszerza się. Przedsiębiorcy rozwijają produkcję horyzontalnie (to znaczy nie wydłużając okresu produkcji w danej branży) lub w wymiarze czasowym (to znaczy wydłużając okres produkcji). W obu przypadkach nowe zakłady wymagają zainwestowania dodatkowych czynników produkcji. Tymczasem ilość dóbr kapitałowych, które można przeznaczyć na inwestycje, nie zwiększyła się, a ekspansja kredytowa nie wywołuje skłonności do ograniczenia konsumpcji” (*Ludzkie działanie*, s. 471).

⁶⁶ „Wydłużanie okresu produkcji jest jednak możliwe tylko wtedy, gdy albo środki utrzymania zwiększyły się wystarczająco, by wesprzeć robotników i przedsiębiorców w dłuższym okresie, albo potrzeby producentów zmniejszyły się wystarczająco, by te same środki utrzymania wystarczyły przez dłuższy okres” (Mises, *The Theory of Money and Credit*, s. 400).

(wraz z atrakcyjnością warunków oferowanych na rynku kredytowym), w procesie ekspansji kredytowej staje się przejściowo przedmiotem manipulacji banków i zostaje przez nie sztucznie obniżony⁶⁷. Ludwig von Mises ujmuje to następująco:

Jednak w powstałej sytuacji spadek stóp procentowych zafałszowuje kalkulację przedsiębiorcy. Chociaż ilość dostępnych dóbr kapitałowych nie wzrosła, kalkulacja uwzględnia dane liczbowe, które byłyby uzasadnione jedynie pod warunkiem, że ów wzrost by nastąpił. Wynik takiej kalkulacji są mylące. Sprawiają wrażenie, że określone przedsięwzięcia będą zyskowne i dadzą się zrealizować, podczas gdy prawdziwa kalkulacja, oparta na stopie procentowej, której nie zniekształciła ekspansja kredytowa, pokazałaby niemożność ich realizacji. Przedsiębiorcy rozpoczynają realizację takich przedsięwzięć. Pobudzona zostaje aktywność gospodarcza. Zaczyna się boom⁶⁸.

Zaburzenie koordynacji wyraża się początkowo pojawieniem się okresu przesadnego i nadmiernego optymizmu, który się bierze stąd, że podmioty gospodarcze mają poczucie, iż mogą powiększać strukturę produkcji bez konieczności równoczesnego poświęcenia w postaci zmniejszenia konsumpcji w celu stworzenia oszczędności. W poprzednim podrozdziale pokazano, że wydłużenie struktury produkcji jest możliwe właśnie dzięki wcześniejszemu poświęceniu, jakiego wymaga wszelki wzrost oszczędności. Teraz widzimy, że przedsiębiorcy pośpiesznie poszerzają i wydłużają

⁶⁷ Wyjaśnialiśmy gdzie indziej, dlaczego systematyczny przymus i manipulowanie wskaźnikami rynkowymi, będące rezultatem interwencji rządu lub przywilejów przyznawanych przez rząd grupom nacisku (związkom zawodowym, bankom itd.), utrudniają produkcję i gromadzenie informacji, które są niezbędne w harmonijnej współpracy społeczeństwa, czego niezmiennym następstwem są poważne błędy dostosowania i brak koordynacji działań w społeczeństwie; zob. Huerta de Soto, *Socialismo, cálculo económico y función empresarial*, rozdz. 2 i 3.

⁶⁸ Mises, *Ludzkie działanie*, s. 469. Ponieważ wszystkie oszczędności przyjmują postać dóbr kapitałowych, nawet jeśli początkowo dobrami tymi są jedynie dobra konsumpcyjne, które nie zostają sprzedane w sytuacji wzrostu oszczędności, wyjaśnienie Misesa jest całkowicie prawidłowe; zob. przypisy 13 i 54. Lionel Robbins w swojej książce *Wielkie przesilenie gospodarcze*, tłum. Ludwik Krzyżanowski, Kraków 1937, wylicza następujące dziesięć cech charakterystycznych dla każdego boomu: *po pierwsze*, stopa procentowa spada w ujęciu względnym; *po drugie*, krótkoterminowe stopy procentowe zaczynają się obniżać; *po trzecie*, spadają również długoterminowe stopy procentowe; *po czwarte*, wzrasta bieżąca wartość rynkowa obligacji; *po piąte*, zwiększa się szybkość obiegu pieniądza; *po szóste*, rosną ceny akcji; *po siódme*, ceny nieruchomości zaczynają gwałtownie rosnać; *po ósme*, następuje boom na rynku przemysłowym i emituje się wielkie ilości papierów wartościowych na rynku pierwotnym; *po dziewiąte*, rosną ceny zasobów naturalnych i dóbr pośrednich; i wreszcie, *po dziesiąte*, na giełdzie akcji następuje eksplozja wzrostu oparta na oczekiwaniu *nieprzerwanego* zwiększania się zysków przedsiębiorców (s. 38–39).

etapy procesów produkcji, choć żadne takie oszczędności wcześniej się nie pojawiły. Trudno o bardziej oczywisty brak koordynacji czy bardziej uzasadniony początkowy nadmierny optymizm, ponieważ wydaje się możliwe wprowadzenie dłuższych procesów produkcji bez poświęcenia i wcześniejszej akumulacji kapitału. Krótko mówiąc, przedsiębiorcy masowo popełniają błąd, wszczynając procesy produkcyjne, które uznają za zyskowne, chociaż takie nie są. Błąd ten podsyca ogólny optymizm oparty na przekonaniu, że możliwe jest poszerzanie i wydłużanie etapów procesów produkcyjnych, choć nikt nie musi oszczędzać. Nasila się *zaburzenie koordynacji międzyokresowej*: przedsiębiorcy inwestują, *jak gdyby oszczędności społeczne stale rosły, a konsumenci nadal konsumują w niezmiennym (czy nawet szybszym) tempie i nie troszczą się o powiększanie oszczędności*⁶⁹.

Aby zilustrować początkowe oddziaływanie ekspansji kredytowej na realną strukturę produkcji, posłużymy się metodą zastosowaną w poprzednim podrozdziale – przedstawimy kilka wykresów i tabel ukazujących wpływ ekspansji kredytowej na strukturę produkcji. Niezbędne jednak jest tu słowo przestrogi: jest rzeczą praktycznie niemożliwą pokazanie w ten sposób złożonych zjawisk zachodzących na rynku, gdy ekspansja kredytowa wyzwała opisywany przez nas ogólny proces zaburzenia koordynacji. Należy zatem zachować wielką ostrożność w interpretacji poniższych tabel i wykresów, które mają wartość o tyle tylko, o ile ilustrują naszą fundamentalną argumentację ekonomiczną i ułatwiają jej zrozumienie. Odzwierciedlenie za pomocą wykresów sytuacji innych niż ściśle statyczne jest prawie niemożliwe, ponieważ wykresy niezmiennie ukrywają dynamiczne procesy zachodzące pomiędzy różnymi sytuacjami. Niemniej tabele i wykresy, jakie proponujemy w celu przedstawienia etapów struktury produkcji, mogą być pomocne w zilustrowaniu zasadniczej argumentacji ekonomicznej oraz znacznie ułatwić jej zrozumienie⁷⁰.

⁶⁹ Roger Garrison interpretuje to zjawisko jako niedające się utrzymać odejście od krzywej możliwości produkcyjnych; zob. Garrison, *Time and Money*, s. 67–76.

⁷⁰ Chcemy przestrzec czytelników przed błędem, jaki grozi każdemu, kto próbowałby dokonać ściśle teoretycznej interpretacji przedstawianych przez nas wykresów. Błąd taki popełnił Nicholas Kaldor w swojej krytycznej analizie teorii Hayeka, co ujawnili ostatnio Laurence S. Moss i Karen I. Vaughn, dla których „problem nie polega na tym, by poznać procesy dostosowawcze, porównując stany równowagi, lecz raczej by zapytać, czy warunki utrzymujące się w stanie T_1 w ogóle umożliwiają przejście do stanu T_2 . Ujęcie Kaldora w istocie usuwa problem, który teoria Hayeka miała analizować, czyli problem przejścia gospodarki od jednej skoordynowanej struktury kapitałowej do drugiej” (*Hayek’s Ricardo Effect: A Second Look*, s. 564). Kaldor krytykuje Hayeka w artykułach: *Capital Intensity and the Trade Cycle*, „Economica”, luty 1939, s. 40–66, oraz *Professor Hayek and Concertina Effect*, „Economica”, listopad 1942, s. 359–382. Co ciekawe, Kaldor przetłumaczył z języka niemieckiego na angielski książkę Hayeka *Monetary Theory and the Trade Cycle* opublikowaną po raz pierwszy w 1933 r. (w londyńskim wydawnictwie Routled-

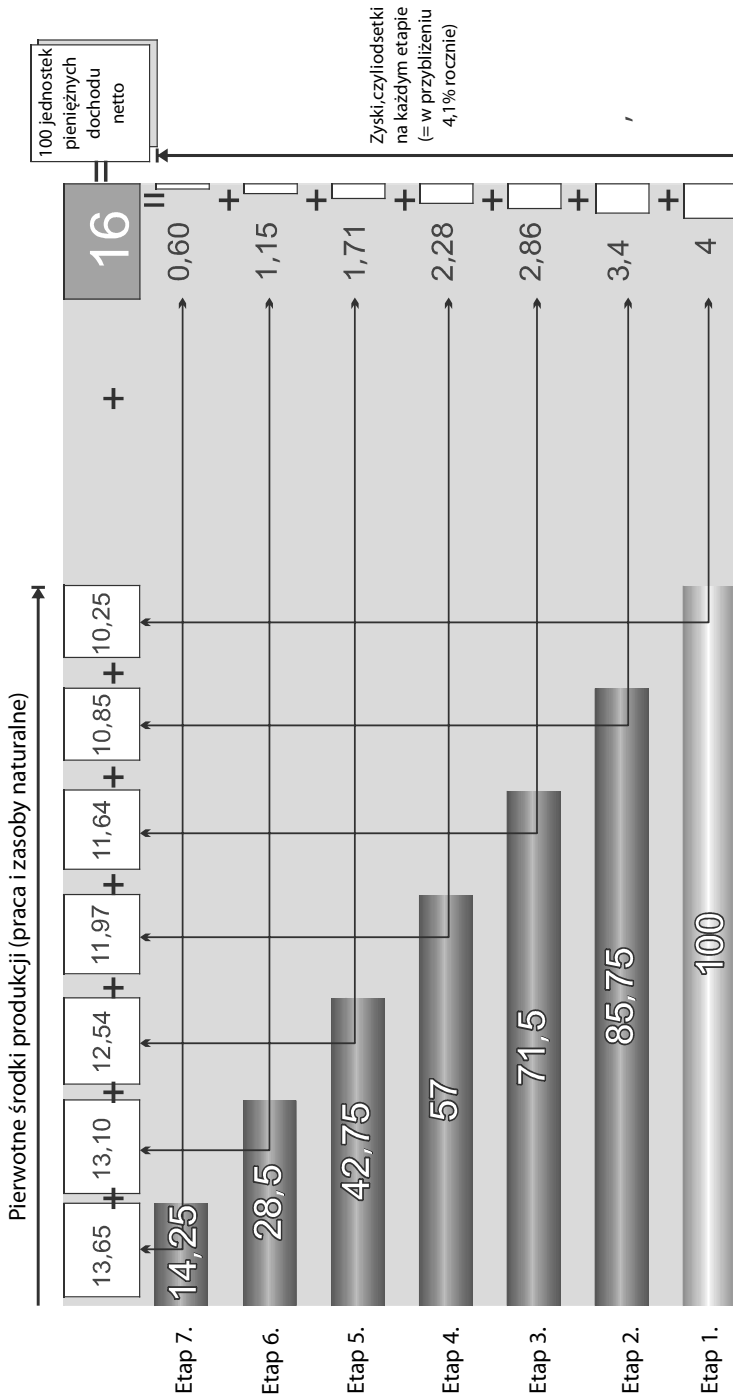
Wykres V-5 przedstawia uproszczoną ilustrację wpływu, jaki na strukturę etapów produkcyjnych wywiera ekspansja kredytowa systemu bankowego, której nie towarzyszy niezbędny wzrost oszczędności społecznych. Jeśli ten wykres porównamy z wykresem V-1, zauważymy, że ostateczna konsumpcja pozostaje niezmienną na poziomie 100 j.p., zgodnie z naszym założeniem, że nie nastąpił żaden wzrost oszczędności netto. Pomimo to jednak zostaje stworzony nowy pieniądz (depozyty, czyli środki fiducjarne), który przedostaje się do systemu dzięki ekspansji kredytowej i względnemu obniżeniu stopy procentowej (oraz zwykłym w takich sytuacjach złagodzeniu warunków umów i zmniejszeniu wymagań stawianych pożyczkobiorcom) koniecznemu w celu przekonania podmiotów gospodarczych, by zaciągały nowo stworzone pożyczki. A więc stopa zysku na różnych etapach produkcyjnych, która, jak wiemy, jest zazwyczaj zbieżna ze stopą procentową uzyskiwaną na każdym etapie przy wymianie dóbr dzisiejszych na przyszłe, spada obecnie z 11 procent na wykresie V-1 do nieco ponad 4 procent rocznie. Co więcej, te nowe pożyczki pozwalają przedsiębiorcom z każdego etapu produkcyjnego więcej płacić za odpowiednie środki produkcji, a także za dobra kapitałowe z etapów wcześniejszych, które pozyskują dla własnych procesów produkcyjnych.

Tabela V-5 przedstawia podaż dóbr dzisiejszych i popyt na nie, jakie kształtują się w następstwie ekspansji kredytowej bez pokrycia w oszczędnościach. Widzimy, że podaż dóbr dzisiejszych rośnie z 270 j.p. z tabeli V-1 do nieco ponad 380 j.p., na co z kolei składa się 270 j.p. z przykładu w poprzednim podrozdziale (jednostki pieniężne pochodzące z realnie zaoszczędzonych zasobów) oraz *nieco ponad 113 j.p. stworzonych przez banki w ekspansji kredytowej niemającej pokrycia w żadnych oszczędnościach*. Skutkiem ekspansji kredytowej jest więc sztuczne zwiększenie podaży dóbr dzisiejszych, na które niższa stopa procentowa wywołuje popyt właścicieli pierwotnych środków produkcji oraz kapitalistów z etapów wcześniejszych, odleglejszych od konsumpcji. Co więcej, tabela V-5 pokazuje, że roczny dochód brutto przekracza 483 j.p. – jest o 113 j.p. wyższy niż dochód brutto w roku poprzedzającym ekspansję kredytową (zob. tabela V-2).

Wykres V-6 przedstawia w uproszczony sposób wpływ ekspansji kredytowej (a więc niemającej pokrycia we *wcześniejszym* wzroście dobrowolnych oszczędności) na strukturę produkcji. W naszym przykładzie przejawia się on w wydłużeniu struktury produkcji przez pojawienie się dwóch nowych etapów, szóstego i siódmego. Zanim doszło do ekspansji kredytowej, etapy te, najdalsze od ostatecznej konsumpcji, nie istniały. Ponadto zaś istniejące

ge). Rudy van Zijp ostatnio zwrócił uwagę na to, że krytyka Kaldora i innych pod adresem teorii „efektu Ricarda” Hayeka wynikała z założenia hipotetycznego stanu ogólnej równowagi, który nie pozwala na dynamiczną analizę zaburzenia koordynacji międzyokresowej, jakie nieuchronnie wywołuje na rynku ekspansja kredytowa; zob. Rudy van Zijp, *Austrian and New Classical Business Cycle Theory*, Edward Elgar, Aldershot (United Kingdom) 1994, s. 51–53.

Wykres V-5. Schemat struktury produkcji w warunkach ekspansji kredytowej
(bez pokrycia w dowolnych oszczędnościach)

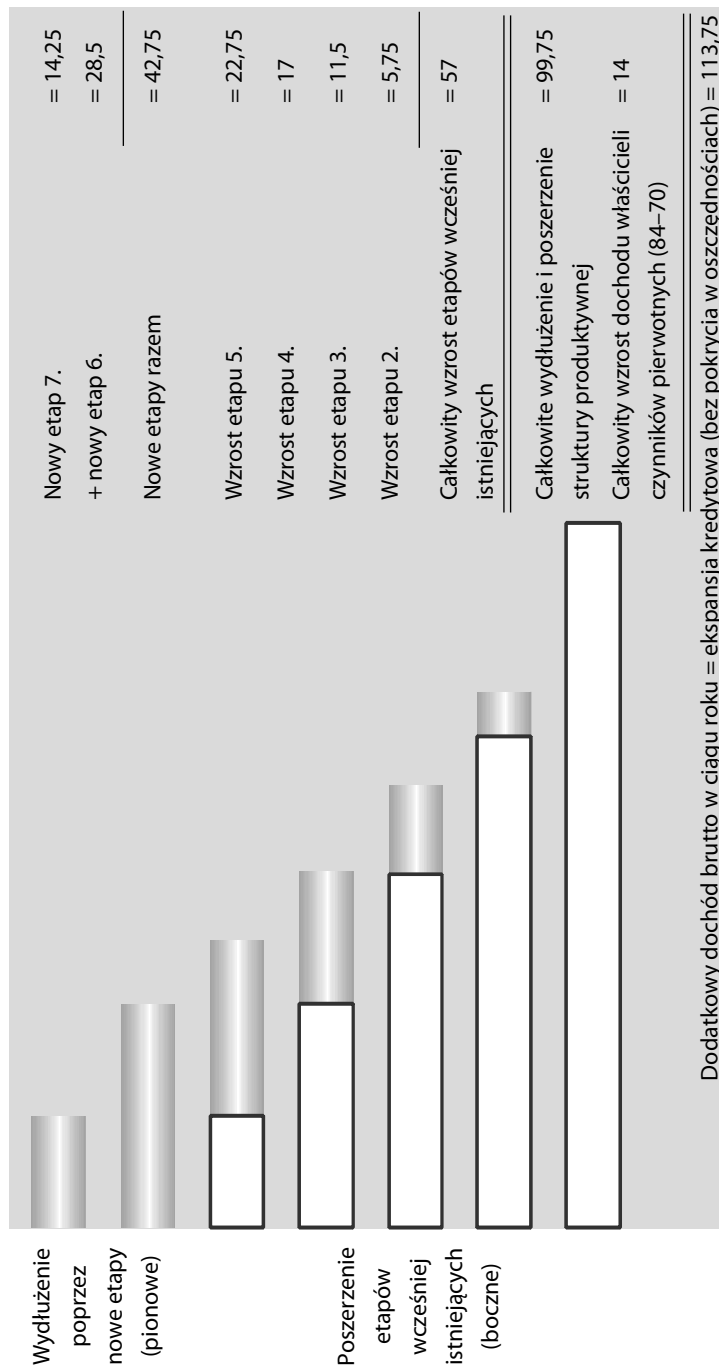


Ostateczna konsumpcja = 100 jednostek pieniężnych dochodu netto

Tabela V-5.
Podaż dóbr dzisiejszych i popyt na nie (w warunkach ekspansji kredytowej)

<i>Dostawcy dóbr dzisiejszych (270 j.p. pochodzi od oszczędzających, a 113,75 j.p. stworzono ex nihilo przez kredyt bankowy)</i>	<i>Wytwarzający popyt na dobra dzisiejsze (Dostawcy dóbr przyszłych)</i>
Kapitałiści z etapu 1. = 85,75 + 10,25 = 96,00 →	+ 10,25 na pierwotne środki produkcji
Kapitałiści z etapu 2. = 71,50 + 10,85 = 82,35 →	+ 10,85 na pierwotne środki produkcji
Kapitałiści z etapu 3. = 57,00 + 11,64 = 68,64 →	+ 11,64 na pierwotne środki produkcji
Kapitałiści z etapu 4. = 42,75 + 11,97 = 54,72 →	+ 11,97 na pierwotne środki produkcji
Kapitałiści z etapu 5. = 28,50 + 12,54 = 41,04 →	+ 12,54 na pierwotne środki produkcji
Kapitałiści z etapu 6. = 14,25 + 13,10 = 27,35 →	+ 13,10 na pierwotne środki produkcji
Kapitałiści z etapu 7. = 0 + 13,65 = 13,65 →	13,65 na pierwotne środki produkcji
	84,00 Całkowity popyt właścicieli pierwotnych środków produkcji (ziemi i pracy)
	==
	383,75 j.p. Całkowity popyt na dobra dzisiejsze
W tym:	
1) 270,00 j.p. z realnych zaoszczędzonych zasobów (realnych oszczędności brutto pokazanych w tabeli V-1)	
2) 113,75 j.p. z ekspansji kredytowej (bez pokrycia w oszczędnościach)	383,75 j.p. RAZEM
* Roczny dochód brutto (w tym 100 j.p. dochodu netto):	483,75
* Dochód brutto w roku poprzedzającym ekspansję kredytową (zob. tabela V-2):	370,00
Nominalny wzrost dochodu brutto spowodowany ekspansją kredytową (bez pokrycia w oszczędnościach):	113,75

Wykres V-6. Sztuczne wydłużenie i poszerzenie struktury produktywnej wywołane przez ekspansję kredytową (bez pokrycia w dobrowolnych oszczędnościach)



już wcześniej etapy produkcyjne (drugi do piątego) poszerzają się. Łączny popyt pieniężny odpowiadający nowym poszerzeniom i wydłużeniom etapów produkcyjnych, przedstawionym na wykresie jako obszary zacienione, wynosi 113,75 j.p. – dokładnie tyle, ile wynosi roczny wzrost dochodu pieniężnego brutto, który to wzrost bierze się wyłącznie z tworzenia nowego pieniądza wskutek wywoływanej przez banki ekspansji kredytowej.

Nie dajmy się zmylić wykresowi V-5: przedstawiona tam nowa struktura etapów produkcyjnych opiera się na powszechnym zaburzeniu koordynacji międzyokresowej, które z kolei jest wynikiem wielkiej liczby błędów popełnianych przez przedsiębiorców, spowodowanych przez wprowadzenie dużego wolumenu nowych pożyczek udzielanych w sytuacji sztucznie obniżonych stóp oprocentowania i braku pokrycia w postaci realnych wcześniejszych oszczędności. Ten anomalny stan zaburzenia koordynacji nie da się utrzymać, a w następnej części podrozdziału przedstawimy dokładne wyjaśnienie nieuchronnej reakcji rynku na ekspansję kredytową. *Innymi słowy, przeanalizujemy z punktu widzenia czystej teorii mikroekonomicznej czynniki, które spowodują odwrót od ujawnionego przez nas „makroekonomicznego” zaburzenia koordynacji.*

Będziemy zatem badali przyczyny tego, że proces zaburzenia koordynacji międzyokresowej, zainicjowany przez ekspansję kredytową, ulegnie całkowitemu odwróceniu. Każde zakłócenie procesu społecznego – w postaci interwencji, systematycznego przymusu, manipulacji istotnymi wielkościami (takimi jak cena dóbr dzisiejszych w kategoriach dóbr przyszłych, czyli rynkowa stopa procentowa) bądź przyznawania przywilejów wbrew tradycyjnym zasadom prawnym – spontanicznie wyzwala pewne procesy społecznej interakcji, a ponieważ są one napędzane właśnie przedsiębiorczością i jej zdolnością do koordynacji, prowadzą zwykle do powstrzymania błędów i zaburzeń koordynacji oraz je prostują. Wielką zasługą Ludwiga von Misesa jest to, że w 1912 roku jako pierwszy ukazał, iż ekspansja kredytowa prowadzi do boomu i optymizmu, które wcześniej lub później zawsze ustępują. Wyraził to tak:

Zwiększona aktywność produkcyjna, do jakiej dochodzi, gdy banki przyjmują politykę udzielania pożyczek oprocentowanych poniżej naturalnej stopy procentowej, powoduje początkowo wzrost cen dóbr produkcyjnych, podczas gdy ceny dóbr konsumpcyjnych wprawdzie także rosną, ale tylko w umiarkowanym stopniu, a mianowicie proporcjonalnie do wzrostu płac. Stąd też tendencja do obniżania oprocentowania pożyczek, zainicjowana polityką banków, początkowo się wzmacnia. *Wkrótce jednak rozpoczyna się ruch w przeciwnym kierunku: ceny dóbr konsumpcyjnych rosną, a dóbr produkcyjnych spadają. Oznacza to, że stopa oprocentowania pożyczek znów rośnie, ponownie zbliżając się do stopy naturalnej⁷¹.*

⁷¹ Mises, *The Theory of Money and Credit*, s. 401, wyróżnienie kursywą dodane przeze mnie. Ostatnie dwa zdania są tak ważne, że warto rozważyć tę zasadniczą

Jak jeszcze będziemy mieli okazję stwierdzić, już przed Misesem różni uczeni szkoły salamanckiej (na przykład Saravia de la Calle) oraz inni autorzy dziewiętnastowieczni, głównie intelektualiści ze szkoły obiegu pieniężnego (Henry Thornton, Condé Raguét, Geyer itd.) przeczuwali, że boom wywołany przez ekspansję kredytową ostatecznie i spontanicznie ustępuje, wywołując kryzys gospodarczy. Niemniej to Mises jako pierwszy poprawnie sformułował i wyjaśnił z punktu widzenia teorii ekonomii przyczyny nieuchronności takiego biegu zdarzeń. Pomimo doniosłości tych pierwszych uwag Misesa w pełni sformułowana analiza różnych zjawisk gospodarczych składających się na reakcję rynku na ekspansję kredytową stała się dostępną dopiero wraz z pismami F. A. Hayeka⁷² – jego najbły-

myśl Ludwiga von Misesa w sformułowaniu z pierwotnego wydania niemieckiego: „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*, wyd. 2 niemieckojęzyczne, Duncker und Humblot, München–Leipzig 1924, s. 372). Mises, na którego silnie wpływała doktryna „naturalnej stopy procentowej” Wicksella, opiera swoją teorię na zaznaczających się w całym cyklu rozbieżnościach pomiędzy „stopą naturalną” a „stopą brutto na rynku kredytowym (lub «pieniężnym»)”. W procesie ekspansji kredytowej banki przejściowo obniżają stopę brutto. Choć uważamy analizę Misesa za nieskazitelną, wolimy oprzeć naszą prezentację teorii cyklu bezpośrednio na skutkach wywoływanych przez ekspansję kredytową w strukturze produkcji oraz nieco umniejszyć znacznie przeprowadzonej przez Misesa analizy rozbieżności pomiędzy „stopą naturalną” a „stopą pieniężną”. Głównym dziełem Knuta Wicksella w tej dziedzinie jest *Geldzins und Güterpreise: Eine Studie über die den Tauschwert des Geldes bestimmenden Ursachen*, Verlag von Gustav Fischer, Jena 1898; książka ta, przełożona na język angielski przez r. F. Kahna, ukazała się pt. *Interest and Prices: A Study of the Causes Regulating the Value of Money*, Macmillan, London 1936, oraz Augustus M. Kelley, New York 1965. Analiza Wicksella znacznie jednak ustępuje analizie Misesa, głównie dlatego, że opiera się niemal wyłącznie na zmianach ogólnego poziomu cen zamiast na odchyleniach względnych cen w strukturze dóbr kapitałowych, co stanowi istotę naszej teorii. Mises streścił i dokończył wykład swojej teorii w pracy *Geldwertstabilisierung und Konjunkturpolitik*, Gustav Fischer, Jena 1928; angielski przekład Bettiny Bien Greaves pt. *Monetary Stabilization and Cyclical Policy* ukazał się w: *On the Manipulation of Money and Credit*, Free Market Books, New York 1978.

⁷² Najważniejsze dzieła Hayeka to: *Geldtheorie und Konjunkturtheorie*, „Beiträge zur Konjunkturforschung” nr 1, Österreichisches Institut für Konjunkturforschung, Wien 1929, praca przełożona na język angielski przez Nicolasa Kaldora i wydana pt. *Monetary Theory and the Trade Cycle*, Routledge, London 1933, i Augustus M. Kelley, New Jersey 1975; *Prices and Production*, praca, której pierwsze wydanie ukazało się w 1931 r., a poprawione i uzupełnione wydanie drugie w 1935 r. (wznawiane następnie ponad dziesięć razy w Wielkiej Brytanii i Stanach Zjednoczonych); *Profits, Interest, and Investment* (1939, 1969, 1975); cykl esejów opublikowanych w książce pod redakcją Roya McCloughry’ego *Money, Capital and Fluctuations: Early Essays*, University of Chicago Press, Chicago 1984; wreszcie *The Pure Theory of Capital*, 1941 (i cztery dalsze wydania). Hayek w „Dodatku” do *Prices and Production* (s. 101–104) wymienia głównych poprzedników teorii austriackiej, czyli teorii cyklu koniunkturalnego opartej na kredycie fiducjarnym, której początków można się doszukiwać

skotliwszego ucznia. Efekty te przeanalizujemy szczegółowo w następnej części podrozdziału⁷³.

Spontaniczna reakcja rynku na ekspansję kredytową

Rozważymy teraz *mikroekonomiczne* czynniki powstrzymujące proces nadmiernego optymizmu i niemożliwego do utrzymania wzrostu gospodarczego, do czego dochodzi wskutek udzielania przez banki pożyczek pozabawionych pokrycia we wcześniejszym wzroście dobrowolnych oszczędności. Dzięki temu będziemy mogli sprowadzić zjawiska makroekonomiczne (kryzysy gospodarcze, depresję i bezrobocie) do ich głównych korzeni mikroekonomicznych. Przeanalizujemy teraz kolejno sześć mikroekonomicz-

u takich autorów jak Ricardo (jako pierwszy opisał zjawisko nazwane przez Hayeka „efektem Ricarda”), Condé Raguét, James Wilson i Bonamy Price w Wielkiej Brytanii i Stanach Zjednoczonych oraz J. G. Courcelle-Seneuil, V. Bonnet i Yves Guyot we Francji; co ciekawe, w literaturze niemieckojęzycznej idee bardzo podobne do koncepcji szkoły austriackiej można znaleźć w pismach Karola Marksa, a zwłaszcza Mychajły Tuhana-Baranowskiego (zob. jego pracę *Promyszlennyje krizisy w sowriemiennoj Anglii*, St. Petersburg, 1894) i oczywiście Böhm-Bawerka (*Capital and Interest*, t. 2, *Positive Theory of Capital*, s. 316 i nast.). W tym samym kierunku co Hayek rozwijali później swoje badania jego współcześni: Richard von Strigl, *Kapital und Produktion*, Philosophia Verlag, München–Wien 1934, 1982, przekład angielski Ludwig von Mises Institute, Auburn (Alabama) 2000; we Włoszech Bresciani-Turroni, *The Economics of Inflation: A Study of Currency Depreciation of Post-War Germany* (1931, 1937 oraz Augustus M. Kelley, London–New York 1968); Gottfried Haberler, *Money and the Business Cycle*, praca ta opublikowana w roku 1933 i przedrukowana w *The Austrian Theory of the Trade Cycle and Other Essays*, Ludwig von Mises Institute, Washington (D.C.) 1978, s. 7–20; Fritz Machlup, *The Stock Market, Credit and Capital Formation*, wydanie pierwsze w języku niemieckim w 1931 r., w języku angielskim publikacja wydawnictwa William Hodge, London 1940. Do godnych uwagi prac w świecie anglojęzycznym zaliczają się: Davenport, *The Economics of Enterprise*, Augustus M. Kelley, New York 1978, rozdz. 13; Frederick Benham, *British Monetary Policy*, P. S. King and Shaw, London 1932; H. F. Fraser, *Great Britain and the Gold Standard*, Macmillan, London 1933; Theodore E. Gregory, *Gold, Unemployment and Capitalism*, P. S. King and Shaw, London 1933; E. F. M. Durbin, *Purchasing Power and Trade Depression: A Critique of Under-Consumption Theories*, Jonathan Cape, London–Toronto 1933, oraz *The Problem of Credit Policy*, Chapman and Hall, London 1935; C. A. Philips, T. F. McManus, r. W. Nelson, *Banking and the Business Cycle*, Arno Press, New York 1937. W literaturze amerykańskiej ważne są również prace Franka Alberta Fettera, zwłaszcza jego artykuł *Interest Theory and Price Movements*, „American Economic Review” 17, nr 1, 1926, s. 72, włączony później do wydanej pod redakcją Murraya N. Rothbarda książki *Capital, Interest, and Rent*, Sheed Andrews and McMeel, Kansas City 1977.

⁷³ Trzeba pamiętać, że Szwedzka Akademia Nauk w 1974 r. przyznała F. A. Hayekowi nagrodę im. Alfreda Nobla w dziedzinie ekonomii właśnie za jego „pionierskie prace dotyczące teorii pieniądza i fluktuacji gospodarczych”. Zob. William J. Zahka, *The Nobel Prize Economics Lectures*, Avebury, Aldershot (U. K.), 1992, s. 19, 25–28.

nych przyczyn ustępowania boomu wywoływanego niezmiennie przez ekspansję kredytową.

1. Wzrost cen pierwotnych środków produkcji

Pierwszym chwilowym skutkiem ekspansji kredytowej jest wzrost względnej ceny pierwotnych środków produkcji (pracy i zasobów naturalnych). Jest on spowodowany dwiema odrębnymi, wzmacniającymi się nawzajem przyczynami. Z jednej strony kapitałisci z różnych etapów procesu produkcji wytwarzają zwiększony popyt pieniężny na zasoby pierwotne, a ów wzrost popytu jest możliwy dzięki nowym pożyczkom udzielanym

W języku hiszpańskim prac na temat austriackiej teorii cyklu koniunkturalnego jest niewiele; najpierw ukazał się artykuł Misesa *La causa de las crisis económicas* opublikowany w „Revista de Occidente”, luty 1932, potem przekład *Monetary Theory and the Trade Cycle* Hayeka opublikowany pt. *La teoría monetaria y el ciclo económico*, dokonany przez Luisa Olariagę Espasa–Calpe 1936. Opracowane przez Olariagę wydanie tej książki Hayeka zawiera jako dodatek *Previsiones de Precios, Perturbaciones Monetarias e Inversiones Fracasadas* – przekład z oryginalnej wersji angielskiej *Price Expectations, Monetary Disturbances and Malinvestment*. Artykuł ten ukazał się jako rozdz. 4 książki *Profits, Interest and Investment*; jest to niewątpliwie jedna z najjaśniejszych prezentacji Hayeka jego teorii cyklu koniunkturalnego (na szczęście włączono ten tekst do hiszpańskiego przekładu *Prices and Production*, który nosi tytuł *Precios y producción*, Unión Editorial, Madrid 1996). Zgubny pierwszy rok hiszpańskiej wojny domowej zbiegł się z publikacją dokonanej przez Antonia Riaño pierwszego hiszpańskiego przekładu *The Theory of Money and Credit* Ludwiga von Misesa – *Teoría del dinero y del crédito*, Editorial Aguilar, Madrid 1936. Trudno się dziwić, że wojna ograniczyła do minimum recepcję tych prac w Hiszpanii. Godnym uwagi osiągnięciem z czasów po wojnie domowej jest zarys austriackiej teorii cyklu przedstawiony w książce Richarda von Strigla *Curso medio de economía*, Fondo de Cultura Económica, Mexico 1941, przeł. M. Sánchez Sarto. W 1947 r. ukazała się książka Emilia de Figueroi *Teoría de los ciclos económicos*, CSIC, Madrid 1947. W tomie 2 tej pracy Figueroa porównuje teorie cyklu Hayeka i Keynesa (s. 44–63). Nakładem Fondo de Cultura Económica ukazała się również książka J. A. Essteya *Business Cycles – Tratado sobre los ciclos económicos*, Mexico 1948, której rozdz. 13 zawiera szczegółowe wyjaśnienie teorii austriackiej. Spośród prac na ten temat przełożono ponadto na język hiszpański jedynie książkę Gottfrieda Haberlera *Prosperity and Depression – Prosperidad y depresión: análisis teórico de los movimientos cíclicos*, Fondo de Cultura Económica, Mexico 1942, przeł. Gabriel Franco i Javier Márquez, której rozdz. 3 poświęcono rozwiniętej przez szkołę austriacką teorii cyklu koniunkturalnego opartej na kredycie fiducjarnym; książkę F. A. Hayeka *The Pure Theory of Money – La teoría pura del capital*, Aguilar, 1946; wreszcie pracę Ludwiga von Misesa *Human Action – La acción humana: tratado de economía*, wyd. 1, Fundación Ignacio Villalonga, 1960. Poza tymi książkami jedynymi w języku hiszpańskim pracami na ten temat są: mój artykuł *La teoría austriaca del ciclo económico* opublikowany ponad dwadzieścia lat temu w „Moneda y Crédito” 152, marzec 1980, zawierający wyczerpującą bibliografię, oraz cykl esejów F. A. Hayeka opublikowanych pt. *¿Inflación o Pleno Empleo?*, Unión Editorial, Madrid 1976. I wreszcie w 1996 r. ukazał się przekład *Prices and Production* Hayeka – *Precios y producción*, Ediciones Aosta–Unión Editorial, Madrid 1996, przeł. Carlos Rodríguez Braun.

przez system bankowy. Z drugiej zaś – jeśli chodzi o podaż – musimy pamiętać, że kiedy ekspansja kredytowa nie ma pokrycia we wcześniejszym wzroście oszczędności, to na etapach najbliższych konsumpcji nie zostają uwolnione żadne pierwotne środki produkcji, jak to się dzieje w badanych przez nas wcześniej procesach inicjowanych realnym wzrostem dobrowolnych oszczędności. Stąd też zwiększenie się popytu na pierwotne środki produkcji na etapach najdalszych od konsumpcji bez wzrostu podaży nieuchronnie prowadzi do stopniowego podnoszenia się ceny rynkowej czynników produkcji. Wzrost ten ostatecznie nawet przyśpiesza wskutek konkurencji przedsiębiorców z różnych etapów procesu produkcji. Chcą oni przyciągnąć do swoich projektów inwestycyjnych zasoby pierwotne, wobec czego są gotowi płacić za nie coraz wyższe ceny, co jest możliwe, ponieważ właśnie uzyskali od banków nową płynność w postaci tworzonych z niczego pożyczek. Ten wzrost względnej ceny pierwotnych czynników produkcji zaczyna windować koszty nowo uruchamianych projektów inwestycyjnych powyżej kwot przewidywanych początkowo w budżecie. Niemniej sam ten efekt wciąż nie wystarcza, by położyć kres fali optymizmu, przedsiębiorcy zaś, nadal mając poczucie, że są bezpieczni i mają wsparcie banków, zazwyczaj bez wahania kontynuują swoje projekty inwestycyjne⁷⁴.

2. W dalszej kolejności – wzrost cen dóbr konsumpcyjnych

Wcześniej czy później zaczynają stopniowo rosnąć ceny dóbr konsumpcyjnych, podczas gdy ceny usług zapewnianych przez pierwotne czynniki produkcji wzrastają w tempie wolniejszym (innymi słowy, w ujęciu względnym zaczynają spadać). Zjawisko to znajduje wyjaśnienie w kombinacji następujących trzech czynników. Są to:

- a) Po pierwsze, *wzrost dochodu pieniężnego właścicieli pierwotnych czynników produkcji*. Skoro bowiem, jak zakładamy, stopa preferencji czasowej podmiotów gospodarczych pozostaje niezmienną, a więc wciąż oszczędzają one tę samą część swoich dochodów, to popyt pieniężny na dobra konsumpcyjne zwiększa się wskutek wzrostu dochodu pieniężnego osiąganego przez właścicieli pierwotnych czynników produkcji. Niemniej efekt ten wyjaśniałby jedynie wzrost ceny dóbr konsumpcyjnych proporcjonalny do wzrostu dochodów, gdyby nie to, że łączy się z efektami b) oraz c).
- b) Po drugie, *krótkookresowe i średniookresowe spowolnienie* produkcji nowych dóbr i usług konsumpcyjnych, jako konsekwencja wydłużania procesów produkcji i zwiększenia popytu na pierwotne środki produkcji na etapach najodleglejszych od ostatecznej konsumpcji. To zmniejsza

⁷⁴ W podrozdziale 11 rozdziału VI (s. 332–333) zobaczymy, że nasza analiza nie ulega istotnym zmianom nawet wtedy, gdy przed rozpoczęciem ekspansji kredytowej istnieją znaczne zasoby niewykorzystywanych czynników produkcji.

szenie się prędkości, z jaką nowe dobra konsumpcyjne pojawiają się na tym końcowym etapie procesu produkcji, wynika z tego, że pierwotne czynniki produkcji wycofuje się z etapów najbliższych konsumpcji, wywołując tam względny ich niedobór. Wpływa on na *bezpośrednią* produkcję i dostawę końcowych dóbr i usług konsumpcyjnych. Ponadto, jak wyjaśnia zarysowana na początku tego rozdziału teoria kapitału, ogólne wydłużanie procesów produkcji i włączanie do nich większej liczby etapów odleglejszych od konsumpcji niezmiennie prowadzi do krótkookresowego spadku tempa wytwarzania nowych dóbr konsumpcyjnych. Spowolnienie to trwa tyle, ile potrzeba, aby nowo zainicjowane procesy inwestycyjne *dobiegły końca*. Oczywiście jest, że im dłuższe są procesy produkcyjne, czyli im więcej etapów obejmują, tym na ogół są bardziej wydajne. Jest jednak również oczywiste, że dopóki nowe procesy inwestycyjne się nie zakończą, dopóty na ostatni etap nie będą mogły docierać większe ilości dóbr konsumpcyjnych. A więc wzrost dochodu odnotowywany przez właścicieli pierwotnych środków produkcji, a tym samym zwiększony popyt pieniężny na dobra konsumpcyjne, w połączeniu z krótkookresowym spowolnieniem pojawiania się na rynku nowych dóbr konsumpcyjnych wyjaśniają to, że cena dóbr i usług konsumpcyjnych rośnie ostatecznie bardziej niż proporcjonalnie, czyli szybciej niż wzrost dochodu pieniężnego właścicieli pierwotnych środków produkcji.

- c) Po trzecie, wzrost popytu pieniężnego na dobra konsumpcyjne zainicjowany *sztucznymi* zyskami przedsiębiorców osiąganymi w następstwie procesu ekspansji kredytowej. Tworzenie pożyczek przez banki ostatecznie pociąga za sobą zwiększenie podaży pieniądza oraz wzrost cen czynników produkcji i dóbr konsumpcyjnych. Podwyżki te zniekształcają w końcu dokonywane przez przedsiębiorców oszacowania zysków i strat. Przedsiębiorcy bowiem obliczają zazwyczaj koszty w kategoriach kosztów historycznych oraz siły nabywczej jednostek pieniężnych z okresu poprzedzającego proces inflacyjny. Obliczając zyski, opierają się jednak na dochodzie obejmującym jednostki pieniężne o mniejszej sile nabywczej. Wszystko to daje ostatecznie znaczne, lecz czysto fikcyjne zyski, stwarzające *złudzenie przedsiębiorczej koniunktury*, i wyjaśnia, dlaczego przedsiębiorcy zaczynają wydawać zyski w istocie niewytworzone, co jeszcze bardziej zwiększa presję popytu pieniężnego na końcowe dobra konsumpcyjne⁷⁵.

⁷⁵ „Dodatkowy popyt zgłaszany przez przedsiębiorców, którzy rozszerzają działalność, powoduje wzrost cen dóbr kapitałowych i płac. Wraz z płacami rosną ceny dóbr konsumpcyjnych. Ponadto do wzrostu cen dóbr konsumpcyjnych przyczyniają się też sami przedsiębiorcy, ponieważ również oni ulegają złudzeniu pozornych zysków, jakie wykazują ich księgi handlowe, i są gotowi zwiększyć konsumpcję. Ogólny wzrost cen wywołuje powszechny optymizm. Gdyby wzrosły jedynie ceny dóbr produkcyjnych, a nie zmieniły się ceny dóbr konsumpcyjnych, mogłoby to zaniepokoić przedsiębior-

Trzeba tu podkreślić, że wzrost cen dóbr konsumpcyjnych jest nieproporcjonalnie duży w stosunku do cen pierwotnych czynników produkcji. Jest to zjawisko, które w dziedzinie teorii najbardziej umykało uwagi wielu uczonych. Ponieważ owi teoretycy nie w pełni rozumieli teorię kapitału, ich analizy nie uwzględniały tego, że kiedy zwiększa się ilość zasobów produkcyjnych angażowanych w procesy odleglejsze od konsumpcji, które zaczynają przynosić profity dopiero po dłuższym okresie, zmniejsza się prędkość, z jaką na ostatni etap procesu produkcji docierają nowe dobra konsumpcyjne. Co więcej, jest to jedna z najważniejszych właściwości odróżniających przypadek teraz przez nas rozważany (w którym wydłużenie procesów produkcji jest finansowane pożyczkami tworzonymi przez banki *ex nihilo*) od procesu zainicjowanego przez wzrost dobrowolnych oszczędności (prowadzący z definicji do wzrostu zapasu dóbr konsumpcyjnych, które pozostają niesprzedane i utrzymują właściciele pierwotnych środków produkcji do czasu zakończenia nowych procesów produkcji). Jeśli nie występuje wcześniejszy wzrost oszczędności, a zatem nie dochodzi do uwolnienia dóbr i usług konsumpcyjnych zapewniających społeczeństwu utrzymanie podczas wydłużania etapów produkcyjnych i przenoszenia czynników pierwotnych z etapów najbliższych konsumpcji na etapy od niej najdalsze, względna cena dóbr konsumpcyjnych wykazuje nieuchronną tendencję do wzrostu⁷⁶.

3. Znaczny względny wzrost zysków księgowych firm z etapów najbliższych ostatecznej konsumpcji

Cena dóbr konsumpcyjnych idzie w górę szybciej niż cena pierwotnych czynników produkcji, co prowadzi do względnego wzrostu zysków księgowych osiąganych przez firmy z etapów najbliższych konsumpcji w stosunku do zysków księgowych firm działających na etapach od niej najdalszych. Względna cena dóbr i usług konsumpcyjnych sprzedawanych na etapach

ców. Wzbudziłoby to wątpliwości co do sensowności ich planów, ponieważ wzrost kosztów produkcji przekreśliłby ich kalkulację. Ich czujność zostaje jednak uspiąta, gdyż popyt na dobra konsumpcyjne zwiększa się, umożliwiając zwiększenie sprzedaży pomimo rosnących cen. Są przekonani, że produkcja będzie opłacalna, choć jej koszty wzrosły. Postanawiają więc ją kontynuować” (Mises, *Ludzkie działanie*, s. 469). Co więcej, gdy założy się istnienie (niezmienionej) krzywej podaży oszczędności, spadek stóp procentowych prowadzi do zmniejszenia oszczędności i zwiększenia konsumpcji; zob. Garrison, *Time and Money*, s. 70.

⁷⁶ Hayek wyraża tę myśl zwięźle: „Gdy procesy bardziej okrężne już się rozpoczną, tempo konsumpcji może nawet przez pewien czas utrzymywać się bez zmian, ponieważ dobra, które przeszły już na niższe etapy produkcji, ze względu na swój bardzo szczególny charakter będą się przez pewien krótki czas wciąż pojawiały. Sytuacja taka nie może się jednak przedłużać. Kiedy zmniejszona produkcja tych etapów, z których dobra produkcyjne zostały wycofane w celu wykorzystania na wyższych etapach, dojrzeję do stadium dóbr konsumpcyjnych, da się odczuć niedobór dóbr konsumpcyjnych, a ich ceny wzrosną” (Hayek, *Prices and Production*, s. 88).

najbliższych konsumpcji rośnie mianowicie bardzo szybko, podczas gdy koszty wprowadzie również się zwiększają, lecz wolniej. W konsekwencji zaś rosną na ostatnich etapach zyski księgowe, czyli różnica pomiędzy dochodem a kosztami. Inaczej na etapach najdalszych od konsumpcji: cena dóbr pośrednich produkowanych na każdym etapie nie wykazuje poważniejszej zmiany, podczas gdy koszty wykorzystywanych tam pierwotnych czynników produkcji stale idą w górę z powodu zwiększenia się popytu pieniężnego na te czynniki, co z kolei wynika bezpośrednio z ekspansji kredytowej. A więc firmy działające na etapach najdalszych od konsumpcji osiągają zwykle mniejsze zyski, co jest księgowym rezultatem wzrostu kosztów szybszego od odpowiadającego mu zwiększania się dochodów. Te dwa czynniki łącznie sprawiają, że w całej strukturze produkcji staje się stopniowo oczywiste, iż *zyski księgowe wytwarzane na etapach najbliższych konsumpcji są w ujęciu względnym wyższe od zysków osiąganych na etapach od niej najdalszych*. Skłania to przedsiębiorców do przemyślenia swoich inwestycji, a nawet powątpiewania w ich trafność. Zmusza do ponownego rozważenia potrzeby zmiany pierwotnych inwestycji przez wycofanie zasobów z projektów bardziej kapitałochłonnych, które dopiero zainicjowano, oraz przeniesienia ich do etapów najbliższych konsumpcji⁷⁷.

4. „Efekt Ricarda”

Nieproporcjonalnie duży w stosunku do zwiększania się dochodów z czynników pierwotnych wzrost cen dóbr konsumpcyjnych zaczyna na dodatek ściągać w dół (w ujęciu względnym) dochody realne z tych czynników, a w szczególności płace. To realne obniżenie się płac wywołuje „efekt Ricarda”, omówiony przedtem szczegółowo, który teraz oddziałuje w kierunku przeciwnym niż w naszym ostatnim przykładzie, kiedy to na-

⁷⁷ „Wzrost popytu na dobra konsumpcyjne doprowadzi więc wcześniej czy później do wzrostu zarówno ich cen, jak i zysków osiąganych przez producentów dóbr konsumpcyjnych. Kiedy jednak ceny zaczynają rosnąć, dodatkowy popyt na fundusze przestaje się ograniczać do nowych dodatkowych inwestycji zmierzających do zaspokojenia tego popytu konsumpcyjnego. Początkowo, i jest to sprawa ważna, choć często pomijana, wzrosną tylko ceny dóbr konsumpcyjnych oraz tych spośród pozostałych, które da się szybko przekształcić w dobra konsumpcyjne, a w konsekwencji zyski będą się powiększały również tylko na tych ostatnich etapach produkcji. (...) Ceny dóbr konsumpcyjnych zawsze o krok wyprzedzają ceny czynników. *Znaczy to, że dopóki jakąś część stworzonego w ten sposób dodatkowego dochodu wydaje się na dobra konsumpcyjne (czyli nie zostaje on w całości zaoszczędzony), dopóty ceny dóbr konsumpcyjnych muszą stale rosnąć w stosunku do cen różnych rodzajów nakładów*. To zaś, co już jest oczywiste, nie może pozostać bez trwałego wpływu na względne ceny różnych rodzajów nakładów oraz na metody produkcji, które wydają się zyskowe” (Hayek, *The Pure Theory of Capital*, s. 377–378; wyróżnienie kursywą dodane przeze mnie). W środowisku rosnącej produktywności (jakie na przykład występowało w latach 1995–2000) ceny (jednostkowe) dóbr konsumpcyjnych nie rosną zbyt znacznie, a jednak kwoty (pieniężne) sprzedaży i zysków firm najbliższych konsumpcji idą ostro w górę.

stępował realny wzrost dobrowolnych oszczędności. W przypadku dobrowolnych oszczędności przejściowy spadek popytu na dobra konsumpcyjne wywoływał realny wzrost płac prowadzący do zastępowania pracy maszynami, a tym samym do wydłużenia etapów produkcyjnych, co oddalało je od konsumpcji i zwiększało ich kapitałochłonność. *Obecnie jednak zachodzi zjawisko dokładnie odwrotne*: nieproporcjonalnie duży wzrost cen dóbr konsumpcyjnych w stosunku do zwiększania się dochodu z czynników pierwotnych obniża ten dochód, w szczególności płace, w ujęciu realnym, co jest dla przedsiębiorców potężnym bodźcem finansowym skłaniającym ich do zastępowania maszyn czy wyposażenia kapitałowego pracą, zgodnie z „efektem Ricarda”. Prowadzi to do względnego spadku popytu na te dobra kapitałowe i produkty pośrednie z etapów najdalszych od konsumpcji, a to z kolei pogłębia istotny problem spadku zysków księgowych (a nawet pojawiania się strat), który zaczyna być dostrzegany na etapach najdalszych od konsumpcji⁷⁸.

Krótko mówiąc, „efekt Ricarda” oddziałuje tu w kierunku przeciwnym niż wtedy, gdy występował wzrost dobrowolnych oszczędności⁷⁹. Widzieli-

⁷⁸ To, że ze względu na naciski i akcje związków płace mogą rosnąć w tempie podobnym do wzrostu cen dóbr konsumpcyjnych, w żaden sposób, co logiczne, nie szkodzi naszej argumentacji, ponieważ wciąż oddziałuje pięć pozostałych omawianych tu przez nas czynników. Równie łatwo może się zaznaczyć „efekt Ricarda”, zważywszy na to, że, przynajmniej w ujęciu względnym, ceny czynników produkcji wykorzystywanych na etapach najbliższych konsumpcji zawsze będą niższe od cen zasobów używanych na etapach od niej najdalszych, toteż „efekt Ricarda”, który opiera się na porównaniu kosztów względnych, wciąż będzie obecny (przedsiębiorcy z etapów najbliższych konsumpcji zaczną wykorzystywać w ujęciu względnym więcej pracy niż wyposażenia kapitałowego). Kiedy stosuje się przymus w celu poprawy dochodów właścicieli pierwotnych czynników produkcji, jedynym możliwym wynikiem jest ostatecznie poważny wzrost niedobrowolnego bezrobocia w danej grupie. Efekt ten jest szczególnie dotkliwy na etapach najdalszych od konsumpcji.

⁷⁹ Hayek po raz pierwszy wyraźnie wspominał o „efekcie Ricarda” w celu wyjaśnienia procesu, wskutek którego następuje odwrót od początkowych skutków ekspansji kredytowej, w eseju *Profits, Interest and Investment* włączonym do książki pod tym samym tytułem (s. 3–71). Hayek przedstawia tam bardzo zwięzły opis „efektu Ricarda”, gdzie (s. 13–14) stwierdza: „I tu właśnie wkracza do akcji i nabiera rozstrzygającego znaczenia «efekt Ricarda». Wzrost cen dóbr konsumpcyjnych i następujący po nim spadek płac realnych oznacza wzrost stopy zysków w branżach dóbr konsumpcyjnych, ale, jak widzieliśmy, bardzo różny wzrost stóp zysków możliwych obecnie do osiągnięcia z dodatkowej robocizny bezpośredniej i z inwestycji dodatkowego kapitału w maszyny. Z pieniędzy wydanych na pracę można teraz osiągnąć znacznie wyższą stopę zysków niż z pieniędzy zainwestowanych w maszyny. Skutek takiego wzrostu stopy zysków w branżach dóbr konsumpcyjnych będzie dwojaki. Z jednej strony wywoła on tendencję do wykorzystania większej ilości pracy przy dostępnych maszynach przez pracę w nadgodzinach i na zmiany, uruchamianie maszyn zużytych i przestarzałych itd., itd. Z drugiej zaś – jeśli instaluje się nowe maszyny w celu bądź to wymiany starych, bądź też zwiększenia wydajności, to dopóki płace realne pozostaną niskie w porównaniu z krańcową produktywnością pracy, dopóty maszyny te będą tańsze, mniej pracooszczędne lub mniej trwałe”. Hayek analizuje również oddziaływanie „efektu

śmy wówczas, że zwiększenie się oszczędności wywołało krótkookresowy spadek popytu na dobra konsumpcyjne, a także spadek ich cen, a tym samym wzrost płac realnych zachęcający do zastępowania robotników maszynami, zwiększania popytu na dobra kapitałowe i wydłużania etapów produkcyjnych. Teraz zaś zauważamy, że względny wzrost cen dóbr konsumpcyjnych powoduje spadek płac realnych, skłaniając przedsiębiorców do zastępowania maszyn pracą, co osłabia popyt na dobra kapitałowe, a ponadto zmniejsza zyski firm działających na etapach najdalszych od konsumpcji⁸⁰.

5. Wzrost oprocentowania pożyczek, które nawet przekracza poziom sprzed ekspansji kredytowej

Ostatni przejściowy efekt polega na wzroście stóp procentowych na rynku kredytowym. Następuje on wcześniej czy później, gdy tempo ekspansji kredytowej niemającej pokrycia w realnych oszczędnościach przestaje przyspieszać. Kiedy tak się dzieje, stopa procentowa wykazuje tendencję do powrotu na poziom stosunkowo wyższy, jaki przeważał w okresie przed zapoczątkowaniem ekspansji kredytowej. Jeśli więc na przykład stopa procentowa przed rozpoczęciem ekspansji kredytowej wynosi około 10 procent, a nowe pożyczki tworzone *ex nihilo* przez system bankowy są lokowane w sektorach produktywnych dzięki obniżce stopy procentowej (powiedzmy do 4 procent) oraz osłabieniu pozostałych „peryferyjnych” wymagań stawianych co do udzielania pożyczek (gwarancji umownych itd.), jasne jest, że kiedy ekspansja kredytowa się zatrzyma, to jeżeli, jak zakładamy, nie następuje żaden wzrost realnych pożyczek, *stopy procentowe wzrosną do wcześniejszego poziomu* (w naszym przykładzie z 4 procent do 10 procent). Co więcej, przekroczą nawet poziom sprzed ekspansji kredy-

Ricarda” w najbardziej ekspansywnych fazach boomu, podejmując tę kwestię w rozprawach *The Ricardo Effect* (1942, s. 127–152) oraz cytowanej już *Three Elucidations of the Ricardo Effect* (1969). Do ciekawych prac na ten temat zalicza się również artykuł Laurence’a S. Mossa i Karen I. Vaughn *Hayek’s Ricardo Effect: A Second Look* (1986, s. 545–565) oraz G. P. O’Driscolla *The Specialization Gap and the Ricardo Effect: Comment on Ferguson*, opublikowany w „History of Political Economy” 7, lato 1975, s. 261–269. Zob. też Jesus Huerta de Soto, *Ricardo Effect*, w: J. Segura, C. Rodríguez Braun (red.), *An Eponymous Dictionary of Economics: A Guide to Laws and Theorems Named After Economists*, Edward Elgar, Cheltenham 2004.

⁸⁰ Albo, jak wyjaśnia to Mises, „dalsza ekspansja skutkuje wzrostem cen dóbr konsumpcyjnych, który postępuje szybciej niż wzrost cen dóbr produkcyjnych. Wzrost płac, a także dodatkowych dochodów kapitalistów, przedsiębiorców i rolników – choć najczęściej jedynie pozorny – zwiększa popyt na dobra konsumpcyjne. (...) W każdym razie nie ulega wątpliwości, że wzrost popytu na dobra konsumpcyjne oddziałuje na rynek w czasie, kiedy dodatkowe inwestycje nie mogą jeszcze zapewnić wytworzenia produktów. Rozziew między cenami dóbr dzisiejszych a cenami dóbr przyszłych znów zwiększa się. Stopa procentu pierwotnego zaczyna rosnać, choć we wcześniejszych stadiach ekspansji kredytowej mogła spadać” (Mises, *Ludzkie działanie*, s. 473).

towej (czyli pierwotną stopę 10 procent), co będzie spowodowane łącznym oddziaływaniem następujących dwóch zjawisk:

- a) Ekspansja kredytowa i związany z nią wzrost podaży pieniądza w innych warunkach niezmiennych podniesie cenę dóbr konsumpcyjnych, czyli zmniejszy siłę nabywczą jednostki pieniężnej. Jeśli więc pożyczkodawcy zechcą pobierać te same odsetki w ujęciu realnym, będą musieli dodać (do stopy procentowej przeważającej przed rozpoczęciem procesu ekspansji kredytowej) składnik uwzględniający „inflację”, czyli, innymi słowy, oczekiwany spadek siły nabywczej jednostki pieniężnej⁸¹.
- b) Jest jeszcze inny ważki powód sprawiający, że stopy procentowe nie tylko dążą do poprzedniego poziomu, ale nawet go przekraczają: przedsiębiorcy, którzy zaangażowali się w wydłużanie procesów produkcji pomimo wzrostu stóp procentowych, skoro poświęcili już znaczne zasoby na nowe projekty inwestycyjne, będą *gotowi płacić bardzo wysokie odsetki, jeśli tylko dostarczy się im środków finansowych niezbędnych do ukończenia projektów, które nierozsądnie uruchomili*. Tego ważnego aspektu sytuacji zupełnie nie zauważano aż do 1937 r., kiedy szczegółowo zbadał go Hayek⁸². Hayek wykazał, że proces inwestycji w dobra kapitałowe generuje autonomiczny popyt na dalsze dobra kapitałowe, dokładnie te, które są *komplementarne* w stosunku do już wytworzonych. Co więcej, zjawisko to będzie trwało tak długo, jak długo utrzyma się przekonanie, że te procesy produkcji dadzą się doprowadzić do końca. Stąd też przedsiębiorcy będą się prześcigali w żądaniu nowych

⁸¹ Ludwig von Mises pisał w 1928 r.: „Banki nie mogą już dłużej udzielać dodatkowych pożyczek z tym samym oprocentowaniem. Muszą więc podnieść oprocentowanie pożyczek raz jeszcze z dwóch powodów. Przede wszystkim pozór dodatniej premii cenowej zmusza je do płacenia wyższych odsetek za fundusze pożyczane z zewnątrz. Muszą także wybierać pomiędzy wieloma podmiotami wnioskującymi o kredyt. Nie wszystkie przedsiębiorstwa mogą sobie pozwolić na takie zwiększone oprocentowanie. Te, których na to nie stać, popadają w kłopoty” (*On the Manipulation of Money and Credit*, s. 127). Jest to dokonany przez Bettinę Bien Greaves angielski przekład książki opublikowanej przez Ludwiga von Misesa w 1928 r. pt. *Geldwertstabilisierung und Konjunkturpolitik*. Powyższy fragment znajduje się na s. 51–52 tego wydania niemieckiego, które zawiera szczegółowe wyjaśnienie całej teorii cykli koniunkturalnych Misesa. Praca ta ukazała się przed *Prices and Production* oraz niemieckojęzycznym wydaniem *Monetary Theory and the Trade Cycle* Hayeka (1929). Dziwne, że Hayek niemal nigdy nie cytuje tego ważnego dzieła, w którym Mises formułuje i rozwija teorię cyklu zarysowaną jedynie w jego opublikowanej 16 lat wcześniej książce *The Theory of Money and Credit*. Przeoczenie to było być może świadome i wynikało z chęci wywarcia na wspólnocie naukowej wrażenia, że pierwsza próba rozwinięcia teorii Misesa została dokonana przez Hayeka w jego pracach *Monetary Theory and the Trade Cycle* oraz *Prices and Production*, gdy tymczasem Mises omówił ten temat bardzo dokładnie w 1928 r.

⁸² Zob. F. A. Hayek, *Investment that Raises the Demand for Capital*, „Review of Economics and Statistics” 19, nr 4, listopad 1937, przedrukowany w *Profit, Interest and Investment*, s. 73–82.

pożyczek bez względu na ich koszty, aż zostaną zmuszeni przyznać się do niepowodzenia i całkowicie porzucić projekty inwestycyjne, na które przeznaczyci bardzo poważne zasoby w związku z czym narazili na szwank swój prestiż. W rezultacie wzrost stopy procentowej występujący na rynku kredytowym u schyłku boomu wynika nie tylko ze zjawisk pieniężnych, jak wcześniej sądził Hayek, lecz również ma związek z *realnymi czynnikami* wpływającymi na popyt na nowe pożyczki⁸³. Krótko mówiąc, przedsiębiorcy zdecydowani dokończyć kolejne etapy produkcji dóbr kapitałowych, które rozpoczęli, a które teraz, jak dostrzegają, są zagrożone, zwracają się do banków i żądają dodatkowych pożyczek, oferując za nie coraz wyższe oprocentowanie. Rozpoczynają w ten sposób „walkę na śmierć i życie”, by uzyskać dodatkowe finansowanie⁸⁴.

⁸³ W odniesieniu do wzrostu stóp procentowych w końcowej fazie boomu sam Hayek wskazuje, że: „najważniejszą praktycznie przyczyną takich fałszywych oczekiwań jest zapewne przejściowe zwiększenie podaży takich środków finansowych przez ekspansję kredytową przy stopie, której nie da się utrzymać. W tym przypadku zwiększona ilość bieżących inwestycji skłoni ludzi do oczekiwania, że inwestycje przez pewien czas będą się utrzymywały przy tej samej stopie, a w konsekwencji do aktualnego inwestowania w formie, która dla udanego zakończenia wymaga dalszych inwestycji przy podobnej stopie. (...) Im zaś wielkość inwestycji już dokonanych jest większa w porównaniu z tymi, które są wciąż potrzebne w celu wykorzystania istniejącego wyposażenia, tym większa jest stopa oprocentowania, którą można z powodzeniem udźwignąć, gromadząc kapitał na inwestycje uzupełniające cały łańcuch” (Hayek, *Investment that Raises the Demand for Capital*, s. 76, 80). Mises podkreśla, że boom kończy się dokładnie wtedy, gdy przedsiębiorcy zaczynają doświadczać trudności w uzyskaniu coraz to większych kwot środków finansowych potrzebnych im na projekty inwestycyjne: „Przedsiębiorcy nie są w stanie uzyskać funduszy niezbędnych do dalszej realizacji swoich planów. Rynkowa stopa procentowa brutto wzrasta, ponieważ zwiększonego popytu na kredyty nie równoważy odpowiadający mu wzrost ilości pieniądza, który przeznaczano by na pożyczki” (Mises, *Ludzkie działanie*, s. 470).

⁸⁴ „Przedsiębiorcy zdeterminowani dokończyć swoje zagrożone długoterminowe projekty kapitałowe zwracają się do banków o nowe kredyty i rozpoczyna się przeciąganie liny. Producenci poszukują nowych pożyczek bankowych, system bankowy dostosowuje się do nowego popytu na pożyczki, tworząc nowy pieniądz, ceny produktów rosną bardziej niż koszty płac. Proces ten powtarza się w każdym okresie ewolucji rynku, przy czym ceny produktów zawsze rosną bardziej niż płace (Moss, Vaughn, *Hayek's Ricardo Effect: A Second Look*, s. 554). Mises w *Ludzkim działaniu* wyjaśnia ten proces następująco: „Tendencja do wzrostu stopy procentu pierwotnego i pojawienie się dodatniego ażio cenowego tłumaczą niektóre zjawiska towarzyszące boomowi. Banki mają do czynienia ze zwiększonym popytem na kredyty i rozwojem przedsiębiorstw. Przedsiębiorcy są gotowi zaciągać pożyczki, które mają wyższe rynkowe oprocentowanie brutto. Nadal pożyczają, mimo że banki żądają wyższych odsetek. Pod względem arytmetycznym rynkowe stopy procentowe brutto są wyższe niż przed rozpoczęciem ekspansji, ale w sensie katalaktycznym ich wysokość jest mniejsza od wysokości, która wynikałaby z dodania procentu pierwotnego, składnika związanego z przedsiębiorczością i ażio cenowego. Bankom wydaje się, że zrobiły wszystko, by powstrzymać «niezdrową» spekulację, skoro zwiększyły wymagania stawiane pożyczkobiorcom. Sądzą,

6. Pojawienie się księgowych strat w firmach działających na etapach stosunkowo odległych od konsumpcji: nieuchronne nadejście kryzysu

Owych pięć czynników wywołuje następujący łączny efekt: prędzej czy później firmy działające na etapach stosunkowo odleglejszych od konsumpcji zaczynają ponosić poważne straty księgowe. Zestawienie tych strat ze względnymi zyskami osiąganymi na etapach najbliższych konsumpcji wskazuje ponad wszelką wątpliwość, że przedsiębiorcy popełnili poważne błędy i trzeba je szybko skorygować wstrzymując, a następnie likwidując nierozważnie zainicjowane projekty inwestycyjne, wycofując zasoby produktywne z etapów najdalszych od konsumpcji oraz ponownie przenosząc je na etapy jej najbliższe.

Mówiąc najzwyczajniej, przedsiębiorcy zaczynają uświadamiać sobie, że konieczne jest szeroko zakrojone uporządkowanie struktury produkcji. Za pomocą tej „restrukturyzacji”, polegającej na tym, że wycofują się z projektów zapoczątkowanych na etapach gałęzi dóbr kapitałowych, których nie zdołali z powodzeniem doprowadzić do końca, przenoszą to, co pozostało im z zasobów produkcyjnych, do gałęzi najbliższych konsumpcji. Stało się już oczywiste, że niektóre projekty inwestycyjne są nierentowne, toteż przedsiębiorcy muszą je zlikwidować i na wielką skalę przenieść odpowiednie zasoby produktywne, w szczególności pracę, na etapy najbliższe konsumpcji. *Następuje kryzys i recesja gospodarcza spowodowane w istocie brakiem realnych zaoszczędzonych zasobów na dokończenie projektów inwestycyjnych, które, jak się okazało, były zbyt ambitne.* Kryzys ten osiąga punkt kulminacyjny wskutek *nadmiernych inwestycji* („przeinwestowania”) na etapach najdalszych od konsumpcji, czyli w gałęziach dóbr kapitałowych (sprzęt i oprogramowanie komputerowe, zaawansowane technicznie urządzenia komunikacyjne, wielkie piece hutnicze, stocznie, budownictwo itd.) oraz na wszystkich innych etapach poszerzonej struktury dóbr kapitałowych. Do jego narastania przyczynia się również równoległy *względny niedobór inwestycji* w gałęziach najbliższych konsumpcji. Łącznym skutkiem tych dwóch błędów jest powszechne *wadliwe inwestowanie* zasobów produkcyjnych, a więc inwestowanie podobne pod względem stylu, jakości, ilości, lokalizacji geograficznej oraz rozkładu na poszczególne przedsiębiorstwa, charakterystyczne dla sytuacji, w których pojawiłoby się znacznie więcej dobrowolnych oszczędności. Krótko mówiąc, przedsiębiorcy zainwestowali nieodpowiednie ilości w nieprawidłowy sposób

że krytycy, którzy zarzucają im podgrzewanie temperatury na rozgorączkowanym rynku, są w błędzie. Nie dostrzegają tego, że wprowadzając na rynek coraz więcej środków fiducjarnych, w istocie rozniecają boom. Przyczyną pojawienia się boomu, a także jego utrzymywania się i rozwoju, jest stały wzrost podaży fiducjarnych środków płatniczych. Poziom rynkowych stóp procentowych jest jedynie pochodną tego wzrostu. Jeśli chcemy się przekonać, czy trwa ekspansja kredytowa, musimy przyrzeć się podaży fiducjarnych środków płatniczych, a nie temu, jak arytmetycznie wyraża się stan stóp procentowych” (Mises, *Ludzkie działanie*, s. 473–474).

i w niewłaściwe miejsca struktury produkcji, ponieważ, *niejako oszukani przez bankową ekspansję kredytową*, ulegli wrażeniu że społeczne oszczędności są o wiele większe. Podmioty gospodarcze poświęciły się wydłużaniu etapów najbardziej kapitałochłonnych w nadziei, że gdy tylko nowe procesy inwestycyjne z czasem zostaną dokończone, nastąpi znaczny wzrost końcowego strumienia dóbr i usług konsumpcyjnych. Proces wydłużania struktury produkcji wymaga jednak bardzo dużo czasu. Dopóki on nie minie, dopóty społeczeństwo nie może korzystać z odpowiedniego wzrostu produkcji dóbr i usług konsumpcyjnych. Podmioty ekonomiczne nie chcą jednak czekać do końca tego wydłużonego okresu. Wyrażają swoje preferencje przez własne działania i domagają się dóbr i usług konsumpcyjnych *od razu*, czyli znacznie wcześniej, niż byłoby możliwe, gdyby wydłużanie struktury produkcji miało być doprowadzone do końca⁸⁵.

Oszczędności społeczne można zainwestować rozsądnie lub głupio. Ekspansja kredytowa wywoływana *ex nihilo* przez system bankowy zachęca przedsiębiorców do działania w taki sposób, *jak gdyby* oszczędności społeczne znacznie się zwiększyły, właśnie o kwotę stworzoną przez banki w postaci nowych pożyczek czy środków fiducjarnych. Przeanalizowany tutaj proces mikroekonomiczny niezmiennie i spontanicznie wydobywa na światło dzienne popełniony przez nich błąd. Błąd ten bierze się z faktu, że przez dłuższy okres podmioty gospodarcze żywiły przekonanie, że dostępne oszczędności są znacznie większe, niż w rzeczywistości. Sytuacja ta jest bardzo podobna do tej, w jakiej znalazłby się Robinson Crusoe z podróży do dzikich stron, gdyby zaoszczędziwszy koszyk owoców, wystarczający, ażeby poświęcić co najwyżej pięć dni na produkcję dobra kapitałowego bez konieczności zbierania dodatkowych owoców, *uskułek błędu kalkulacji*⁸⁶ mógł uznać, że oszczędności tych rozmiarów pozwolą mu rozpocząć budowę chaty. Po pięciu dniach kopania dołów pod fundamenty i gromadzenia

⁸⁵ F. A. Hayek wyraża się następująco: „Sedno zagadnienia kapitału tkwi w tym, że o ile niemal zawsze możliwe jest odroczenie wykorzystania rzeczy już gotowych lub niemal gotowych do konsumpcji, o tyle w wielu przypadkach nie da się przewidywać korzyści, jakie miały się stać dostępne w jakimś późniejszym terminie. Wynika stąd, że o ile względny w porównaniu z podażą niedostatek popytu na dobra konsumpcyjne powoduje straty jedynie stosunkowo drobne, o tyle względny przerost tego popytu może mieć skutki znacznie poważniejsze. Całkowicie wyklucza on wykorzystanie pewnych zasobów przeznaczonych do tego, by przynosić korzyść konsumpcyjną w odleglejszej przyszłości, lecz tylko we współpracy z innymi zasobami, które obecnie z większym zyskiem wykorzystuje się w celu zapewnienia produktów konsumpcyjnych w bliższej przyszłości” (Hayek, *The Pure Theory of Capital*, s. 345–346).

⁸⁶ To właśnie z tego powodu utrzymywaliśmy w innym miejscu, że cykle koniunkturalne są praktycznym przykładem błędów kalkulacji ekonomicznej, wynikających z interwencji państwa w gospodarkę (w tym wypadku w dziedzinę pieniądza i kredytu). Zob. Huerta de Soto, *Socialismo, cálculo económico y función empresarial*, s. 111 i nast. Innymi słowy, mogliśmy całą treść tej książki rozważać po prostu jako zastosowanie twierdzenia o niemożliwości rachunku ekonomicznego w socjalizmie do szczególnego przypadku sektorów kredytowego i finansowego.

materiałów skonsumowałby wszystkie owoce, dlatego nie zdołałby dokończyć swego iluzorycznego projektu inwestycyjnego. Mises porównuje ten ogólny błąd przedsiębiorców z błędem, jaki by popełnił budowniczy, gdyby mylnie ocenił ilość dostępnych materiałów i zużył wszystkie na położenie fundamentów budynku, który potem musiałby pozostawić w stanie nieukończonym⁸⁷. Jak ujmuje to Hayek, mamy tu więc do czynienia z kryzysem *nadkonsumpcji*, czyli, innymi słowy, *niewystarczających oszczędności*. Stało się oczywiste, że oszczędności są niedostateczne, by umożliwić ukończenie dość kapitałochłonnych inwestycji, podjętych wskutek błędu. Przypomina to sytuację wyimaginowanych mieszkańców wyspy, którzy przystąpiwszy do skonstruowania olbrzymiej maszyny zdolnej w pełni zaspokoić wszystkie ich potrzeby, wyczerpali całkowicie swoje oszczędności i kapitał przed jej ukończeniem i nie mają innego wyboru, jak tylko czasowo zarzucić ten projekt i ponownie co dnia przeznaczać całą energię na poszukiwanie żywności zapewniającej minimum egzystencji, a więc bez pomocy żadnego wyposażenia kapitałowego⁸⁸. W naszym społeczeństwie taki niedobór oszczędności prowadzi do następującego zjawiska: zamyka się wiele fabryk, zwłaszcza na etapach najodleglejszych od konsumpcji, wstrzymuje liczne projekty inwestycyjne rozpoczęte w wyniku błędu i wielu pracowników zostaje zwolnionych. Co więcej, w społeczeństwie szerzy się pesymizm, a przekonanie, że wybuchł *niewytłumaczalny* kryzys gospodarczy, które pojawiło się, kiedy zaczęto właśnie wierzyć, że boom i optymizm jeszcze nie osiągnęły szczytu i będą trwały w nieskończoność, podważa morale nawet największych optymistów⁸⁹.

⁸⁷ „Cała klasa przedsiębiorców znajduje się, można powiedzieć, w położeniu architekta, który ma zaprojektować budowę domu z użyciem ograniczonej ilości materiałów. Jeśli mylnie oceni ilość dostępnych materiałów, powstanie plan, dla którego realizacji nie będzie miał wystarczających środków. Przygotuje za duże wykopy i fundamenty, a w późniejszej fazie budowy zauważy, że nie ma dość materiałów, by ją ukończyć. Jest oczywiste, że błąd owego architekta nie polegał na przeinwestowaniu, lecz na nieodpowiednim wykorzystaniu środków, jakie miał do dyspozycji” (Mises, *Ludzkie działanie*, s. 475).

⁸⁸ Zob. Huerta de Soto, *Estudios de Economía Política*, rozdz. 13 (*La teoría austriaca del ciclo económico*), s. 175. Hayek formułuje to następująco: „Sytuacja ta przypominałaby sytuację ludzi z odosobnionej wyspy, gdyby po częściowym skonstruowaniu olbrzymiej maszyny, która miała zapewnić im wszystkie środki utrzymania, przekonali się, że wyczerpali wszystkie swoje oszczędności i dostępny swobodny kapitał, chociaż nowa maszyna nie może jeszcze produkować. Nie mieliby wtedy innego wyboru, jak tylko przejściowo porzucić pracę nad nowym procesem i poświęcić wszystkie siły produkcji codziennej żywności bez żadnego kapitału” (Hayek, *Prices and Production*, s. 94).

⁸⁹ „Przedsiębiorcy muszą ograniczać swoją działalność, ponieważ zbraknie im funduszy na realizację nadmiernie rozbudowanych planów. Ceny gwałtownie spadają, gdyż firmy, znalazłszy się w krytycznym położeniu, próbują zdobyć gotówkę i wyprzedają swoje zapasy za bezcen. Zamyka się fabryki, przerywa budowę różnych projektów, zwalnia pracowników. Związany z przedsiębiorczością składnik rynkowej stopy procentowej brutto gwałtownie wzrasta, ponieważ wiele firm bardzo potrzebuje pieniędzy, by uniknąć bankructwa, a jednocześnie nie cieszą się już zaufaniem” (Mises, *Ludzkie*

Wykres V-7 przedstawia stan struktury produkcji, kiedy kryzys i recesja gospodarcza wywołane przez ekspansję kredytową (pozbawioną pokrycia we wcześniejszym wzroście dobrowolnych oszczędności) stały się już oczywiste i dokonały się konieczne dostosowania. Widać na nim wyraźnie, że nowa struktura produkcji jest *splaszczona* i obejmuje tylko pięć etapów, ponieważ znikły dwa etapy najdalsze od konsumpcji. Jak pokazują wykresy V-5 i V-6, ekspansja kredytowa początkowo umożliwiła przedsiębiorcom zainicjowanie tych etapów wskutek błędu. Co więcej, tabela V-6 dowodzi, że chociaż dochód roczny brutto jest identyczny jak w tabeli V-5 (483,7 j.p.), to jego rozkład na bezpośredni popyt na końcowe dobra i usługi konsumpcyjne oraz na popyt na dobra pośrednie zmienił się na korzyść tego pierwszego. Popyt pieniężny na dobra konsumpcyjne wynosi teraz 132 j.p., a jest to kwota o jedną trzecią większa niż 100 j.p. popytu pieniężnego z przykładu przedstawionego na wykresie V-5 i w tabeli V-5. Ogólny popyt pieniężny na dobra pośrednie obniżył się tymczasem z 383 j.p. do 351 j.p. Krótko mówiąc, mamy tu do czynienia ze strukturą „splaszczoną” i mniej kapitałochłonną, a zatem w konsekwencji z produkcją mniejszej ilości dóbr i usług konsumpcyjnych, na które wzrasta popyt pieniężny; wszystko to powoduje wielki wzrost cen dóbr i usług konsumpcyjnych oraz uogólnione zubożenie społeczeństwa. Ujawnia się ono w spadku realnych cen różnych pierwotnych czynników produkcji. Choć wartość nominalna zapewnianego przez nie dochodu pieniężnego znacznie wzrosła, to jeszcze szybszy wzrost cen dóbr konsumpcyjnych powoduje bardzo niekorzystną sytuację właścicieli tych czynników. Poza tym stopa procentowa, czyli stopa, do której zbliżają się zyski księgowe osiągnęte na każdym etapie, wzrosła powyżej 13,5 procent, a więc do poziomu wyższego nawet od odsetek na rynku kredytowym w okresie *poprzedzającym* ekspansję kredytową (11 procent rocznie). Ta wyższa stopa odzwierciedla premię kompensującą spadek siły nabywczej pieniądza, wzmożoną rywalizację przedsiębiorców o nowe pożyczki oraz wzrost znaczenia czynników niepewności i ryzyka w przedsiębiorczości, które oddziałują na stopę procentową zawsze, kiedy w gospodarce szerzy się pesymizm i niepewność.

Musimy podkreślić, że przedstawiona na wykresie V-7 struktura produkcji, która pozostaje w następstwie niezbędnej korekty, nie może odpowiadać strukturze istniejącej *przed* ekspansją kredytową. Wynika to z *istotnej zmiany warunków*. Poniesiono ciężkie nieuchronne straty specyficznych

działanie, s. 476–477). Mark Skousen wskazuje, że w fazie recesji ceny dóbr z różnych etapów podlegają następującym zmianom: *po pierwsze*, najpoważniejszy spadek cen i zatrudnienia dotyka zwykle firm działających najdalej od konsumpcji; *po drugie*, ceny produktów na etapach pośrednich również spadają, chociaż nie tak drastycznie; *po trzecie*, ceny hurtowe obniżają się, lecz stosunkowo mniej gwałtownie; *po czwarte wreszcie*, ceny dóbr konsumpcyjnych również wykazują tendencję spadkową, chociaż znacznie mniej wyraźną niż w przypadku pozostałych powyższych dóbr. Co więcej, jeśli dojdzie do stagflacji, ceny dóbr konsumpcyjnych, zamiast spadać, mogą nawet rosnać; zob. Skousen, *The Structure of Production*, s. 304.

Tabela V-6.
Podaż dóbr dzisiejszych i popyt na nie
(jako następstwo kryzysu ekonomicznego
spowodowanego przez ekspansję kredytową bez pokrycia w oszczędnościach)

<i>Dostawy dóbr dzisiejszych (Oszczędzający)</i>	<i>Wywarzający popyt na dobra dzisiejsze (Dostawcy dóbr przyszłych)</i>
Kapitałiści z etapu 1. = 106,50 + 10,20 =	dla kapitalistów z etapu 2. + 10,20 na pierwotne środki produkcji
Kapitałiści z etapu 2. = 80,00 + 13,72 =	dla kapitalistów z etapu 3. + 13,72 na pierwotne środki produkcji
Kapitałiści z etapu 3. = 53,25 + 17,15 =	dla kapitalistów z etapu 4. + 17,15 na pierwotne środki produkcji
Kapitałiści z etapu 4. = 26,50 + 20,36 =	dla kapitalistów z etapu 5. + 20,36 na pierwotne środki produkcji
Kapitałiści z etapu 5. = 0 + 23,32 =	+ 23,32 na pierwotne środki produkcji

	Całkowity popyt właścicieli pierwotnych środków produkcji (ziemi i pracy)
	84,75

Całkowita podaż dóbr dzisiejszych	Całkowity popyt na dobra dzisiejsze
= 383,75 j.p.	= 351,00 j.p.

	= OSZCZĘDNOŚCI I INWESTYCJE = (BRUTTO)
	= 483,7 (identyczny jak w tabeli V-5)
	Dochód brutto za rok = 483,7 (identyczny jak w tabeli V-5)
	132,7 j.p. ostatecznej konsumpcji + 351 j.p. podaży dóbr dzisiejszych
	i popytu na nie (oszczędności i inwestycje brutto = 483,7 j.p.)

dóbr kapitałowych związane z tym, że ograniczone zasoby społeczeństwa skierowano na inwestycje, których nie da się zrestrukturyzować, wskutek czego są pozbawione wartości ekonomicznej. Powoduje to ogólne zubożenie społeczeństwa, stan przejawiający się w spadku wyposażenia kapitałowego *per capita* i prowadzący do obniżenia wydajności pracy, a w konsekwencji do dalszego spadku płac realnych. Co więcej, następuje zmiana dystrybucji dochodu na różne czynniki produkcji, jak również restrukturyzacja wszystkich procesów inwestycyjnych, które choć błędnie zainicjowane, wciąż mają pewną użyteczność i wartość ekonomiczną. Wszystkie te nowe warunki sprawiają, że struktura produkcji jest jakościowo bardzo różna od tej, jaka istniała, zanim banki spowodowały ekspansję kredytową, a ilościowo znacznie od niej uboższa i bardziej płaska⁹⁰.

Podsumujmy: opisaliśmy mikroekonomiczne podstawy spontanicznej reakcji rynku zachodzącej niezmiennie w wyniku ekspansji kredytowej. Reakcja ta wywołuje następujące po sobie cykle boomu i recesji, które regularnie oddziaływały na gospodarki świata zachodniego od blisko dwóch stuleci (a nawet znacznie dłużej, jak widzieliśmy w rozdziale drugim). Wykazaliśmy również, że *nie ma teoretycznej możliwości, aby zwiększanie poży-*

⁹⁰ Fritz Machlup dokładnie analizował czynniki wywołujące spłaszczenie się struktury produktywnej oraz badał powody tego, że po korekcie jest ona inna, uboższa niż przed ekspansją kredytową: „1) Wiele dóbr kapitałowych ma charakter specyficzny, tzn. nie nadaje się do użycia w celach innych niż te, dla których zostały pierwotnie zaplanowane; w następstwie zmiany struktury produkcji dochodzi zatem do poważnych strat. 2) Wartości kapitału – tj. przewidywane wartości przyszłych dochodów – zostają w ogólności obniżone przez wzrost stóp kapitalizacji; właściciele dóbr kapitałowych i tytułów własnościowych ponoszą z tego powodu poważne straty. 3) Specyficzne dobra kapitałowe nadające się do użytku jako wyposażenie «uzupełniające» dla tych linii produkcyjnych, które odpowiadałyby na popyt konsumentów, zapewne nie są gotowe; zatrudnienie przy tych liniach jest zatem mniejsze, niż skądinąd byłoby możliwe. 4) Krańcowa produktywność pracy przy skróconych okresach inwestycyjnych jest mniejsza, toteż stawki płac są obniżone. 5) W sytuacji nieelastycznych stawek płac pojawia się bezrobocie spowodowane obniżonymi cenami popytu na pracę” (Fritz Machlup, *Professor Knight and the „Period of Production”*, „Journal of Political Economy” 43, nr 5, październik 1935, s. 623). Uwagi Ludwiga von Misesa dotyczące tego, że możliwe jest, iż nowa struktura produktywna będzie przypominała strukturę istniejącą przed ekspansją kredytową, są pewno jeszcze bardziej konkretne: „Tymczasem dane te różnią się od tych, jakie występowały, zanim rozpoczął się proces oszczędności. Wiele się od tego czasu zmieniło. Niewykluczone, że wymuszone oszczędności, a w jeszcze większym stopniu systematyczne, dobrowolnie gromadzone oszczędności umożliwiły wytworzenie nowych dóbr kapitałowych, które nie zostały do końca zmarnotrawione na chybotne inwestycje i nie zostały ich w wyniku nadmiernej konsumpcji wywołanej boomem. W wyniku nierównomierności, która jest nieodłączną cechą każdej inflacji, nastąpiły zmiany stanu posiadania i dochodów poszczególnych ludzi. Oprócz zmian, których przyczyną była ekspansja kredytowa, populacja mogła się również zmienić co do wielkości i cech indywidualnych jej przedstawicieli. Mogła się rozwinąć wiedza techniczna, mógł się zmienić popyt na określone dobra. Końcowy stan, do którego dąży rynek, nie jest już tym samym stanem, do którego dążył on przed zakłóceniami wywołanymi ekspansją kredytową” (Mises, *Ludzkie działanie*, s. 477).

czek przez banki, jeśli brak pokrycia w odpowiednim wcześniejszym wzroście dobrowolnych oszczędności, pozwalało społeczeństwu zmniejszyć konieczne poświęcenia, jakich wymagają wszelkie procesy rozwoju gospodarczego, oraz podsycalo i przyśpieszało trwały wzrost bez podjętej dobrowolnie przez obywateli decyzji o poświęcaniu się i oszczędzaniu⁹¹. Zważywszy na to, że konkluzje te są bardzo ważne, w następnym podrozdziale przeanalizujemy ich konsekwencje dla sektora bankowego, zwłaszcza zaś to, jak wyjaśniają one, że sektor ten, jeśli utrzymuje rezerwę częściową, nie może działać niezależnie (czyli bez banku centralnego). Zamkniemy więc analizę teoretyczną, rozpoczął w rozdziale trzecim; służyła ona wykazaniu na podstawie teorii ekonomii, że nie jest możliwe, aby sam system bankowy za pomocą wymogu rezerwy częściowej zabezpieczył się przed zawieszaniem płatności oraz bankructwem, ponieważ owo rzekome zabezpieczenie (wymóg rezerwy częściowej) jest właśnie tym czynnikiem, który wyzwala proces ekspansji kredytowej, boomu, kryzysu i recesji gospodarczej, wywierający niezmiennie szkodliwy wpływ na płynność i wypłacalność banków.

4. Bankowość, stopy rezerwy częściowej i prawo wielkich liczb

Doprowadzona do tego punktu analiza pozwala nam wypowiedzieć się w sprawie tego, czy jest możliwe, jak utrzymują niektórzy naukowcy, *ubezpieczenie* działalności banku opartej na rezerwie częściowej na mocy prawa wielkich liczb. Odpowiemy w istocie na argument, że w celu zaspokojenia zwykłych żądań klientów domagających się płynności, a także

⁹¹ Moss i Vaughn formułują to dobitnie: „Każdy realny wzrost zapasu kapitału pochłania czas i wymaga dobrowolnych oszczędności netto. Nie ma możliwości, aby ekspansja podaży pieniądza w postaci kredytu bankowego otworzyła procesowi wzrostu gospodarczego drogę na skróty” (*Hayek's Ricardo Effect: A Second Look*, s. 555; wyróżnienie kursywą dodane przez mnie). Proces ten Hayek wyjaśnia być może najwięcej i najjaśniej w artykule *Price Expectations, Monetary Disturbances and Malinvestment*, opublikowanym w 1933 r. i włączonym do jego książki *Profits, Interest and Investment*, s. 135–156. Powinniśmy tu również wymienić prace Rogera W. Garrisona, który obrazowo zilustrował austriacką teorię kapitału i cyklu oraz zaprezentował ją za pomocą wykresów najczęściej wykorzystywanych w podręcznikach makroekonomii w celu przedstawienia modelu klasycznego i modelu Keynesowskiego, a zwłaszcza rozprawę *Austrian Macroeconomics: A Diagrammatical Exposition*, opublikowaną pierwotnie w: Louis M. Spadaro (red.), *New Directions in Austrian Economics*, Sheed Andrews and McMeel, Kansas City 1978, s. 167–201, oraz jako niezależna monografia w wydaniu The Institute for Humane Studies, 1978, poza tym artykuł Ludwiga M. Lachmanna *A Reconsideration of the Austrian Theory of Industrial Fluctuations*, opublikowany pierwotnie w „*Economica*” nr 7, maj 1940, oraz włączony na s. 267–284 do książki Lachmanna *Capital, Expectations and the Market Process: Essays on the Theory of the Market Economy*, Sheed Andrews and McMeel, Kansas City 1977. Zob. też książkę Garrisona *Time and Money*.

zgodnie z prawem wielkich liczb banki muszą mieć stale do dyspozycji jedynie część pieniędzy zdeponowanych w nich jako gotówka w postaci rezerwy gotówkowej. Argument ten stanowi sedno doktryn prawnych zmierzających do usprawiedliwienia umowy bankowego nieprawidłowego depozytu pieniężnego z rezerwą cząstkową. Umowę tę przeanalizowaliśmy krytycznie w rozdziale trzecim.

Odwołanie się w tej kwestii do prawa wielkich liczb jest równoważne próbie zastosowania zasad technik ubezpieczeniowych w celu ochrony przed ryzykiem wycofywania depozytów, ryzykiem, co do którego zakłada się z góry, że da się ująć ilościowo, a tym samym można je objąć ubezpieczeniem z technicznego punktu widzenia. Przekonanie to jest jednak błędne, a jak zobaczymy, opiera się na błędnym wyobrażeniu o naturze opisywanych tu zagadnień. Zjawiska związane z bankowością, w przeciwieństwie zjawisk świata przyrody, należą bowiem do dziedziny ludzkiego działania, toteż zanurzone są w *niepewności* (a nie w ryzyku), która już ze swej natury technicznie nie da się ubezpieczyć.

W dziedzinie ludzkiego działania przyszłość jest bowiem zawsze *niepewna* w tym sensie, że trzeba ją dopiero zbudować i że jedynym jej fragmentem już należącym do podmiotów, które staną się jej bohaterami, są pewne idee, wyobrażenia i oczekiwania, jakie podmioty te mają nadzieję urzeczywistnić przez osobiste działanie i współdziałanie z innymi podmiotami. Co więcej, przyszłość jest otwarta na wszelkie możliwe twórcze ludzkie działanie, toteż każdy podmiot odnosi się do niej z *permanentną niepewnością*, którą da się zmniejszyć dzięki przebiegającym wedle pewnych schematów zachowaniom danego podmiotu i innych (instytucji), a także czujnemu praktykowaniu przedsiębiorczości. Podmiot nie może jednak całkowicie wyeliminować tej niepewności⁹². Otwarta, trwała natura niepewności, o której tu mówimy, sprawia, że zarówno tradycyjne pojęcia obiektywnego i subiektywnego prawdopodobieństwa, jak i Bayesowska koncepcja prawdopodobieństwa nie mają zastosowania w obszarze relacji między ludźmi. Twierdzenie Bayesa wymaga mianowicie stabilnej, fundamentalnej struktury stochastycznej niemożliwej do pogodzenia z ludzką zdolnością do przedsiębiorczej kreatywności⁹³. Dzieje się tak z dwóch powodów: po pierwsze, nie da się poznać wszystkich przyszłych możliwości czy przypadków, po drugie zaś, podmiot ma jedynie pewne subiektywne przeświadczenia czy przekonania – nazwane przez Misesa *prawdopodobieństwami zdarzeń jednostkowych* (nie-

⁹² Na ten temat zob. Huerta de Soto, *Socialismo, cálculo económico y función empresarial*, s. 46–47.

⁹³ „Ujęcie Bayesa wyklucza możliwość zaskoczenia” konstatuje J. D. Hey, *Economics in Disequilibrium*, New York University Press, New York 1981, s. 99. Podobnie twierdzi Emiel F. M. Wubben w artykule *Austrian Economics and Uncertainty*, s. 13, którego manuskrypt przedstawiono podczas Pierwszej Europejskiej Konferencji na temat Ekonomii Austriackiej, (Maastricht, kwiecień 1992): „płyne stąd wniosek, że nie można mówić o subiektywnych prawdopodobieństwach zmierzających do obiektywnych prawdopodobieństw. Wymiary te nie są porównywalne, lecz obejmują różne poziomy wiedzy”.

powtarzalnych)⁹⁴ – które modyfikowane bądź rozwijane zmieniają zwykle przez zaskoczenie, czyli w radykalny, skrajny sposób cały system przekonań i wiedzy podmiotu. A więc podmiot stale odkrywa całkowicie nowe sytuacje, których wcześniej nawet nie zdołałby pojąć.

Ta koncepcja niepewności, która odpowiada pojedynczym zdarzeniom w dziedzinie ludzkiego działania, a tym samym w ekonomii, różni się radykalnie od pojęcia *ryzyka*, mającego zastosowanie w sferze fizyki i nauk przyrodniczych (zestawienie w tabeli V-7).

Tabela V-7.

<i>Dziedzina nauk przyrodniczych</i>	<i>Dziedzina ludzkiego działania</i>
1. <i>Prawdopodobieństwo klas</i> : Zachowanie klasy jest znane lub daje się poznać w przeciwieństwie do zachowań jednostek.	1. „ <i>Prawdopodobieństwo</i> ” <i>niewpowtarzalnego przypadku lub zdarzenia</i> : klasa nie istnieje i o ile niektóre czynniki wpływające na niewpowtarzalne zdarzenie są znane, o tyle inne nie. Samo działanie może wywołać bądź stworzyć zdarzenie.
2. Cała klasa znajduje się w sytuacji <i>ubezpieczalnego ryzyka</i> .	2. Twórcza natura ludzkiego działania sprawia, że <i>niepewność</i> ma charakter permanentny. Niepewność nie daje się więc ubezpieczyć.
3. Prawdopodobieństwo da się wyrazić w <i>kategoriach matematycznych</i> .	3. Prawdopodobieństwa nie da się wyrazić w <i>kategoriach matematycznych</i> .
4. Prawdopodobieństwo można oceniać za pomocą logiki i <i>badan empirycznych</i> . Twierdzenie Bayesa umożliwia szacowanie prawdopodobieństwa klasy w miarę pojawiania się nowych informacji.	4. Prawdopodobieństwo odkrywa się dzięki intuicji, zrozumieniu i <i>oszacowaniu przedsiębiorcy</i> . Każdy nowy okrusz informacji od nowa modyfikuje całą mapę przekonań i przeświadczeń (koncepcja <i>zaskoczenia</i>).
5. Koncepcja prawdopodobieństwa jest przedmiotem badań <i>naukowca</i> przyrodnika.	5. Koncepcję prawdopodobieństwa wykorzystuje zwykle <i>przedsiębiorczy podmiot</i> , a także historyk.

Zdarzenia związane z bardziej lub mniej masowym i nieoczekiwanym wycofywaniem depozytów przez klientów banku odpowiadają oczywiście sferze ludzkiego działania i są zanurzone w niepewności, która ze swej natury technicznie nie daje się ubezpieczyć. Techniczno-ekonomiczny powód tego, że nie jest możliwe ubezpieczenie od niepewności, bierze się w istocie stąd, iż *samo ludzkie działanie wywołuje czy tworzy zdarzenia, od których starano się*

⁹⁴ Mises, *Ludzkie działanie*, s. 94–99.

ubezpieczyć. Innymi słowy, na wycofywanie depozytów niezmiennie wpływa samo istnienie ubezpieczenia, toteż nie ma niezbędnej stochastycznej niezależności pomiędzy istnieniem „ubezpieczenia” (wymóg rezerwy częściowej ustalonej rzekomo zgodnie z prawem wielkich liczb i doświadczeniem bankierów) a zachodzeniem zjawiska (kryzysów bankowych i paniki, które wywołują masowe wycofywanie depozytów) – tego właśnie, na wypadek którego miano się ubezpieczyć⁹⁵. Dokładne pokazanie ścisłego związku pomiędzy próbą zastosowania prawa wielkich liczb w formie wymogu rezerwy częściowej a tym, że „ubezpieczenie” to nieuchronnie wyzwała masowe wycofywanie depozytów, jest proste. Umożliwia je rozwój teorii austriackiej, czyli (przedstawiona w tym rozdziale) teoria cyklu koniunkturalnego oparta na kredycie fiducyjnym. Bankowość oparta na rezerwie częściowej dopuszcza bowiem wielkoskalowe udzielanie pożyczek bez pokrycia we wcześniejszym wzroście oszczędności (czyli ekspansję kredytową) i początkowo wywołuje sztuczne poszerzenie i wydłużenie struktury produkcji (przedstawiono to za pomocą zacienionych obszarów na wykresie V-6). Niemniej wcześniej czy później wyjaśnione szczegółowo w poprzednim podrozdziale czynniki mikroekonomiczne uruchamiają proces społeczny *korygujący* popełnione przez przedsiębiorców błędy i w konsekwencji struktura produkcji zaczyna przypominać strukturę przedstawioną na wykresie V-7. Widzimy tam, że nowe etapy, które stworzono próbując wydłużyć strukturę produkcji (etapy szósty i siódmy z wykresu V-6), całkowicie znikają. Zlikwidowane ponadto zostaje „poszerzenie” etapów od drugiego do piątego, co prowadzi do ogólnego zubożenia społeczeństwa, jako rezultatu nierozsądnego inwestowania jego ograniczonych zaoszczędzonych zasobów realnych. W związku z tym bardzo wielu odbiorców pożyczek będących następstwem ekspansji kredytowej ostatecznie nie może ich spłacić; tacy *zalegający z płatnościami* klienci coraz

⁹⁵ Krótko mówiąc, mamy tu na myśli zjawisko *pokusy nadużycia*, które zostało już teoretycznie przeanalizowane przez M. V. Pauly’ego. Uważa on, że optymalność pełnego ubezpieczenia przestaje wchodzić w grę, gdy metoda ubezpieczenia wpływa na popyt na usługi zapewniane przez polisę ubezpieczeniową; *The Economics of Moral Hazard*, „American Economic Review” nr 58, 1968, s. 531–537. Temat ten porusza również Kenneth J. Arrow w swoim artykule pt. *The Economics of Moral Hazard: Further Comments*, opublikowanym pierwotnie w „American Economic Review” 58, 1968, s. 537–553. Autor kontynuuje w nim analizę tego zjawiska rozpoczętą w artykule *Uncertainty in the Welfare Economics of Medical Care*, „American Economic Review” 53, 1963, s. 941–973. Arrow stoi na stanowisku, że pokusa nadużycia występuje zawsze, gdy „polisa ubezpieczeniowa sama w sobie może zmieniać motywację do postępowania, a tym samym wpływać na prawdopodobieństwa, którymi kieruje się firma ubezpieczeniowa”. Oba te artykuły Arrowa ukazały się w jego książce *Essays in the Theory of Risk-Bearing*, North Holland Publishing Company, Amsterdam–London–New York 1974, s. 177–222, zob. zwł. s. 202–204. Na uwzględnienie zasługują jeszcze dwa inne źródła: rozdz. 7 (poświęcony niepodlegającym ubezpieczeniu czynnikom ryzyka) ważnej książki Karla H. Borch’a *Economics of Insurance*, North Holland, Amsterdam–New York 1990, zwł. s. 317, 325–330, oraz artykuł J. E. Stiglitz’a *Risk, Incentives and Insurance: The Pure Theory of Moral Hazard*, „The Geneva Papers on Risk and Insurance” 26, 1983, s. 4–33.

częściej zawieszają spłaty lub bankrutują. Przybywa pożyczek, których klienci nie spłacają. Kiedy zaś uderza kryzys i staje się oczywiste, że nie należało podejmować projektów inwestycyjnych zapoczątkowanych w wyniku błędu, wartość rynkowa tych projektów spada do ułamka ich początkowej wartości lub nawet do zera.

Zakres, w jakim ten uogólniony spadek wartości wielu dóbr kapitałowych przenosi się na aktywa bankowe, jest dokładnie przedstawiony graficznie przez kwoty pożyczek odpowiadające zacienionym obszarom na wykresie V-6. Wykres ten pokazuje w ujęciu pieniężnym błędne wydłużenie i poszerzenie struktury produkcji: zmiany podjęte w ekspansywnych fazach cyklu koniunkturalnego z uwagi na tanie, łatwe finansowanie pożyczkami bankowymi (bez pokrycia we wcześniejszym wzroście dobrowolnych realnych oszczędności). *Ponieważ popełnione błędy zostają ujawnione, a „wydłużenia” i „poszerzenia” struktury produktywnej porzuca się, likwiduje lub restrukturyzuje, wartość aktywów całego systemu bankowego drastycznie się zmniejsza.* Co więcej, temu spadkowi wartości stopniowo towarzyszy proces kurczenia się kredytu, który analizowaliśmy w ujęciu księgowym pod koniec rozdziału czwartego, co z reguły jeszcze pogarsza negatywne skutki recesji dla aktywów systemu bankowego. Przedsiębiorcy, którym udało się szczęśliwie uchronić swoje firmy przed zawieszeniem płatności i bankructwem, restrukturyzują zainicjowane wcześniej procesy inwestycyjne. Unieruchamiają je, likwidują i gromadzą środki, by móc zwrócić pożyczki bankom. W dodatku pesymizm i upadek morale podmiotów rynkowych⁹⁶ sprawiają, że nowe wnioski kredytowe i nowo przyznawane kredyty nie rekompensują szybkości, z jaką spłaca się pożyczki. Wynikiem tego jest poważne ograniczenie kredytów.

Musimy zatem dojść do wniosku, że recesja gospodarcza spowodowana ekspansją kredytową wynika z powszechnego spadku wartości aktywów księgowych systemu bankowego właśnie wtedy, gdy optymizm i zaufanie depozytów osiągają najniższy poziom. Innymi słowy, recesja i zawieszanie spłat zmniejszają wartość pożyczek i innych aktywów bankowych, podczas gdy nie dotyczy to odpowiednich pasywów banków, depozytów znajdujących się obecnie w rękach stron trzecich. Jeśli chodzi o rachunkowość, to sytuacja finansowa wielu banków staje się szczególnie skomplikowana i trudna, dlatego ogłaszają zawieszanie wypłat i deklarują upadłość. Z teoretycznego punktu widzenia nie da się, co logiczne, ustalić z góry, które banki będą miały stosunkowo większe kłopoty. Możemy jednak przewidywać z pewnością, że banki odznaczające się choć trochę mniejszą płynnością odczują poważny niedobór płynności, będą zawieszały wypłaty, a nawet bankrutowały. Sytuacja taka może bardzo łatwo zapoczątkować powszechny kryzys

⁹⁶ „Boom prowadzi do zubożenia, ale jeszcze poważniejsze szkody wyrządza w sferze moralnej. Wywołuje przygnębienie i zniechęcenie. Im większy optymizm panował w okresie iluzorycznej prosperity, jaką przyniósł boom, tym większe jest uczucie zawodu i frustracji po jego zakończeniu” (Mises, *Ludzkie działanie*, s. 488). Pamiętajmy też, co powiedzieliśmy w rozdz. IV, podrozdz. 8, s. 191–198.

zaufania do całego systemu bankowego, skłaniając ludzi do masowego wycofywania depozytów, i to nie tylko z banków, które odczuwają stosunkowo największe trudności, ale również ze wszystkich pozostałych, niejako za sprawą ich zakażenia. W istocie bowiem wszystkie banki funkcjonujące na podstawie rezerwy cząstkowej są z natury rzeczy *niewypłacalne*, a różnice pomiędzy nimi są stosunkowo niewielkie i są tylko kwestią stopnia, wskutek czego poważne skurczenie się finansów i kredytu staje się nieuchronne. Zdarzenia tego rodzaju (jak kryzys gospodarczy wywołany przez banki florenckie w XIV wieku) powtarzały się stale od zarania bankowości opartej na rezerwie cząstkowej. W każdym razie dowiedziono, że system rezerwy cząstkowej niejako *ze swej istoty* wyzwała procesy uniemożliwiające ubezpieczenie bankowości przez wykorzystanie prawa wielkich liczb. Procesy te powodują systematyczne kryzysy systemu bankowego, które wcześniej czy później pogrążają go w trudnościach nie do pokonania. Dyskwalifikuje to jeden z najbardziej wyświechtanych argumentów służących do technicznego usprawiedliwienia istnienia umowy typu bankowego depozytu pieniężnego z rezerwą cząstkową, która jest niedopuszczalna z uwagi na swoją naturę prawną (co zobaczyliśmy w rozdziale trzecim), gdyż wywodzi się wyłącznie z *przywileju* przyznanego przez władze publiczne bankom prywatnym.

Ktoś mógłby błędnie sądzić, że mnogość przypadków zalegania z płatnościami i uogólniony spadek wartości po stronie aktywów bilansu bankowego (dwa skutki kryzysu ekonomicznego) można by z księgowego punktu widzenia bez trudu zrównoważyć przez wyeliminowanie odpowiednich depozytów równoważących te pożyczki po stronie pasywów. Nie na próżno przecież rozdział czwarty pokazuje, że proces ekspansji kredytowej pociąga za sobą tworzenie przez banki takich depozytów. Niemniej z ekonomicznego punktu widzenia argument ten nie ma mocy. O ile tworzenie przez banki pieniądza w postaci depozytów początkowo współwystępuje z kreowaniem pożyczek, a jedne i drugie przyznaje się tym samym podmiotom, o tyle pożyczkobiorcy natychmiast rozstają się z jednostkami pieniężnymi w depozycie i wykorzystują je w celu spłaty dostawców i właścicieli pierwotnych środków produkcji. A więc bezpośredni odbiorcy wciąż są winni bankowi kwotę pożyczki, lecz depozyt raz jeszcze przechodzi z rąk do rąk. Właśnie z tego powodu banki są *ze swej istoty niewypłacalne*, co zagraża ich przetrwaniu w okresach ostrej recesji gospodarczej. Przedsiębiorcy, którzy zaciągają pożyczki, popełniają masowo błędy w inwestowaniu, co ujawnia kryzys. Nierozważnie inwestują w dobra kapitałowe, w których materializują się pożyczki, a ich wartość drastycznie się obniża lub całkowicie przepada. Powoduje to poważne zaległości w spłatach i wartość wielkiej części aktywów banku idzie w dół. Jednocześnie jednak deponenci, obecnie strony trzecie, wciąż mają nienaruszone roszczenia w stosunku do banków, które wywołały ekspansję kredytową, toteż banki nie mogą eliminować swoich pasywów w tempie odpowiadającym spadkowi wartości aktywów. Dochodzi do rozbieżności księgowej, prowadzącej do zawieszenia wypłat i bankructwa najmniej płynnych banków. Jeśli upowszechni się pesymizm i brak zaufania,

niewypłacalne mogą się stać wszystkie banki, co kończy się katastrofalnym załamaniem systemu bankowego oraz systemu monetarnego opartego na bankowości rezerwy częściowej. To właśnie ta wewnętrzna niestabilność systemu bankowości opartej na rezerwie częściowej sprawia, że niezbędnie konieczny jest bank centralny jako kredytodawca ostatniej instancji, podobnie jak prawidłowe funkcjonowanie systemu całkowicie swobodnej działalności bankowej wymaga powrotu do tradycyjnych zasad prawnych, a tym samym do wymogu stuprocentowej rezerwy.

Skoro umowa bankowego depozytu pieniężnego pozwalająca bankierom lekceważyć obowiązek utrzymywania stopy rezerwy wynoszącej 100 procent może ostatecznie doprowadzić nawet do upadku systemu bankowości (oraz wielu jego klientów), to jak to możliwe, że bankierzy na przestrzeni dziejów upierali się przy takim właśnie działaniu? W pierwszych trzech rozdziałach badaliśmy czynniki i warunki historyczne, które doprowadziły do umowy depozytu bankowego z rezerwą częściową. Wiemy, że źródłem tej umowy był przyznawany bankom przez rządy przywilej pozwalający im wykorzystywać pieniądze deponentów we własnym interesie, najczęściej przez udzielanie pożyczek nie komu innemu, jak cedentowi przywileju, czyli rządowi lub państwu stale przytłoczonemu trudnościami finansowymi. Gdyby rządy realizowały zwoje zasadnicze zadanie i odpowiednio definiowały prawa własności deponentów oraz je chroniły, taka nienormalna instytucja nigdy by się nie pojawiła.

Rozważmy teraz dodatkowo kilka zagadnień związanych z pojawieniem się umowy bankowego depozytu pieniężnego z rezerwą częściową. Jedną z istotnych kwestii jest tutaj wielka teoretyczna trudność, która sprawia, zważywszy na złożoną, abstrakcyjną naturę procesów społecznych związanych z kredytem i pieniądzem, że bardzo często nawet ci, którzy są bezpośrednio zaangażowani w te procesy, nie potrafią zanalizować i pojąć zjawisk wywoływanych ostatecznie przez ekspansję kredytową. W całej historii bowiem większość ludzi uznawała, że ekspansja kredytowa wpływa na gospodarkę pozytywnie i koncentrowała się na jej najbardziej widocznych, krótkookresowych skutkach (takich jak fala optymizmu czy boom gospodarczy). Co jednak można powiedzieć o samych bankierach, którzy przez całe wieki doświadczali wielokrotnie runu i kryzysów bankowych stale poważnie zagrażających ich działalności czy wręcz kładących jej kres? Ponieważ bankierzy odczuwali na własnej skórze konsekwencje funkcjonowania na podstawie rezerwy częściowej, można by sądzić, że *w ich własnym dobrze pojętym interesie* leży zmiana takiej praktyki i podporządkowanie jej tradycyjnym zasadom prawnym (czyli wymogowi stuprocentowej rezerwy gotówkowej). Uważał tak początkowo nawet Ludwig von Mises⁹⁷, jednak doświadczenie historyczne, które wciąż na nowo pokazuje, że

⁹⁷ W 1928 r. Ludwig von Mises przyznał: „Nie mogłem zrozumieć, dlaczego banki nie uczyły się z doświadczenia. Uważałem, że z pewnością zachowywałyby postawę konsekwentnie ostrożną i umiarkowaną, gdyby nie warunki zewnętrzne, które skłaniały je do jej porzucenia. Dopiero później przekonałem się, że poszukiwanie zewnętrznego

banki ustawicznie powracały do utrzymywania częściowej rezerwy (pomimo związanego z tym olbrzymiego ryzyka), wcale tego nie potwierdza, podobnie jak analiza teoretyczna. Nawet bowiem gdy bankierzy zdają sobie sprawę, że bankowość oparta na rezerwie częściowej jest na dłuższą metę skazana na niepowodzenie, to tworzenie pieniądza *ex nihilo*, zdolność związana z każdą ekspansją kredytową, przynosi zyski tak olbrzymie, że w końcu ulegają tej pokusie i powracają do rezerwy częściowej. Na dodatek zaś *żaden konkretny bankier* nie może być absolutnie pewien, że jego bank znajdzie się wśród tych, które ostatecznie zawieszą wypłaty lub upadną, ponieważ zawsze może mieć nadzieję, że zdoła wycofać się z tego procesu przed nadejściem kryzysu, zażądać spłaty pożyczek i uniknąć zaległości w spłatach. Dochodzi w ten sposób do typowej *tragedii dobra wspólnego*, zjawiska, które, jak wiadomo, występuje zawsze wtedy, gdy prawa własności stron trzecich nie są dostatecznie zdefiniowane ani chronione (jak w interesującym nas przypadku). Pogłębioną analizę tego procesu przeprowadzimy w rozdziale ósmym. W świetle tego, o czym tu mowa, nie może zaskakiwać, że banki odczuwają nieodpartą pokusę, by powiększyć swój kredyt, zanim zrobią to inne, aby osiągnąć z ekspansji maksymalne profity, pozostawiając zarazem pozostałym bankom – oraz w ogólności całemu systemowi gospodarczemu – wspólne dźwiganie skrajnie szkodliwych konsekwencji stanowiących ostateczny wynik takiego postępowania⁹⁸.

bodźca takiej zmiany postępowania banków jest bezcelowe. Z czasem przekonałem się też, że fluktuacje ogólnych warunków działalności gospodarczej są w pełni zależne od stosunku ilości środków fiducjarnych w obiegu do popytu. (...) Możemy łatwo zrozumieć, że banki emitujące środki fiducjarne, aby zwiększyć swoje szanse zysku, mogą być gotowe powiększać wolumen udzielonego kredytu i liczbę emitowanych not. Szczególnego wyjaśnienia wymaga jednak to, że wciąż na nowo podejmują się próby poprawy ogólnych warunków gospodarczych drogą ekspansji kredytu fiducjarnego pomimo spektakularnych niepowodzeń takich wysiłków w przeszłości. Odpowiedź musi wyglądać następująco: zgodnie z dominującą ideologią przedsiębiorcy i ekonomisty-polityka obniżenie stopy procentowej uważa się za istotny cel polityki gospodarczej. Zakłada się ponadto, że ekspansja kredytu fiducjarnego jest odpowiednim środkiem prowadzącym do tego celu” (*Monetary Stabilization and Cyclical Policy*, w: *On the Manipulation of Money and Credit*, s. 135–136). Przytoczona praca jest angielskim przekładem ważnej książki Misesa opublikowanej w 1928 r. pt. *Geldwertstabilisierung und Konjunkturpolitik*.

⁹⁸ Możliwość obrony tezy, że do bankowości opartej na rezerwie częściowej należy zastosować teorię „tragedii dobra wspólnego”, mieliśmy po raz pierwszy podczas regionalnego zebrania Mont-Pèlerin Society, które odbyło się w Rio de Janeiro 5–8 września 1993 r. Wskazywaliśmy tam, że typowa „tragedia dobra wspólnego” w oczywisty sposób stosuje się do bankowości, zważywszy na to, iż proces ekspansji wynika z przywileju wydanego wbrew prawom własności, ponieważ każdy bank zachowuje wyłącznie dla siebie korzyści z powiększania swojego kredytu, pozostawiając jednocześnie innym bankom i całemu systemowi gospodarczemu dzielenie się odnośnymi kosztami. Co więcej, jak zobaczymy w rozdz. VIII, międzybankowy mechanizm rozrachunkowy w systemie wolnej bankowości może udaremniać pojedyncze, izolowane próby ekspansji, lecz jest bezużyteczny, jeśli wszystkie banki, motywowane w typowym procesie „tragedii dobra wspólnego” pragnieniem zysku, udzielając pożyczek, w większym lub mniejszym stopniu dają się ponieść „optymizmowi”. Zob. na ten temat nasze wprowadzenie pod tytułem *In-*

Zauważmy w podsumowaniu, że techniczna niemożność ubezpieczenia się przed ryzykiem wycofywania depozytów za pomocą stopy rezerw wyjaśnia również, jak zobaczymy w rozdziale ósmym, że sami bankierzy byli głównymi obrońcami *banku centralnego*, który jako kredytodawca ostatniej instancji mógłby gwarantować ich przetrwanie podczas paniki⁹⁹. Historyczne pojawienie się instytucji banku centralnego było z tego punktu widzenia nieuchronnym następstwem tego samego przywileju, który dzięki utrzymywaniu rezerwy częściowej pozwala bankom pożyczać większość pieniędzy przyjmowanych w depozyt. Co więcej, jest oczywiste, że dopóki nie zostaną przywrócone tradycyjne zasady prawne, a tym samym wymóg stuprocentowej rezerwy, dopóty nie będzie można się obyć bez banku centralnego ani wprowadzić prawdziwego systemu wolnej bankowości: poddanego prawu i niewpływającemu negatywnie na tok gospodarki przez regularne wywoływanie destabilizujących faz sztucznej ekspansji i recesji ekonomicznej¹⁰⁰.

roducción Critica a la Edición Española do książki Very 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, s. 38, przyp. 16.

⁹⁹ Można by tu również wspomnieć o standardowej analizie „szkoły wyboru publicznego” wyjaśniającej, w jaki sposób banki jako potężna grupa nacisku zmobilizowały się w celu ochrony swojego przywileju, stworzenia mu prawnej podstawy i, gdy to konieczne, uzyskiwania poparcia rządu. Nic więc dziwnego, że autorzy tacy jak Rothbard konstatują, iż „bankierzy mają wewnętrzną skłonność do etatyizmu” (Murray N. Rothbard, *Wall Street, Banks, and American Foreign Policy*, Center for Libertarian Studies, Burlingame (California) 1995, s. 1). Zobacz także literaturę poświęconą ekonomicznym skutkom umów depozytu na żądanie w obecnych systemach pieniężnych opartych na istnieniu banku centralnego (wśród wielu innych: Douglas W. Diamond i Philip H. Dybvig, *Bank runs, deposit insurance, and liquidity*, „Journal of Political Economy”, 91, s. 401–419; oraz Itay Goldstein i Ady Pauzner, *Demand-Deposit Contracts and the Probability of Bank Runs*, „The Journal of Finance”, t. 60, n. 3, czerwiec 2005, s. 1293–1327).

¹⁰⁰ Bank centralny stanowi więc najbardziej konkretny historyczny dowód praktycznego i teoretycznego niepowodzenia próby zabezpieczenia się przed wycofywaniem depozytów za pomocą rezerwy częściowej. To, że uważa się za konieczne istnienie kredytodawcy ostatniej instancji, który by tworzył i zapewniał płynność niezbędną w okresach paniki, pokazuje, że zabezpieczenie takie jest niemożliwe i że jedynym sposobem uniknięcia przez banki nieuchronnych niepożądanych skutków instytucji bankowości opartej na rezerwie częściowej, jest stworzenie i utrzymanie instytucji sprawującej absolutną kontrolę nad systemem pieniężnym, która by miała zdolność tworzenia w dowolnym czasie niezbędnej płynności. Innymi słowy, przywilej rezerwy częściowej jest również ostatecznie odpowiedzialny za częste poważne ingerencje banku centralnego w system finansowy, który zostaje w ten sposób wyłączony z podległych tradycyjnym zasadom prawnym procesów wolnego rynku. Na wstępie tej książki sformułowałem twierdzenie, że głównym praktycznym i teoretycznym wyzwaniem dla ekonomii u progu tego nowego stulecia jest właśnie położenie kresu ingerencji państwa i praktykowanemu przez nie systematycznemu przymusowi, a także obdarzaniu przywilejami systemu finansowego; należy w tym celu podporządkować go tym samym tradycyjnym zasadom prawnym, których przestrzegania niezmiennie wymaga się od wszystkich innych podmiotów gospodarczych działających na wolnym rynku. Teraz twierdzenie to staje się w pełni zrozumiałe.