

## ROZDZIAŁ VII

### KRYTYKA TEORII MONETARYSTYCZNEJ I KEYNESOWSKIEJ

W tym rozdziale przeprowadzimy krytykę alternatywnych ujęć teoretycznych zmierzających do wyjaśnienia cykli koniunkturalnych. Dokładniej mówiąc, rozważymy teorie dwóch najgłębiej zakorzenionych szkół makroekonomicznych: monetarystycznej i Keynesowskiej. W powszechnej opinii oferują one alternatywne, konkurencyjne wyjaśnienia zjawisk gospodarczych. Jednak w punktu widzenia przedstawionej tu analizy mają one bardzo podobne wady, toteż można poddać je krytyce, posługując się tymi samymi argumentami. We wprowadzeniu wskażemy element, który naszym zdaniem łączy te dwie koncepcje makroekonomiczne, po czym dokonamy analizy stanowiska monetarystycznego (nawiązując czasem do ekonomii neoklasycznej oraz szkoły racjonalnych oczekiwań), a następnie Keynesowskiego i neoricardińskiego. Rozdziałem tym kończymy najważniejszą, analityczną część naszej książki. W zakończeniu rozdziału umieszczamy dodatek zawierający teoretyczną analizę kilku peryferyjnych instytucji finansowych niezwiązanych z bankowością. Jesteśmy już teraz w pełni przygotowani, aby pokazać różne skutki, jakie wywołują one w systemie gospodarczym.

#### 1. Wprowadzenie

Choć większość podręczników ekonomii i historii myśli ekonomicznej zawiera twierdzenie, że zapoczątkowana w 1871 roku przez Carla Mengera rewolucja subiektywistyczna została w pełni przyswojona przez współczesną teorię ekonomii, jest ono w znacznej mierze czysto werbalne. Stary „obiektywizm” szkoły klasycznej, który dominował w ekonomii aż do wybuchu rewolucji analizy marginalnej, wciąż dysponuje potężnymi wpływami. Co więcej, różne ważne obszary teorii ekonomii do dziś są właściwie bezużyteczne z powodu niedoskonałej recepcji i asymilacji „koncepcji subiektywistycznej”<sup>1</sup>.

---

<sup>1</sup> Na przykład kiedy Oskar Lange i inni teoretycy opracowywali neoklasyczną teorię socjalizmu, zamierzali za jej pomocą zastosować model ogólnej równowagi Walrasa do rozwiązania problemu rachunku ekonomicznego w socjalizmie. Większość ekonomistów uważała przez wiele lat, że udało się uporać z tym zagadnieniem, ostatnio jednak stało się jasne, że przekonanie to było nieuzasadnione. Błąd ten byłby widoczny, gdyby

Niewykluczone, że pieniądź i „makroekonomia” (termin o zmiennej ścisłości) stanowią jeden z najważniejszych obszarów ekonomii, w których nie da się jeszcze dostrzec wpływu rewolucji analizy marginalnej i subiektywizmu. W istocie bowiem jak dotąd naukowcom specjalizującym się w makroekonomii na ogół – z wyjątkiem teoretyków szkoły austriackiej – nie udawało się sprowadzić swoich teorii i argumentów do ich rzeczywistego źródła: działania jednostek ludzkich. Dokładniej mówiąc, nie włączyli oni do swych modeli następującej fundamentalnej myśli Mengera: każde działanie obejmuje ciąg kolejnych etapów, które podmiot musi zakończyć (co zajmuje czas), aby w przyszłości osiągnąć swój cel. Najważniejszym pojęciowym wkładem Mengera w ekonomię była jego teoria dóbr ekonomicznych różnych rzędów (dobra konsumpcyjne, czyli dobra ekonomiczne „pierwszego rzędu”, oraz dobra ekonomiczne „wyższych rzędów”). Zgodnie z tą teorią dobra ekonomiczne wyższych rzędów są zawarte w ciągu następujących po sobie etapów, z których każdy jest bardziej odległy od ostatecznej konsumpcji niż etap poprzedni, przy czym ciąg ten kończy się na etapie początkowym, kiedy podmiot planuje swój proces działania. Na tej koncepcji Mengera opiera się przedstawiona tu przez nas teoria kapitału i cykli. Tę zasadniczą myśl łatwo zrozumieć, zważywszy na to, że wszyscy ludzie po prostu dlatego, że są ludźmi, rozpoznają w tej koncepcji ludzkiego działania koncepcję, którą na co dzień stosują we wszystkich kontekstach swojego postępowania. Krótko mówiąc, teoretycy szkoły austriackiej rozwinęli teorię kapitału, pieniądza i cykli zawartą *implicit*e w subiektywizmie, który zrewolucjonizował ekonomię w 1871 roku.

Niemniej jednak staroświeckie schematy myślenia w ekonomii stały się przyczyną bardzo ostrego sprzeciwu wobec subiektywizmu, a i dziś reakcją taką daje się wciąż jest zauważyć. Nic więc dziwnego, że Frank H. Knight, zaliczający się do najważniejszych autorów jednej z dwóch szkół „obiektywistycznych”, których krytyczną analizę przeprowadzimy w tym rozdziale, stwierdził:

najpoważniejszą być może wadą systemu ekonomicznego Mengera (...) jest jego ujęcie produkcji jako procesu przetwarzania dóbr wyższego rzędu w dobra niższego rzędu<sup>2</sup>.

---

większość ekonomistów od początku rozumiała prawdziwe znaczenie i zakres rewolucji subiektywistycznej i w pełni ją sobie przyswoiła. Skoro bowiem decyzje, informacja i wiedza zostają stworzone i powstają w wyniku swobodnych interakcji ludzkich istot z innymi podmiotami na rynku, to powinno być oczywiste, że jeśli możliwość swobodnego działania podmiotów gospodarczych jest systematycznie ograniczana (a istotę systemu socjalistycznego stanowi właśnie taki instytucjonalny przymus), to ich zdolność do tworzenia, odkrywania nowych informacji i koordynacji społecznej znika, uniemożliwiając im odkrywanie praktycznych informacji koniecznych dla koordynacji społecznej i przeprowadzania kalkulacji ekonomicznych. Zob. na ten temat Huerta de Soto, *Socialismo, cálculo económico y función empresarial*, rozdz. 4–7, s. 157–411.

<sup>2</sup> Frank H. Knight we wprowadzeniu do pierwszego angielskiego wydania książki Carla Mengera *Principles of Economics*, s. 25.

Zastanowimy się teraz, jak to się stało, że poglądy szkoły klasycznej utrzymały dominującą pozycję w szkole monetarystycznej i Keynesowskiej, których teoretycy lekceważyli jak dotąd rozpoczętą w 1871 roku rewolucję subiektywistyczną. Naszą analizę rozpoczniemy od wyjaśnienia błędów w koncepcji kapitału zaproponowanej przez J. B. Clarka i F. H. Knighta. Przeprowadzimy następnie krytyczną analizę mechanistycznej wersji ilościowej teorii pieniądza, za którą opowiadają się monetaryści. Po krótkiej dygresji w sprawie szkoły racjonalnych oczekiwań wykazemy, że ogarnięta dziś kryzysem ekonomia Keynesowska jest obarczona wieloma błędami teoretycznymi wspólnymi dla niej i makroekonomii monetarystycznej<sup>3</sup>.

## 2. Krytyka monetaryzmu

### Mityczna koncepcja kapitału

W zasadzie szkoła neoklasyczna kontynuuje tradycję sprzed rewolucji subiektywistycznej. W tym ujęciu poszczególne czynniki produkcji w sposób jednorodny i horyzontalny prowadzą do dóbr i usług konsumpcyjnych, przy czym zupełnie nie dopuszcza się do zanurzenia tych czynników w czasie i przestrzeni poprzez czasową strukturę etapów produkcji. Tak mniej więcej przedstawia się ogólny zarys badań ekonomistów klasycznych od Adama

---

<sup>3</sup> Następujące słowa Johna Hicksa dostarczają przekonującego dowodu, że zapoczątkowana przez szkołę austriacką rewolucja subiektywistyczna stała się podstawą rozwoju ekonomii aż do wybuchu „kontrrewolucji” neoklasyczno-Keynesowskiej: „Ogłosiłem «austriacką» genezę moich idei; z prawdziwą dumą składam hołd Böhm-Bawerkowi i jego uczniom. Moje prace należą do ich tradycji; z czasem uświadomiłem sobie jednak, że jest to tradycja szersza i ważniejsza, niż mi się początkowo zdawało. «Austriacy» nie byli jakąś osobliwą sektą poza głównym nurtem myśli; to oni stanowili główny nurt, a inni znajdowali się poza nim” (Hicks, *Capital and Time*, s. 12). Rozwój naukowy Johna Hicksa miał interesujący przebieg. W pierwszym wydaniu jego książki *Theory of Wages*, Macmillan, London 1932, ujawnia się silny wpływ ekonomii austriackiej na wczesne poczynania naukowe autora. Rozdziały 9–11 były w znacznym stopniu inspirowane pracami Hayeka, Böhm-Bawerka, Robbinsa i innych Austriaków, których często cytuje (zob. np. cytaty na s. 190, 201, 215, 217, 231). Później Hicks stał się jednym z głównych twórców doktrynalnej syntezy szkoły neoklasyczno-walrasowskiej i Keynesowskiej. Na ostatnim etapie swojej kariery ekonomisty powrócił z pewnym poczuciem skruchy do swych subiektywistycznych początków głęboko zakorzenionych w szkole austriackiej. Wynikiem tego było jego ostatnie dzieło na temat teorii kapitału, z którego zaczerpnęliśmy cytat zamieszczony na początku przypisu. Następujące stwierdzenie wypowiedziane przez Johna Hicksa w 1978 roku jest, jeśli to w ogóle możliwe, jeszcze jaśniejsze: „Walrasa i Pareta, którzy byli moimi pierwszymi fascynacjami, cenię dziś znacznie niżej niż Mengera” (John Hicks, *Is Interest the Price of a Factor of Production?*, w: Mario J. Rizzo (red.), *Time, Uncertainty, and Disequilibrium: Exploration of Austrian Themes*, Lexington Books, Lexington (Massachusetts) 1979, s. 63).

Smitha, Ricarda, Malthusa i Stuarta Milla po Marshalla<sup>4</sup>. Ostatecznie wyznaczył też on strukturę prac Johna Batesa Clarka (1847–1938). Clark był profesorem ekonomii nowojorskiego Uniwersytetu Columbia, a jego ostra antysubiektywistyczna reakcja dotycząca teorii kapitału i odsetek do dziś stanowi fundament budowli neoklasyczo-monetarystycznej<sup>5</sup>. Clark uważał bowiem, że produkcja i konsumpcja przebiegają *równocześnie*. W jego ujęciu procesy produkcji nie składają się z etapów, nie zachodzi też potrzeba oczekiwania przez pewien czas, zanim uzyska się wyniki procesów produkcji. Clark uważa kapitał za *trwały fundusz*, który „automatycznie” generuje produktywność w postaci odsetek. Im większy jest społeczny fundusz kapitału, tym niższe według Clarka są odsetki. W jego modelu zjawisko preferencji czasowej w żaden sposób nie wpływa na stopę procentową.

<sup>4</sup> Alfred Marshall jest niewątpliwie najbardziej odpowiedzialny za to, że teoretycy obu szkół, zarówno monetarystycznej, jak i Keynesowskiej, jego intelektualni spadkobiercy, nie zdołali zrozumieć procesów, za których sprawą ekspansja kredytowa i pieniężna wpływa na strukturę produkcji. Marshallowi nie udało się bowiem przenieść rewolucji subiektywistycznej (zapoczątkowanej przez Carla Mengera w 1871 r.) na grunt ekonomii anglosaskiej i wyprowadzić z niej logicznych wniosków. Przeciwnie, uporczywie budował „bezkofeinową” *syntezę* nowych koncepcji analizy krańcowej i teorii anglosaskiej szkoły klasycznej, która to synteza po dziś dzień prześladowa ekonomię neoklasyczną. Warto więc zauważyć, że zdaniem Marshalla, podobnie jak Knighta, kluczowe dla subiektywizmu rozróżnienie pomiędzy dobrami ekonomicznymi pierwszego rzędu, czyli dobrami konsumpcyjnymi, a dobrami ekonomicznymi wyższego rzędu „jest niejasne i raczej niezbyt przydatne w praktyce” (Alfred Marshall, *Principles of Economics*, wyd. 8, Macmillan, London 1920, s. 54). Co więcej, Marshall nie zdołał się uwolnić od starych, przedsubiektywistycznych sposobów myślenia, wedle których koszty określają ceny, a nie na odwrót. Marshall był wręcz przekonany, że o ile użyteczność krańcowa określa popyt na dobra, o tyle podaż zależy ostatecznie od czynników „realnych”. Nie brał pod uwagę tego, że koszty to po prostu dokonywana przez podmiot subiektywna wycena celów, z których rezygnuje w toku działania, a zatem oba ostrza słynnych „noży” Marshalla cechuje ta sama subiektywistyczna istota oparta na użyteczności (Rothbard, *Man, Economy, and State*, s. 301–308). Do podtrzymania doktryn Marshalla przyczyniły się też znacznie problemy językowe (dzieła teoretyków austriackich zostały przełożone na język angielski stosunkowo późno, a i to częściowo) oraz wyraźny szowinizm intelektualny wielu ekonomistów brytyjskich. Pozwala to zrozumieć, dlaczego większość ekonomistów mieszczących się w tradycji anglosaskiej nie tylko odnosi się do Austriaków bardzo podejrzliwie, ale ponadto wciąż uwzględnia w swych modelach poglądy Marshalla, a tym samym Ricarda i pozostałych ekonomistów klasycznych. Zob. np. list H. O. Mereditha do Johna Maynarda Keynesa z 8 grudnia 1931 roku opublikowany w: Donald Moggridge (red.), *The Collected Writings of John Maynard Keynes: The General Theory and After*, Macmillan, London 1973, cz. I (*Preparation*), t. 13, s. 267–268. Zob. też krytykę Marshalla przeprowadzoną przez Josepha A. Schumpetera w *History of Economic Analysis*, Oxford University Press, Oxford–New York 1954, s. 920–924.

<sup>5</sup> Do najważniejszych prac J. B. Clarka należą: *The Genesis of Capital*, „Yale Review”, listopad 1893, s. 302–315; *The Origin of Interest*, „Quarterly Journal of Economics” 9, kwiecień 1895, s. 257–278; *The Distribution of Wealth*, Macmillan, New York 1899, przedruk Augustus M. Kelley, New York 1965, oraz *Concerning the Nature of Capital: A Reply*.

Jest rzeczą oczywistą, że koncepcja procesu produkcji Clarka polega wyłącznie na przeniesieniu pojęcia ogólnej równowagi Walrasa do teorii kapitału. Walras opracował ekonomiczny model ogólnej równowagi, którą wyrażał za pomocą układu równań *równoważnych* mających wyjaśnić, w jaki sposób zostają ustalone ceny rynkowe różnych dóbr i usług. Główną wadą modelu Walrasa jest to, że obejmuje on w układzie równań równoważnych wielkości (zmienne i parametry), które nie są równoczesne, lecz pojawiają się w czasie *sekwencyjnie*, w miarę jak działania podmiotów uczestniczących w systemie gospodarczym stymulują proces produkcji. Krótko mówiąc, model ogólnej równowagi Walrasa jest ściśle statyczny, nie uwzględnia wpływu czasu i opisuje interakcje rzekomo współwystępujących zmiennych i parametrów, które w rzeczywistości nigdy nie pojawiają się równocześnie.

A przecież nie jest możliwe wyjaśnienie realnych procesów gospodarczych za pomocą modelu ekonomicznego ignorującego zagadnienie czasu, w którym zaznacza się dotkliwy brak analizy sekwencyjnego przebiegu procesów<sup>6</sup>. Dziwne, że teoria tego rodzaju, jakiej broni Clark, została najszerzej przyjęta w ekonomii i aż do dziś pojawia się w większości podręczników zawierających wprowadzenie do tej dyscypliny. Niemal wszystkie zaczynają się bowiem od wyjaśnienia „ruchu okrężnego dochodów”<sup>7</sup>, który opisuje wzajemną zależność produkcji, konsumpcji i wymiany zachodzącej

---

<sup>6</sup> Najbliżskotliwszą być może krytykę różnych prób funkcjonalnego wyjaśnienia teorii ceny za pomocą statycznych modeli równowagi (ogólnej lub częściowej) przeprowadził Hans Mayer w artykule *Der Erkenntniswert der funktionellen Preistheorien* opublikowanym w *Die Wirtschaftstheorie der Gegenwart*, Verlag von Julius Springer, Wien 1932, t. 2, s. 147–239b. Artykuł ten staraniem Israela M. Kirznera został przełożony na język angielski i opublikowany pod tytułem *The Cognitive Value of Functional Theories of Price: Critical and Positive Investigations Concerning the Price Problem*, w: *Classics in Austrian Economics: A Sampling in the History of a Tradition*, William Pickering, London 1994, t. 2 (*The InterWar Period*), rozdz. 16, s. 55–168. Hans Mayer stwierdza w nim: „W samym rdzeniu matematycznych teorii równowagi tkwi w istocie pewna fundamentalna, bardziej lub mniej zamaskowana fikcja: mianowicie *nierównoczesne wielkości działające w sekwencji genetyczno-przyczynowej łączą one ze sobą w równaniach równoważnych tak, jakby występowały równocześnie*. W ujęciu «statycznym» stan rzeczy zostaje *zsynchronizowany*, podczas gdy w rzeczywistości mamy do czynienia z *procesem*. Niemniej po prostu nie można rozważać *procesu powstawania* w sposób «statyczny» jako *stanu spoczynku*, nie eliminując właśnie tego, co sprawia, że jest on tym, czym jest” (Mayer, s. 92 wydania londyńskiego, wyróżnienia kursywą za oryginałem). Mayer poprawił później i znacznie rozwinął swój artykuł na prośbę Gustava del Vecchia: Hans Mayer, *Il concetto di equilibrio nella teoria economica*, w: *Economia Pura, Nuova Collana di Economisti Stranieri e Italiani*, red. Gustavo del Vecchio, Unione Tipografico-Editrice Torinese, Torino 1937, s. 645–799.

<sup>7</sup> Standardowa prezentacja modelu „ruchu okrężnego dochodów” wraz z jego tradycyjnym schematem przepływów pojawia się na przykład w podręczniku *Economics* Paula A. Samuelsona i Williama D. Nordhousa. Według Marka Skousena twórcą diagramu okrężnego przepływu (pod nazwą „koła bogactwa”) był właśnie Frank H. Knight; zob. Skousen, *Vienna and Chicago: Friends or Foes*, Capitol Press, Washington (D.C.) 2005, s. 65.

między różnymi podmiotami gospodarczymi (takimi jak gospodarstwa domowe, przedsiębiorstwa itd.). W owych wyjaśnieniach całkowicie pomija się rolę czasu w przebiegu zdarzeń gospodarczych. Innymi słowy, model taki oparto na założeniu, że wszystkie działania zachodzą *jednocześnie*, a więc na całkowicie fałszywym i bezpodstawnym przypuszczeniu, które nie tylko unika rozwiązania ważnych, realnych problemów gospodarczych, ale stanowi wręcz niemożliwą do pokonania przeszkodę dla odkrywających je i analizujących ekonomistów. Założenie to doprowadziło również Clarka i jego zwolenników do przekonania, że odsetki są określane przez „krajową produktywność” tego tajemniczego, jednorodnego funduszu, za jaki uznają kapitał, co wyjaśnia ich wniosek, że kiedy ów fundusz kapitału rośnie, stopa procentowa wykazuje tendencję spadkową<sup>8</sup>.

---

<sup>8</sup> Do naszych celów, czyli analizy skutków wywoływanych w strukturze produkcji przez ekspansję kredytową, nie jest konieczne zajęcie stanowiska w sprawie tego, która teoria odsetek jest najlepiej uzasadniona, choć warto zauważyć, że Böhm-Bawerk odrzucał teorie opierające odsetki na produktywności kapitału. Według Böhm-Bawerka teoretycy utrzymujący, że odsetki są określone krajową produktywnością kapitału, nie potrafią między innymi wyjaśnić, dlaczego konkurencja pomiędzy przedsiębiorcami nie prowadzi do zrównania się wartości dóbr kapitałowych z wartością odpowiedniej produkcji, eliminując w ten sposób wszelką różnicę wartości pomiędzy kosztami a produkcją w całym okresie produkcji. Jak wskazuje Böhm-Bawerk, teorie oparte na produktywności są jedynie pozostałościami obiektywistycznej koncepcji wartości, wedle której wartość jest określona przez koszty historyczne poniesione w procesie produkcji różnych dóbr i usług. A jednak to ceny determinują koszty, a nie na odwrót. Innymi słowy, podmioty gospodarcze ponoszą koszty, ponieważ są przekonane, że wartość, jaką zdołają uzyskać z produkowanych przez siebie dóbr konsumpcyjnych, przewyższy te koszty. Ta sama zasada stosuje się do produktywności krajowej każdego dobra kapitałowego określanej ostatecznie przez *przyszłą* wartość dóbr i usług konsumpcyjnych, w których produkcji dobro to uczestniczy, i przez dyskontowanie *teraźniejszej* wartości rynkowej danego dobra kapitałowego. A więc pochodzenie i istnienie odsetek musi być niezależne od dóbr kapitałowych oraz musi się opierać na subiektywnej preferencji czasowej istot ludzkich. Łatwo zrozumieć, dlaczego teoretycy szkoły Clarka-Knighta wpadli w pułapkę uznania stopy procentowej za konsekwencję krajowej produktywności kapitału. Wystarczy zauważyć, że odsetki i krajowa produktywność kapitału zrównują się, gdy się przyjmie następujące założenia: 1) środowiska doskonałej równowagi, w którym nie zachodzą żadne zmiany; 2) koncepcji kapitału jako mitycznego funduszu, który sam się powiela i nie wymaga podejmowania żadnych decyzji związanych z jego deprecjacją; 3) pojęcie produkcji jako „natychmiastowego” procesu, który nie pochłania czasu. Jeśli spełnione są te trzy warunki, tyleż absurdalne, ile dalekie od rzeczywistości, renta z dobra kapitałowego jest zawsze równa stopie procentowej. W świetle tej konstatacji jest całkowicie zrozumiałe, że teoretycy hołdujący koncepcji kapitału jako czegoś synchronicznego i natychmiastowego dali się zwieść matematycznemu równaniu dochodu i odsetek w tego rodzaju hipotetycznej sytuacji, a stąd doszli do teoretycznie nieuzasadnionego wniosku, iż produktywność determinuje stopę procentową (a nie na odwrót, jak twierdzą Austriacy). Na ten temat zob.: Eugen von Böhm-Bawerk, *Capital and Interest*, t. 1, s. 73–122 oraz artykuł Israela M. Kirznera *The Pure Time-Preference Theory of Interest: An Attempt at Clarification*, w: Jeffrey M. Herbener (red.), *The Meaning of Ludwig von Mises: Contributions in Economics, Sociology, Epistemology, and Po-*

Kolejny po Johnie Batesie Clarku amerykański ekonomista Irving Fisher, ogromnie popularny zwolennik mechanistycznej wersji ilościowej teorii pieniądza, również bronił tezy, że kapitał jest „funduszem”, podobnie jak dochód jest „strumieniem”. Obronę tę przeprowadził w swojej książce *The Nature of Capital and Income*, wspierając w ten sposób wyraźnie „makroekonomiczne” ujęcie ogólnej równowagi przez Clarka<sup>9</sup>.

Rzecznikiem obiektywistycznej, statycznej koncepcji kapitału Clarka był także Frank H. Knight (1885–1962), założyciel dzisiejszej szkoły chicagowskiej. Knight, idąc śladem Clarka, ujmował kapitał jako stały fundusz, który automatycznie i synchronicznie wytwarza dochód, a co do „procesu” produkcji, to utrzymywał że jest natychmiastowy i nie obejmuje różnych etapów czasowych<sup>10</sup>.

### Austriacka krytyka Clarka i Knighta

Ekonomiści austriaccy energicznie zareagowali na błędne, obiektywistyczne koncepcje procesu produkcji Clarka i Knighta. Böhm-Bawerk na przykład określa koncepcję kapitału Clarka jako *mityczną* i *mitologiczną*, wskazując, że procesy produkcji nigdy nie zależą od tajemniczego, jednorodnego funduszu, lecz opierają się zawsze na wspólnym działaniu konkretnych dóbr kapitałowych, które przedsiębiorcy muszą najpierw wymyślić, wyprodukować, wybrać i połączyć w obrębie procesu gospodarczego. Poglądy Clarka na kapitał są według Böhm-Bawerka czymś w rodzaju „galarety wartości”, pojęciem fikcyjnym. Z godną uwagi dalekowzrocznością

---

*litical Philosophy*, Kluwer Academic Publishers, Dordrecht (Holandia) 1993, rozdz. 4, s. 166–192, wznowiony jako esej 4 w książce Israela M. Kirznera *Essays on Capital and Interest*, s. 134–153. Zob. też Frank Fetter, *Capital, Interest and Rent*, s. 172–316.

<sup>9</sup> Irving Fisher, *The Nature of Capital and Income*, Macmillan, New York 1906; zob. też jego artykuł *What Is Capital?*, „Economic Journal”, grudzień 1896, s. 509–534.

<sup>10</sup> Kolejnym autorem ze szkoły chicagowskiej, który zadał sobie wiele trudu, by wespół z mityczną koncepcją kapitału Clarka i Knighta, był George J. Stigler. W swojej pracy doktorskiej (którą napisał pod kierunkiem Franka H. Knighta w 1938 r.) Stigler energicznie atakuje subiektywistyczną koncepcję kapitału opracowaną przez Mengera, Jevonsa i Böhm-Bawerka. Na temat przełomowej koncepcji Mengera dóbr różnych rzędów Stigler wyraża przekonanie, że „klasyfikacja dóbr na rzędy sama w sobie miała jednak wątpliwą wartość”. Krytykuje też Mengera za to, że nie sformułował koncepcji „procesu” produkcji jako procesu, w którym dobra kapitałowe przynoszą „ciągły strumień usług (dochodu)” (George J. Stigler, *Production and Distribution Theories*, Transaction Publishers, London 1994, s. 138, 157). Jak się można spodziewać, Stigler konkluduje, że „teoria kapitału Clarka w opinii piszącego te słowa jest zasadniczo trafna” (s. 314). Stigler nie zdaje sobie sprawy, że mityczny, abstrakcyjny fundusz, który sam się powiela, nie pozostawia miejsca dla przedsiębiorców, ponieważ wszystkie zdarzenia gospodarcze niezmiennie powtarzają się wciąż na nowo. W rzeczywistości jednak kapitał utrzymuje swoją zdolność produkcyjną tylko dzięki konkretnym ludzkim działaniom związanym z wszystkimi aspektami inwestycji, deprecjacji i konsumpcji konkretnych dóbr kapitałowych. Takie przedsiębiorcze działania mogą być owocne, lecz również są podatne na błąd.

Böhm-Bawerk przestrzegają, że przyjęcie takiej koncepcji musi doprowadzić do poważnych błędów w dalszym rozwoju teorii ekonomii<sup>11</sup>.

Wiele lat po Böhm-Bawerku Fritz Machlup, również Austriak, sformułował ostrą krytykę teorii Clarka–Knighta, stwierdzając w konkluzji:

zawsze był i jest wybór pomiędzy utrzymywaniem, zwiększaniem i konsumowaniem kapitału. Minione zaś i „obecne” doświadczenia mówią nam, że decyzja na korzyść konsumpcji kapitału żadną miarą nie jest niemożliwa ani nieprawdopodobna. Kapitał niekoniecznie jest wieczny<sup>12</sup>.

<sup>11</sup> Eugen von Böhm-Bawerk, *Professor Clark's Views on the Genesis of Capital*, „Quarterly Journal of Economics” IX, 1895, s. 113–131, przedruk w: Kirzner (red.), *Classics in Austrian Economics*, t. 1, s. 131–143. Böhm-Bawerk z ogromną dalekowzrocznością przewidział na przykład, że gdyby statyczny model Clarka miał zyskać powszechną akceptację, odżyłyby dawno już zdyskredytowane doktryny podkonsumpcji. Dobrym przykładem jest tu keynesizm, który w pewnym sensie wyrósł z neoklasycznych teorii Marshalla: „Jeśli ktoś zgadza się z profesorem Clarkiem co do takiego ujęcia tej kwestii, to twierdzenie, że kapitał nie zostaje skonsumowany, okazuje się kolejną nieprecyzyjną, błyskotliwą figurą retoryczną, której wcale nie wolno brać literalnie. Każdy, kto potraktuje ją dosłownie, popełni poważny błąd, który w nauce wystąpił już w przeszłości. Mam tu na myśli znaną i w swoim czasie szeroko upowszechnioną doktrynę, że oszczędność to zło społeczne i że klasa rozrzutników to przydatny czynnik gospodarki społecznej, ponieważ to, co jest zaoszczędzone, nie zostaje wydane, toteż producenci nie mogą znaleźć rynku” (Böhm-Bawerk, cytowane w: Kirzner (red.), *Classics in Austrian Economics*, t. 1, s. 137). Do tego samego wniosku dochodzi Mises, gdy ostro krytykuje Knighta za jego odwoływanie się do „szłudnych pojęć, takich jak «wieczno-trwały charakter» przedmiotów użytecznych. Tak czy inaczej, ich teorie mają służyć uzasadnieniu doktryny, która za wszelkie kłopoty wini nadmierne oszczędzanie i podkonsumpcję, a jako panaceum proponuje wydawanie” (*Ludzkie działanie*, s. 715–716). Dalsza krytyka Böhm-Bawerka pod adresem Clarka pojawia się głównie w jego esejach: *Capital and Interest Once More*, „Quarterly Journal of Economics”, listopad 1906, luty 1907, zwł. s. 269, 277, 280–282, oraz *The Nature of Capital: A Rejoinder*, „Quarterly Journal of Economics”, listopad 1907, a także w cytowanej już pracy *Capital and Interest*. Co więcej, to, że koncepcja „przeciętnego okresu produkcji” Böhm-Bawerka była chybiona, co orzekli Menger, Mises, Hayek i inni, żadną miarą nie usprawiedliwia mitycznej koncepcji kapitału proponowanej przez Clarka i Knighta. Ekonomiści szkoły austriackiej jednogłośnie przyznali, że Böhm-Bawerk potknął się, wprowadzając do swej analizy (nieistniejący) „przeciętny okres produkcji”, ponieważ teorię kapitału można łatwo zbudować w ujęciu przyszłościowym, a mianowicie uwzględniając dokonywane przez podmioty subiektywne oszacowania czasu trwania ich przyszłych działań. Hayek stwierdza wręcz: „Profesor Knight zdaje się utrzymywać, że wyeksponowanie niejednoznaczności i niespójności związanych z koncepcją przeciętnego okresu inwestycji pozwala usunąć z teorii kapitału pojęcie czasu. Tak jednak nie jest. Wystarczy w ogólności powiedzieć, że okres inwestycji niektórych czynników został wydłużony, natomiast wszystkich innych pozostał bez zmian” (Hayek, *The Mythology of Capital*, „Quarterly Journal of Economics”, luty 1936, s. 206).

<sup>12</sup> Fritz Machlup, *Professor Knight and the „Period of Production”*, s. 580, przedruk w: Israel M. Kirzner (red.), *Classics in Austrian Economics*, t. 2, rozdz. 20, s. 275–315.

Także Hayek, zdając sobie sprawę z tego, że spór między tymi dwoma stanowiskami nie jest bezsensowny i że polega na zderzeniu dwóch radykalnie rozbieżnych koncepcji ekonomii (subiektywizmu i obiektywizmu opartej na ogólnej równowadze), zdecydowanie krytykował stanowisko Clarka i Knighta, które – jak uważał – wynika z następującego zasadniczego błędu:

Tą podstawową pomyłką – jeśli można nazwać pomyłką podstawienie pozbawionego sensu stwierdzenia w miejsce rozwiązania problemu – jest idea kapitału jako funduszu, który utrzymuje się automatycznie, co w konsekwencji oznacza, że kiedy tylko pewna wielkość kapitału zostaje stworzona, konieczność jej reprodukcji nie stanowi żadnego problemu gospodarczego<sup>13</sup>.

Hayek podkreśla, że debata dotycząca natury kapitału nie ma charakteru wyłącznie terminologicznego. Przeciwnie, wskazuje z naciskiem, że mityczna koncepcja kapitału jako samopodtrzymującego się funduszu w „procesie” produkcji, który zupełnie nie uwzględnia czasu, uniemożliwia nawet swoim zwolennikom, ogólnie rzecz biorąc, rozpoznanie ważnych, konkretnych zagadnień ekonomicznych. W szczególności zaś nie pozwala im dostrzec zmian struktury produkcji wynikających ze zmian poziomu dobrowolnych oszczędności oraz wpływu ekspansji kredytowej na strukturę produkcji. Innymi słowy, mityczna koncepcja kapitału uniemożliwia swoim zwolennikom zrozumienie ścisłych związków pomiędzy aspektami *mikroekonomii* i *makroekonomii*, ponieważ stanowią go właśnie międzyokresowe plany kreatywnych przedsiębiorców, którzy z definicji są wyłączeni z modelu systemu gospodarczego Walrasa, który to model Clark i Knight włączają do swojej teorii kapitału<sup>14</sup>.

Do dyskusji tej włączył się później Ludwig von Mises, okazując dezaprobatę dla „złudnych pojęć, takich jak «wiecznotrwały charakter» przedmiotów użytecznych”<sup>15</sup>. Mises zgadza się z poglądami Böhm-Bawerka<sup>16</sup>, kiedy wskazuje, że pojęcia takie służą ostatecznie uzasadnieniu doktryn opartych

---

<sup>13</sup> F. A. Hayek, *The Mythology of Capital*, „Quarterly Journal of Economics”, luty 1936, s. 203. Kilka lat później Hayek dodał: „Obawiam się, że, z całym szacunkiem należnym profesorowi Knightowi, nie mogę przyjąć tego poglądu poważnie, ponieważ nie potrafię przypisać żadnego znaczenia temu mistycznemu «funduszowi», i stąd też nie mogę traktować tego poglądu jako poważnego rywala koncepcji tutaj przyjętej” (Hayek, *The Pure Theory of Capital*, s. 94).

<sup>14</sup> Negatywne konsekwencje lekceważenia czynnika czasu i etapów każdego procesu działania, Hayek podkreślał już w 1928 r., kiedy wskazywał: „staje się oczywiste, że zwyczajowe abstrahowanie od czasu wyrządza pewną szkodę aktualnemu stanowi rzeczy, co nasuwa poważne wątpliwości co do użyteczności osiągniętych w ten sposób wyników” (F. A. Hayek, *Intertemporal Price Equilibrium and Movements in the Value of Money* pierwotnie publikacja w języku niemieckim jako rozdz. 4 książki *Money, Capital and Fluctuations*, s. 72).

<sup>15</sup> Mises, *Ludzkie działanie*, s. 715.

<sup>16</sup> Zob. przyp. 11.

na micie „podkonsumpcji” i na rzekomym „paradoksie oszczędzania”, stanowiąc teoretyczne uzasadnienie polityki stymulowania wzrostu konsumpcji kosztem oszczędności. Mises wyjaśnia, że terażniejsza struktura dóbr kapitałowych jest wynikiem konkretnych decyzji podejmowanych w przeszłości przez przedsiębiorców, którzy w pewnych sytuacjach zamierzali inwestować w określone dobra kapitałowe, w innych zaś wymieniać je lub zmieniać ich układ, a w jeszcze innych nawet rezygnować z wyprodukowanych już dóbr kapitałowych, czyli konsumować je. A więc „jesteśmy bogatsi od poprzednich pokoleń, ponieważ dysponujemy zgromadzonymi przez nie dobrami kapitałowymi”<sup>17</sup>. Okazuje się, choć trudno w to uwierzyć, że ta zasada teoretyczna i inne, równie oczywiste, muszą się dopiero ugruntować.

Israel M. Kirzner w swojej nowszej książce *An Essay on Capital* podkreśla, że koncepcja kapitału Clarka i Knighta wyklucza udział decyzji przedsiębiorcy w procesie produkcji. Różne *plany* jednostek w związku z konkretnymi dobrami kapitałowymi, które zamierzają one wytworzyć i wykorzystać w procesach produkcyjnych, nie są tu nawet rozważane. Krótko mówiąc, Clark i Knight zakładają, że zdarzenia toczą się „same z siebie” i że przyszłość jest obiektywnie dana, pojawia się zgodnie z ustalonym schematem i nie podlega wpływowi mikroekonomicznych działań i decyzji poszczególnych podmiotów, które te działania i decyzje uważają za coś z góry określonego. Kirzner stwierdza, że taki pogląd Clarka i Knighta lekceważy „planowy charakter utrzymywania dóbr kapitałowych”, i dodaje, że ich model wymaga przyjęcia koncepcji, zgodnie z którą

przyszłość zatroszczy się o siebie, jeśli tylko obecne „źródła” przyszłych strumieni produkcji będą odpowiednio utrzymywane. (...) Ujęcie Knighta doskonale pokazuje, jak to mylące i nieprzydatne pojęcie „automatyczności” zostało rozwinięte w wyczerpującą i spójną teorię kapitału<sup>18</sup>.

### Krytyka mechanistycznej monetarystycznej wersji ilościowej teorii pieniądza

Monetaryści nie tylko nie dostrzegają roli, jaką w strukturze produkcji gospodarki pełnią czas i etapy produkcji. Przyjmują ponadto *mechanistyczną* wersję ilościowej teorii pieniądza, wersję, która jest oparta na równaniu rzekomo wykazującym *bezpośredni* związek przyczynowy pomiędzy całkowitą ilością pieniądza w obiegu, „ogólnym poziomem” cen i całkowitą produkcją. Równanie to przedstawia się następująco:

$$MV = PT$$

<sup>17</sup> Mises, *Ludzkie działanie*, s. 419.

<sup>18</sup> Kirzner, *An Essay on Capital*, s. 63, wyróżnienia kursywą usunięto.

gdzie  $M$  oznacza ilość pieniądza,  $V$  – „szybkość obiegu” (ile przeciętnie razy jednostka pieniężna przechodzi z rąk do rąk w określonym czasie),  $P$  – ogólny poziom cen oraz  $T$  – „zagregowaną” wielkość wszystkich dóbr i usług wymienianych w ciągu roku<sup>19</sup>.

Zakładając, że „szybkość obiegu” pieniądza pozostaje stosunkowo niezmienna w czasie, a produkt narodowy brutto dąży do produktu potencjalnego przy „pełnym zatrudnieniu”, monetaryści uważają, że pieniądz jest na dłuższą metę *neutralny*, toteż ekspansja podaży pieniądza ( $M$ ) wywołuje w zasadzie *proporcjonalny* wzrost odpowiedniego ogólnego poziomu cen. Innymi słowy, chociaż w ujęciu nominalnym dochody z różnych czynników oraz ceny dóbr produkcyjnych i konsumpcyjnych mogą wzrosnąć o ten sam procent co podaż pieniądza, to w ujęciu realnym pozostają z upływem czasu takie same. Stąd też monetaryści uważają, że inflacja jest zjawiskiem pieniężnym wpływającym na wszystkie sektory gospodarki *jednolicie i proporcjonalnie*, a zatem nie zakłóca ani nie zaburza koordynacji w obrębie struktury etapów produkcji. Jest rzeczą oczywistą, że punkt widzenia monetarystów jest czysto „makroekonomiczny” i że lekceważy mikroekonomiczne skutki wzrostu zasobu pieniądza dla struktury produkcji. Jak widzieliśmy w poprzednim podrozdziale, ujęcie to jest konsekwencją braku teorii kapitału, która uwzględniałaby czynnik czasu.

Teoretyczne trudności monetaryzmu ilustruje stanowisko angielskiego ekonomisty r. G. Hawtreya, głównego przedstawiciela szkoły monetarystycznej w początkach XX wieku. W swej recenzji z opublikowanej w 1931

<sup>19</sup> Jest to wersja transakcyjna równania wymiany. Według Irvinga Fishera (*The Purchasing Power of Money: Its Determination and Relation to Credit Interest and Crises*, Macmillan, New York 1911, 1925, s. 48 wyd. z 1925) lewą stronę równania można również podzielić na dwie części,  $MV$  i  $M'V'$ , gdzie  $M'$  i  $V'$  opisują odpowiednio podaż i szybkość obiegu pieniądza w odniesieniu do depozytów bankowych:

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

Zaproponowano również wersję równania wymiany w ujęciu rachunku dochodu narodowego. W tym przypadku  $T$  odpowiada jakiemuś miernikowi „realnego” dochodu narodowego (na przykład „realnemu” produktowi narodowemu brutto), który – jak wiemy – obejmuje jedynie dobra i usługi konsumpcyjne oraz *końcowe* dobra kapitałowe (zob. np. Samuelson, Nordhaus, *Economics*). Wersja ta jest szczególnie błędna, ponieważ wyłącza wszystkie produkty z pośrednich etapów struktury produkcji, a więc produkty, *które również wymienia się na jednostki zasobu pieniądza  $M$* . Równanie to po prostu przeszło dwukrotnie prawdziwą, realną wartość  $T$ , na którą  $MV$  ma wpływać. Wreszcie wersja Cambridge salda gotówkowego wygląda następująco:

$$M = kPT$$

gdzie  $M$  oznacza zasób pieniądza (choć może być również interpretowane jako *pożądane* saldo gotówkowe), natomiast  $PT$  jest miernikiem dochodu narodowego. Zob. Milton Friedman, *Quantity Theory of Money*, w: *The New Palgrave: A Dictionary of Economics*, t. 4, zwł. s. 4–7.

roku książki Hayeka *Prices and Production* Hawtrey wyznał, że nie potrafi zrozumieć tej pracy. Aby pojąć to stwierdzenie, trzeba uwzględnić fakt, że metoda Hayeka zakłada z góry pewną teorię kapitału, monetarystom natomiast brakuje takiej teorii i dlatego nie potrafią uchwycić wpływu ekspansji kredytowej na strukturę produkcji<sup>20</sup>. Hawtrey twierdzi dalej, wbrew wszelkim świadectwom empirycznym, że pierwszą oznaką depresji jest zmniejszenie się sprzedaży w sektorze końcowych dóbr konsumpcyjnych, pomijając w ten sposób fakt, iż zawsze wcześniej dochodzi do znacznie ostrzejszego spadku cen dóbr kapitałowych. A więc zachodzące w cyklu fluktuacje cen dóbr konsumpcyjnych są stosunkowo niewielkie w porównaniu z cenami dóbr kapitałowych wytworzonych na etapach najdalszych od konsumpcji. Co więcej, Hawtrey w zgodzie ze swym monetarystycznym stanowiskiem uważa, że ekspansja kredytowa wywołuje nadwyżkę popytu pieniężnego, która *jednolicie* rozkłada się na wszystkie dobra i usługi dostępne w społeczeństwie<sup>21</sup>.

W bliższych nam czasach również inni monetaryści nie dysponowali odpowiednią teorią kapitału, wskutek czego z takim samym jak Hawtrey niezrozumieniem odnosili się do badań nad wpływem ekspansji pieniężnej na strukturę produkcji. Milton Friedman i Anna J. Schwartz, rozważając możliwy wpływ pieniądza na strukturę produkcji, stwierdzają:

---

<sup>20</sup> Hawtrey stwierdził dosłownie, że książka Hayeka jest „tak trudna i niejasna, że nie da się jej zrozumieć” (zob. R. G. Hawtrey, *Review of Hayek's „Prices and Production”*, „*Economica*” 12, 1932, s. 119–125). Hawtrey był urzędnikiem brytyjskiego ministerstwa finansów i monetarystą, który w latach 30. rywalizował z Keynesem o pozycję i wpływ na politykę gospodarczą rządu. Austriacka teoria cyklu nawet dziś wprawia monetarystów w zakłopotanie. Współcześni monetaryści wciąż powtarzają dowcip Hawtreya; na przykład Allan Meltzer o książce Hayeka *Prices and Production* wyraził się następująco: „Książka *Prices and Production* jest niejasna i niezrozumiała. Na szczęście dla nas wszystkich oraz dla ekonomii politycznej i nauk społecznych Hayek nie poświęcił życia na próby wyjaśnienia, do czego właściwie zmierzała” (Allan Meltzer, *Comments on Centi and O'Driscoll*, referat przedstawiony podczas zebrania ogólnego Mont Pèlerin Society, które odbyło się w Cannes 25–20 września 1994 r., s. 1).

<sup>21</sup> R. G. Hawtrey, *Capital and Employment*, Longmans Green, London 1937, s. 250. Wnikliwą krytykę Hawtreya przeprowadza Hayek w recenzji z jego książki *Great Depression and the Way Out*; recenzja ta ukazała się w „*Economica*” 12, 1932, s. 126–127. W tym samym roku Hayek napisał artykuł *Das Schicksal der Goldwährung*, „*Deutsche Volkswirt*” nr 20, luty 1932, s. 642–645, oraz nr 21, s. 677–681; przekład angielski ukazał się pod tytułem *The Fate of the Gold Standard* jako rozdz. 5 książki *Money, Capital and Fluctuations*, s. 118–135. W pracy tej ostro krytykuje Hawtreya oraz Keynesa jako głównych architektów i obrońców programu stabilizacji jednostki pieniężnej. Według Hayeka taki program oparty na ekspansji kredytowej i wdrażany w środowisku rosnącej produktywności nieuchronnie spowoduje głębokie zaburzenie koordynacji w strukturze produkcji i poważną recesję. W konkluzji Hayek stwierdza: „Wydaje się, że p. Hawtrey zalicza się do wspomnianych wyżej teoretyków stabilizacji, których wpływom można przypisać fakt, że szefowie banków centralnych są gotowi bardziej niż kiedykolwiek odchodzić od zasad działania tradycyjnie przestrzeganych przez te banki” (Hayek, *Money, Capital and Fluctuations*, s. 120).

Mamy niewielkie zaufanie do naszej wiedzy o mechanizmie transmisji, pomijając jego ujęcie tak szerokie i niejednoznaczne, że staje się raczej impresjonistycznym obrazem niż inżynierskim schematem<sup>22</sup>.

Jest zaskakujące poza tym, że autorzy ci utrzymują, iż nie ma żadnych empirycznych dowodów na poparcie tezy o nieregularnym wpływie ekspansji kredytowej na strukturę produkcji. Oznacza to, że ignorują nie tylko przedstawioną tu szczegółowo analizę teoretyczną, ale także omówione w poprzednim rozdziale różne badania empiryczne. Badania te wskazują na *typowe*, empirycznie stwierdzane zjawiska odpowiadające zasadniczo temu, co obserwuje się we wszystkich cyklach od najdawniejszych czasów.

Friedrich A. Hayek stwierdził, że jego

główne zastrzeżenie wobec teorii [monetarystycznej] dotyczy tego, że jako tak zwana „makroteoria” zwraca uwagę jedynie na wpływ zmian ilości pieniądza na ogólny poziom cen, a nie na ich skutki w obrębie struktury względnych cen. W konsekwencji lekceważy na ogół skutki inflacji, które wydają mi się najszkodliwsze: powodowane przez nią błędne ukierunkowanie zasobów oraz bezrobocie, jakie z niego ostatecznie wynika<sup>23</sup>.

Łatwo zrozumieć, dlaczego teoria tego rodzaju, jak wyznawana przez monetarystów, zbudowana w ujęciu ściśle makroekonomicznym, bez żadnej analizy fundamentalnych czynników mikroekonomicznych, musi lekceważyć nie tylko skutki ekspansji kredytowej dla struktury produkcji, ale także wpływ fluktuacji „ogólnego poziomu cen” na strukturę cen *względnych*<sup>24</sup>. Fluktuacje kredytu, zamiast po prostu podnosić lub obniżać ogólny

---

<sup>22</sup> Zob. Milton Friedman, *The Optimum Quantity of Money and Other Essays*, Aldine, Chicago 1979, s. 122; Milton Friedman, Anna J. Schwartz, *Monetary Trends in the United States and United Kingdom: Their Relation to Income, Prices and Interest Rates, 1867–1975*, University of Chicago Press, Chicago 1982, zwł. s. 26–27, 30–31. Wzmianka o „inżynierii” i „mechanizmie transmisji” zdradza mocne scjentystyczne sympatie obojga autorów.

<sup>23</sup> Hayek, *New Studies in Philosophy, Politics, Economics and the History of Ideas*, s. 215. Fritz Machlup pod koniec życia wypowiedział się w tej samej sprawie następująco: „Nie wiem, dlaczego człowiek tak inteligentny jak Milton Friedman nie kładzie większego nacisku na względne ceny, względne koszty, nawet w okresach inflacji” (Joseph T. Salerno, Richard M. Ebeling, *An Interview with Professor Fritz Machlup*, „Austrian Economic Newsletter” 3, nr 1, lato 1980, s. 12).

<sup>24</sup> „Główny błąd starej teorii ilościowej oraz równania wymiany sformułowanego przez ekonomistów matematycznych polega na tym, że zlekceważyli to podstawowe zagadnienie. Zmiany w podaży pieniądza muszą doprowadzić również do zmian innych danych. Różnice między systemem rynkowym przed napływem lub odpływem pewnej ilości pieniądza i tym systemem po takim napływie lub odpływie nie sprowadzają się do tego, że wzrosły lub zmalały zasoby gotówkowe jednostek oraz ceny. Pojawiają się również zmiany we wzajemnych stosunkach wymiany między różnymi towarami

poziom cen, powodują „rewolucję”, która wpływa na wszystkie względne ceny i ostatecznie doprowadza do kryzysu polegającego na nagromadzeniu błędnych inwestycji i recesję. Nieostrzeganie tego przez monetarystów doprowadziło amerykańskiego ekonomistę Benjamin M. Andersona do twierdzenia, że podstawową wadą ilościowej teorii pieniądza jest to, iż ukrywa ona przed badaczem fundamentalne zjawiska mikroekonomiczne wywoływane zmianami ogólnego poziomu cen. Monetarysty istotnie zadowalają się równaniem wymiany teorii ilościowej, uznając, że właściwie opisuje ono wszystkie ważne zjawiska, stąd dalsza analiza mikroekonomiczna jest zbędna<sup>25</sup>.

Wszystko to uwidacznia, że monetarysty nie dysponują zadowalającą teorią cykli koniunkturalnych i są przekonani, że przyczynę kryzysów i depresji stanowi po prostu „kurczenie się pieniądza”. Jest to diagnoza naiwna i powierzchowna, która myli przyczynę ze skutkiem. Jak wiemy, do kryzysów gospodarczych dochodzi wtedy, gdy najpierw ekspansja kredytowa i inflacja zniekształcają strukturę produkcji w pewnym złożonym procesie, który *potem* przejawia się w kryzysie, niedoborze pieniądza i recesji. Przypisywać kryzys kurczeniu się pieniądza to jak przypisywać odrę gorączkę i wysypkę, które jej towarzyszą. Takie wyjaśnienie cyklu można oprzeć jedynie na scjentyistycznej, ultraempirycznej metodologii makroekonomii monetarystycznej, a więc podać w ujęciu, któremu brakuje czasowej teorii kapitału<sup>26</sup>.

Monetarysty nie tylko nie potrafią wyjaśniać recesji gospodarczych inaczej niż przez odwołanie się do skutków kurczenia się pieniądza<sup>27</sup>; nie zdo-

---

i usługami. Gdybyśmy mieli je opisać przy użyciu metafory, to trafne byłoby nazwanie ich cenową rewolucją, a nie odwołanie się do mylącej przenośni podnoszenia się lub opadania «poziomu cen»” (Mises, *Ludzkie działanie*, s. 352).

<sup>25</sup> „Wzór teoretyków ilościowych to powtarzanie w kółko: pieniądz, kredyt i ceny. Takie wyjaśnienie rozwiązuje problem, więc dalsze badania i dociekania były zbędne, toteż zaniechaliby ich wszyscy, którzy uwierzyli w tę teorię. Jedną z wielkich słabości ilościowej teorii pieniądza jest skłonność do ograniczania badań nad fundamentalnymi czynnikami działalności gospodarczej”. Anderson konkluduje: „Ilościowa teoria pieniądza jest nietrafna. (...) Nie możemy przyjąć ogólnej teorii zasadniczo pieniężnej ani w odniesieniu do poziomu cen towarów, ani w odniesieniu do zmian zachodzących w cyklu koniunkturalnym” (Anderson, *Economics and the Public Welfare*, s. 70–71).

<sup>26</sup> Hiszpański monetarysta Pedro Schwartz stwierdził kiedyś: „Nie istnieje potwierdzona teoria cykli; jest to zjawisko, którego po prostu nie rozumiemy. Kiedy jednak pieniądz staje się elastyczny, a ekspansje i recesje odbierają nam mowę, łatwo zrozumieć, dlaczego my, makroekonomiści, straciliśmy popularność” (Pedro Schwartz, *Macro y Micro*, „Cinco Días”, 12 kwietnia 1993, s. 3). Szkoda, że wpływ „elastyczności” kredytu na realną gospodarkę wciąż wprawia monetarystów w oszołomienie i że nadal uporczywie lekceważą oni austriacką teorię cykli koniunkturalnych, która nie tylko całkowicie *integruje* aspekty „mikro” i „makro” ekonomii, ale również wyjaśnia, w jaki sposób ekspansja kredytowa, wynik bankowości opartej na rezerwie cząstkowej, niezmiennie wywołuje (w ujęciu mikroekonomicznym) powszechną błędną alokację zasobów, nieuchronnie prowadzącą do recesji makroekonomicznej.

<sup>27</sup> Zob. np. Leland Yeager, *The Fluttering Veil: Essays on Monetary Disequilibrium*, red. George Selgin, Liberty Fund, Indianapolis (Indiana) 1997.

łali również przedstawić żadnego przekonującego argumentu teoretycznego przeciw austriackiej teorii cykli – ignorowali ją po prostu lub, jak Friedman, wspominali o niej jedynie mimochodem, niezgodnie z prawdą wskazując, że brakuje jej podstaw „empirycznych”. Na przykład ostatnio David Laidler krytykując austriacką teorię cykli, nie widział innego wyjścia, jak tylko sięgnąć do starych, zużytych argumentów Keynesowskich ogniskujących się na rzekomo zdrowym oddziaływaniu efektywnego popytu na dochód realny. Podstawowa myśl jest tu następująca: wzrost efektywnego popytu miałby ostatecznie doprowadzić do wzrostu dochodu, i tym samym również oszczędności, toteż sztuczne wydłużenie struktury produkcji oparte na ekspansji kredytowej można by utrzymywać w nieskończoność, a proces błędnej alokacji zasobów niekoniecznie musiałby się zakończyć recesją<sup>28</sup>. Zasadniczy błąd argumentacji Laidlera został wyraźnie wyeksponowany już w 1941 roku przez Hayeka, który wyjaśnił, że *jedyna* możliwość utrzymywania bez recesji procesów produkcyjnych finansowanych przez ekspansję kredytową wymagałaby od podmiotów gospodarczych, aby oszczędzały *cały* nowy dochód pieniężny wytworzony przez banki i wykorzystywały do finansowania tych procesów. Austriacka teoria cyklu sugeruje, że cykle pojawiają się wtedy, kiedy właściciele dóbr kapitałowych i pierwotnych środków produkcji wydają na dobra i usługi konsumpcyjne *jakąkolwiek część* nowego dochodu pieniężnego (wytworzanego przez banki w formie pożyczek i docierającego do struktury produkcji). A więc wydanie jakiejś jego części na konsumpcję, do czego z pewnością zawsze dochodzi, wystarcza już, aby wyzwolnić znane nam procesy mikroekonomiczne nieodwołalnie prowadzące do kryzysu i recesji. Hayek ujmuje to następująco:

Aby wykazać poprawność naszej analizy, wystarczy zauważyć, że w przypadku, kiedy dochody zwiększają się w wyniku inwestycji, część dodatkowych dochodów wydawana na dobra konsumpcyjne w dowolnym okresie była większa od przypadającego na nowe inwestycje wzrostu produkcji dóbr konsumpcyjnych w tym samym okresie. Nie ma zaś oczywiście żadnego powodu, aby oczekiwać, że nowy dochód zostanie zaoszczędzony więcej niż w części, i to z pewnością nie w takiej jak dochód nowo zainwestowany, ponieważ oznaczałoby to, że należałoby zaoszczędzić praktycznie wszystkie dochody uzyskane z nowych inwestycji<sup>29</sup>.

<sup>28</sup> „Banałem jest dziś stwierdzenie, że skoro oszczędności zależą od dochodu realnego, ten zaś może się zmieniać, to zmiany stopy inwestycji wywołane m.in. przez kreację kredytu doprowadzą do zmian poziomu dochodu realnego, a tym samym stopy dobrowolnych oszczędności; jest to integralna część mechanizmów przywracających równowagę pomiędzy wyborami niejednoczesnymi” (David Laidler, *Hayek on Neutral Money and the Cycle*, w: M. Colonna, H. Hagemann (red.), *Money and Business Cycles: The Economics of F. A. Hayek*, t. 1, s. 19).

<sup>29</sup> Innymi słowy, byłoby konieczne, aby podmioty gospodarcze zaoszczędzały *cały* dochód pieniężny odpowiadający zacienionemu obszarowi na wykresie V-6, który uka-

Ciekawe, że David Laidler, jeden z najbardziej dziś prominentnych monetarystów, w bezowocnej próbie krytyki austriackiej teorii cykli musi uciec się do argumentów Keynesowskich. Jednak trafnie stwierdza, że z punktu widzenia teorii austriackiej różnice pomiędzy monetarystami a keynesistami są zupełnie błahe i na ogół pozorne, ponieważ obie grupy posługują się w swoich analizach bardzo podobnymi metodologiami „makroekonomicznymi”<sup>30</sup>.

Powyzsze refleksje na temat monetaryzmu (jego braku teorii kapitału oraz przyjmowania schematu makroekonomicznego maskującego zagadnienia rzeczywistości ważne) należy dopełnić krytyką równania wymiany  $MV = PT$ , na którym monetarzyści opierają się odkąd Irving Fisher przedstawił je w swojej książce *The Purchasing Power of Money*<sup>31</sup>. Oczywiście to

---

zuje część struktury produkcji wydłużoną i poszerzoną w wyniku ekspansji kredytowej. Łatwo zrozumieć, że w rzeczywistości zdarzenie takie jest niemal niemożliwe. Cytowany powyżej fragment pochodzi z *The Pure Theory of Capital*, s. 394. Krótko mówiąc, ekspansja kredytowa wywołuje *niedostosowanie* zachowań różnych podmiotów produkcyjnych, a jedynym na to sposobem jest zwiększenie się dobrowolnych oszczędności i zmniejszenie sztucznie wydłużonych inwestycji, aż między oboma elementami zostaną przywrócone odpowiednie proporcje. Lachmann formułuje to wymownie: „Austriackie remedium – zwiększenie dobrowolnych oszczędności – jest równoznaczne po prostu ze *zmianą danych*, która przekształca dane początkowo czysto urojone – zyski oczekiwane przez przedsiębiorców zwiedzionych niską stopą procentową – w dane realne” (Lachmann, *On Crisis and Adjustment*, „Review of Economics and Statistics”, maj 1939, s. 67).

<sup>30</sup> David Laidler, *The Golden Age of the Quantity Theory*, Philip Allan, New York 1991. Laidler stwierdza m.in.: „Sugeruję ogólniej, że różnice pomiędzy neoklasyczną a Keynesowską postawą wobec interwencji politycznej, zwłaszcza w dziedzinie pieniądza, są znacznie mniejsze, niż się powszechnie uważa. Ekonomisci, których prace analizowałem, nie traktują jako świętości żadnego konkretnego układu rozwiązań w sprawach pieniądza. Dla większości z nich szybkim testem pozwalającym oceniać dowolny system jest jego zdolność zapewniania stabilności poziomu cen, a tym samym, jak sądzą, również stabilności produkcji i zatrudnienia”. Następnie dodaje: „Późniejsze przyjęcie Keynesowskich doktryn w sprawie polityki również było naturalnym wynikiem traktowania wyboru instytucji gospodarczych jako wyboru politycznego, który należy podejmować na gruncie pragmatycznym” (s. 198). Książka Laidlera jest niezbędna, by zrozumieć współczesne doktryny monetarystyczne i ich ewolucję.

<sup>31</sup> Irving Fisher, *The Purchasing Power of Money*, zwł. s. 25 i nast. wydania z 1925 r. Mises, z właściwą sobie wnikliwością, wskazuje, że obrońcy ilościowej teorii pieniądza wyrządzili jej więcej szkód niż ich oponenti. Wynika to stąd, że znaczna większość obrońców tej teorii przyjęła mechanistyczne równanie wymiany, które w najlepszym razie jest zaledwie tautologią: sumy dochodów i wydatków we wszystkich transakcjach muszą być równe. Co więcej, starają się oni przedstawić wyczerpujące wyjaśnienie zjawisk gospodarczych, dodając ceny dóbr i usług wymienianych w różnych okresach i zakładając, że wartość jednostki pieniężnej jest determinowana, między innymi, „szybkością” obiegu pieniądza. Nie dostrzegają, że wartość pieniądza bierze się z odczuwanego przez ludzi subiektywnego pragnienia utrzymywania pewnych sald gotówkowych i koncentrują się wyłącznie na pojęciach zagregowanych i średnich, takich jak szybkość obiegu pieniądza, co sprawia wrażenie, że pieniądz spełnia swą funkcję tylko

„równanie wymiany” jest po prostu *ideogramem*, który dość niezręcznie przedstawia relację pomiędzy wzrostem podaży pieniądza a spadkiem jego siły nabywczej. Źródłem tego „wzoru” jest zwykła *tautologia*, stwierdzająca, że całkowita ilość pieniędzy *wydawanych* w transakcjach przeprowadzanych w systemie gospodarczym w pewnym okresie musi być identyczna z ilością pieniędzy *otrzymanych* w tych samych transakcjach, w tym samym okresie ( $MV = \sum pt$ ). Monetaryści jednak decydują się następnie na ryzykowny krok, kiedy zakładają, że drugą stroną równania można przedstawić jako  $PT$ , gdzie  $T$  jest absurdalnym „agregatem” wymagającym dodawania *niejednorodnych* ilości dóbr i usług wymienianych w ciągu pewnego okresu. Ten brak jednorodności sprawia, że nie da się obliczyć tej sumy<sup>32</sup>. Mises wskazuje również na absurdalność pojęcia „szybkości obiegu pieniądza”, definiowanej po prostu jako zmienna zależna od pozostałych, która jest konieczna, by między obiema stronami wzoru zachodziła równość. Pojęcie to nie ma żadnego sensu ekonomicznego, ponieważ nie jest możliwe, aby indywidualne podmioty gospodarcze działały wedle wskazań tego wzoru<sup>33</sup>.

wtedy, kiedy przeprowadza się transakcje, a nie gdy pozostaje „bezcenny” w postaci sald gotówkowych utrzymywanych przez podmioty gospodarcze. A jednak popyt podmiotów gospodarczych na pieniądź obejmuje zarówno utrzymywane przez nie bez przerwy salda gotówkowe, jak i dodatkowe kwoty, których potrzebują, gdy dokonują jakiejś transakcji. Tak więc pieniądź spełnia swą funkcję w obu przypadkach i zawsze ma właściciela; innymi słowy, jest włączony do salda gotówkowego jakiegoś podmiotu gospodarczego bez względu na to, czy podmiot ów *planuje* kiedyś w przyszłości zwiększyć lub zmniejszyć to saldo. Inną zasadniczą wadą równania wymiany jest według Misesa to, że ukrywa ono wpływ zmian ilości pieniądza na względne ceny oraz to, że nowy pieniądź dociera do systemu gospodarczego w bardzo konkretnych miejscach, zniekształcając strukturę produkcji i faworyzując pewne podmioty gospodarcze ze szkodą dla pozostałych. Zob. Ludwig von Mises, *The Position of Money Among Economic Goods*, tekst opublikowany pierwotnie w: Hans Mayer (red.), *Die Wirtschaftstheorie der Gegenwart*, Julius Springer, Wien 1932, t. 2, przełożony na język angielski przez Alberta H. Zlabingera, został opublikowany w: Richard M. Ebeling, *Money, Method, and the Market Process: Essays by Ludwig von Mises*, Kluwer Academic Publishers, Dordrecht (Holland) 1990, s. 55 i nast.

<sup>32</sup> Murray N. Rothbard twierdzi, że „ogólny poziom cen”  $P$  jest średnią ważoną cen dóbr różniących się ilością i jakością w czasie i przestrzeni, a mianownik ma odzwierciedlać sumę *niejednorodnych* wielkości wyrażonych w różnych jednostkach (całkowita produkcja za dany rok w ujęciu realnym). Przeprowadzoną przez Rothbarda błyskotliwą, wnikliwą analizę monetarystycznego równania wymiany można znaleźć w książce *Ekonomia wolnego rynku*, t. 3, s. 227–239.

<sup>33</sup> „Indywidualny podmiot gospodarczy nie może wykorzystać wzoru: całkowity wolumen transakcji podzielony przez szybkość obiegu” (Mises, *The Theory of Money and Credit*, s. 154). Pojęcie szybkości obiegu pieniądza ma sens tylko wtedy, gdy chcemy mierzyć ogólny poziom cen w pewnym okresie, co jest oczywiście absurdalne. Nie ma sensu rozważać ceny dóbr i usług w pewnym okresie, na przykład w ciągu roku, kiedy to ilość i jakość wyprodukowanych dóbr i usług ulegają zmianom, podobnie jak siła nabywcza jednostki pieniężnej. Z punktu widzenia jednostki ceny są określane w każdej transakcji, ilekroć pewna kwota pieniędzy przechodzi z rąk do rąk, toteż nie da się uchwycić „średniej szybkości obiegu”. Co więcej, ze „społecznego” punktu wi-

A więc to, że równanie wymiany monetarystów nie ma żadnego matematycznego ani ekonomicznego sensu, redukuje je co najwyżej do zwykłego ideogramu, które to pojęcie objaśnia *Shorter Oxford English Dictionary* jako „znak lub rysunek symbolizujący ideę jakiejś rzeczy bez wypowiedania jej nazwy, jak na przykład znaki chińskie itd.”<sup>34</sup>. Ideogram ten bezsprzecznie zawiera element prawdy o tyle, o ile odzwierciedla myśl, iż zmiany podaży pieniądza w rezultacie wpływają na jego siłę nabywczą (czyli na cenę jednostki pieniężnej w kategoriach każdego dobra i usługi). Niemniej wykorzystanie ideogramu jako rzekomej pomocy do wyjaśnienia procesów gospodarczych okazało się wysoce szkodliwe dla rozwoju myśli ekonomicznej, ponieważ uniemożliwia analizę zasadniczych czynników mikroekonomicznych, wymusza mechanistyczną interpretację relacji pomiędzy podażą pieniądza a ogólnym poziomem cen oraz, krótko mówiąc, maskuje rzeczywiste mikroekonomiczne skutki, jakie zmiany pieniężne wywołują w konkretnej strukturze produkcji. Wynikiem tego wszystkiego jest szkodliwa, fałszywa koncepcja neutralności pieniądza. Jednak już w 1912 roku Ludwig von Mises wykazał, że wzrost podaży pieniądza niezmiennie modyfikuje strukturę względnych cen dóbr i usług. Pomijając czysto hipotetyczny przypadek równomiernej dystrybucji nowego pieniądza na wszystkie podmioty gospodarcze, pieniądź ów zawsze jest wprowadzany do gospodarki stopniowo i w określonych punktach (poprzez wydatki publiczne, ekspansję kredytową lub odkrycie nowych złóż złota w określonych miejscach). Skoro tak, to niektórzy ludzie jako pierwsi otrzymują nowe jednostki pieniężne i mają szansę zakupu nowych dóbr i usług po cenach, które nie uległy jeszcze zmianie z powodu zwiększenia się ilości pieniądza. Rozpoczyna się w ten sposób proces *redystrybucji dochodu*, w którym ci, którzy w pierwszej kolejności otrzymują jednostki pieniężne, korzystają z tej sytuacji kosztem pozostałych podmiotów gospodarczych, zmuszonych kupować dobra i usługi po rosnących cenach, zanim jeszcze nowo stworzone jednostki pieniężne trafią do ich kieszeni. Ten proces redystrybucji dochodu nie tylko nieuchronnie zmienia „strukturę” skal wartości podmiotów gospodarczych, ale także ich wagę na rynku, co może prowadzić jedynie do zmian w społecznej strukturze względnych cen. Konkretno właściwości takich zmian w sytuacjach, w których wzrost ilości pieniądza wynika z ekspansji kredytowej, został szczegółowo omówiony w poprzednich rozdziałach<sup>35</sup>.

---

dzenia „ogólny poziom cen” możemy co najwyżej rozważać w *ustalonej chwili* (a nie w okresie), toteż „szybkość obiegu pieniądza” również w tym przypadku jest pojęciem zupełnie bezsensownym.

<sup>34</sup> *The Shorter Oxford English Dictionary*, wyd. 3, Oxford University Press, Oxford 1973, t. 1, s. 1016.

<sup>35</sup> Mises, *The Theory of Money and Credit*, s. 162 i nast. Mises konkluduje: „Ceny towarów po wzroście cen nie będą pozostawały do siebie w takich samych relacjach jak przed rozpoczęciem tego procesu; spadek siły nabywczej pieniądza nie będzie jednolity w przypadku różnych dóbr gospodarczych” (s. 163). Tę samą myśl wypowiedali przed

Za jaką polityką zapobiegania i przeciwdziałania kryzysom i recesjom gospodarczym opowiadają się właściwie monetaryści? Ograniczają się na ogół do zalecania środków leczących jedynie objawy kryzysów, a nie ich pierwotne przyczyny. Zalecają innymi słowy zwiększenie ilości pieniądza, czyli powrót do inflacji, po to by przeciwdziałać spadkowi ilości pieniądza, który w większym czy mniejszym stopniu zawsze następuje po kryzysie. Nie zdają sobie sprawy, że taka polityka makroekonomiczna utrudnia likwidację przedsięwzięć rozpoczętych w wyniku błędu, przedłuża recesję i może ostatecznie doprowadzić do stagflacji, fazy już przez nas analizowanej<sup>36</sup>. Jak wiemy, ekspansja nowych pożyczek w trakcie kryzysu może na dłuższą metę co najwyżej odraczać nieuniknione nadejście recesji, wskutek czego późniejsza korekta jest jeszcze głębsza. Hayek stwierdza całkiem wyraźnie:

Każda próba zwalczania kryzysu ekspansją kredytową będzie więc nie tylko zwykłym leczeniem objawów jako przyczyn, ale również może przedłużyć depresję, opóźniając nieuniknione realne dostosowania<sup>37</sup>.

I wreszcie niektórzy monetaryści proponują przyjęcie konstytucyjnej zasady, która ustalałaby z góry wzrost podaży pieniądza i „gwarantowała” stabilność pieniężną i rozwój gospodarczy. Plan ten jednak również nie zapobiegałby skutecznie kryzysom gospodarczym, gdyby nowe dawki pieniądza nadal wprowadzano do systemu za pomocą ekspansji kredytowej. Na dodatek zaś ilekroć wzrost ogólnej produktywności „wymagałby” zwiększonej ekspansji kredytowej w celu ustabilizowania siły nabywczej pieniądza, działanie to wyzwalałoby i intensyfikowało wszystkie procesy nieuchronnie prowadzące do błędów inwestycyjnych i kryzysów. Procesów tych monetaryści nie są w stanie zrozumieć z powodu oczywistych wad stosowanych przez nich makroekonomicznych narzędzi analitycznych<sup>38</sup>.

---

nim m.in. Cantillon, Hume i Thornton. Zob. np. *Of Money*, jeden z esejów Hume'a w jego *Essays*, s. 286 i nast. Hume przejął tę myśl od Cantillona, który jako pierwszy wyłożył ją w swojej pracy *Ogólne rozważania nad naturalnymi prawami handlu*, rozdz. VII, cz. II, tłum. Zawadzki W., Warszawa 1938.

<sup>36</sup> Hans F. Sennholz, *Pieniądze i wolność. Jak pozbyć się inflacji na zawsze*, tłum. K. J. Rzepa, London, 1991, s. 36-38. Sennholz wyjaśnia, że Friedmanowi brak prawdziwej teorii cyklu i że stara się on to ukryć, projektując politykę zmierzającą po prostu do wyrwania się z recesji środkami pieniężnymi bez uwzględniania jej przyczyn.

<sup>37</sup> F. A. Hayek, *A Rejoinder to Mr. Keynes*, „*Economica*” 11, nr 34, listopad 1931, s. 398-404, przedrukowane jako rozdz. 5 w: John Cunningham Wood, Ronald N. Woods (red.), *Friedrich A. Hayek: Critical Assessments*, t. 1, s. 82-83; zob. też *Contra Keynes and Cambridge*, s. 159-164.

<sup>38</sup> Zob. podrozdział 9 rozdziału VI (s. 320-325), gdzie przedstawiliśmy szkodliwe skutki polityki stabilizacji siły nabywczej pieniądza.

## Krótką uwagą w sprawie teorii racjonalnych oczekiwań

Przeprowadzoną tu analizę można również wykorzystać w celu sformułowania paru uwag na temat hipotezy racjonalnych oczekiwań oraz innych koncepcji nowej ekonomii klasycznej. Zgodnie z hipotezą racjonalnych oczekiwań podmioty gospodarcze formułują z reguły poprawne prognozy, opierając się na właściwym wykorzystaniu wszystkich istotnych informacji oraz wiedzy naukowej, której dostarcza teoria ekonomii. Zwolennicy tej hipotezy utrzymują, że podejmowane przez rząd próby oddziaływania na produkcję i zatrudnienie za pośrednictwem polityki pieniężnej i fiskalnej są bezowocne. Twierdzą więc, że w tym zakresie, w jakim podmioty gospodarcze przewidują konsekwencje tradycyjnych środków politycznych, środki te są nieskuteczne i nie mogą wpłynąć na produkcję i zatrudnienie<sup>39</sup>.

Ekonomiczna logika tych analitycznych rozważań nowej ekonomii klasycznej ma jednak poważne skazy. Z jednej strony musimy wziąć pod uwagę, że nie jest możliwe, aby podmioty gospodarcze dysponowały wszystkimi istotnymi informacjami zarówno o konkretnych okolicznościach aktualnego cyklu (wiedza praktyczna), jak i o teorii ekonomicznej najlepiej wyjaśniającej bieg zdarzeń (wiedza naukowa). Wynika to między innymi z braku jednomyslności co do tego, która teoria cyklu jest najbardziej uprawniona: choć przedstawione tu argumenty wskazują, że poprawne jest wyjaśnienie przedłożone przez austriacką teorię cyklu, to dopóki nie zaakceptuje jej cała wspólnota naukowa, dopóty nie możemy się spodziewać, iż wszystkie pozostałe podmioty gospodarcze uznają ją za zadowalające wyjaśnienie<sup>40</sup>. Co więcej, ekonomiczna teoria socjalizmu wykazała, że nie jest rzeczą możliwą, aby hipotetyczny oświecony dyktator-naukowiec uzyskał wszystkie *praktyczne* informacje dotyczące jego poddanych; dokładnie z tych samych powodów jest niemożliwe, aby każdy podmiot gospodarczy uzyskał wszystkie praktyczne informacje dotyczące jego współobywateli oraz całą wiedzę *naukową* dostępną w dowolnej chwili<sup>41</sup>.

---

<sup>39</sup> Wyjaśnienie ewolucji szkoły racjonalnych oczekiwań można znaleźć w książce Garrisona *Time and Money*, rozdz. 2, s. 15–30.

<sup>40</sup> Axel Leijonhufvud formułuje to wymownie: „Kiedy teoretycy nie są pewni, że rozumieją, albo nie mogą się zgodzić, należy wątpić, czy mamy prawo zakładać, iż rozumieją i zgadzają się podmioty z sektora prywatnego” (Axel Leijonhufvud, *What Would Keynes Have Thought of Rational Expectations?*, UCLA Department of Economics Discussion Paper No. 299, University of California, Los Angeles 1983, s. 5).

<sup>41</sup> Jest to argument analogiczny do tego, jaki wykorzystaliśmy w *Socialismo, cálculo económico y función empresarial* w celu wyjaśnienia teoretycznej niemożliwości socjalizmu. Rozumowanie to opiera się na radykalnym rozróżnieniu pomiędzy informacją czy wiedzą praktyczną (subiektywną) a informacją czy wiedzą naukową (obiektywną). Teoretycy racjonalnych oczekiwań popełniają więc błąd tego samego rodzaju co teoretycy neoklasycyści, którzy starali się udowodnić, że socjalizm jest możliwy. Jest tylko jedna różnica: nowi ekonomiści klasycyści, zamiast zakładać, że naukowiec czy dyktator może uzyskać wszystkie praktyczne informacje dotyczące jego poddanych, zaczynają od założenia, że sami obywatele są zdolni uzyskać wszystkie istotne informacje zarów-

Jednakowoż nawet jeśli na potrzeby argumentacji dopuścimy możliwość, że podmioty gospodarcze uzyskują istotne informacje i posługują się trafnym teoretycznym wyjaśnieniem cyklu (tak samo rozumiejąc zasadnicze elementy naszej teorii obiegu kredytu), to teoretycy „racjonalnych oczekiwań” wciąż nie mają racji, twierdząc, że polityka fiskalna i pieniężna rządu nie może przynieść żadnych realnych konsekwencji. Jest to najmocniejszy zarzut przeciw teorii racjonalnych oczekiwań. Nawet gdy przedsiębiorcy dysponują „doskonałą” wiedzą o nadchodzących zdarzeniach, nie mogą uniknąć skutków ekspansji kredytu, ponieważ motyw zysku nieuchronnie prowadzi ich do wykorzystywania nowo stworzonych pieniędzy. Nawet jeżeli rozumieją niebezpieczeństwa wydłużania struktury produkcji bez wsparcia w postaci realnych oszczędności, mogą łatwo osiągnąć wielkie zyski, zaciągając nowo stworzone pożyczki i inwestując środki w nowe projekty, *pod warunkiem, że zdołają na czas zaprzestać tych działań i sprzedać nowe dobra kapitałowe po wysokich cenach, zanim ich ceny rynkowe spadną, zapowiadając nadejście kryzysu*<sup>42</sup>. Zyski przedsiębiorców biorą się bowiem z wiedzy o konkretnych uwarunkowaniach czasu i miejsca, a przedsiębiorcy mogą łatwo odkryć poważne możliwości zysku w każdym historycznym

---

no *praktyczne* (dotyczące pozostałych podmiotów gospodarczych), jak i *naukowe* (dotyczące prawomocnych teorii ewolucji cyklu). Zob. Huerta de Soto, *Socialismo, cálculo económico y función empresarial*, s. 52–54, 87–110.

<sup>42</sup> W świetle tych rozważań nieco przesadna wydaje się następująca uwaga Ludwiga von Misesa z artykułu *Elastic Expectations in the Austrian Theory of the Trade Cycle*, „*Economica*”, sierpień 1943, s. 251–252: „Nauki monetarnej teorii cyklu koniunkturalnego są dziś tak dobrze znane nawet poza kręgiem ekonomistów, że naiwny optymizm, który inspirował przedsiębiorców w okresach boomu, ustąpił większemu jeszcze sceptycyzmowi. Może się zdarzyć, że w przyszłości przedsiębiorcy będą reagowali na ekspansję kredytową inaczej niż w przeszłości. Może się zdarzyć, że będą unikali wykorzystania łatwo dostępnego pieniądza w celu powiększenia swych operacji, ponieważ będą mieli w pamięci nieuchronny koniec boomu. Pewne oznaki zapowiadają taką zmianę. Jest jednak jeszcze zbyt wcześnie na stanowcze stwierdzenie”. Choć jest rzeczą oczywistą, że „poprawne” przewidywania w sprawie przyszłego biegu zdarzeń przyśpieszą ich nadejście i sprawią, że ekspansja kredytowa będzie mniej „skuteczna” niż w innych warunkach, to nawet jeśli przedsiębiorcy dysponują „doskonałą” wiedzą o typowych cechach cyklu, nie mogą zrezygnować z zysków, jakie na krótką metę przynosi im ekspansja kredytowa, zwłaszcza jeśli są przekonani, że zdołają ustalić odpowiedni czas na sprzedaż swoich dóbr kapitałowych, by uniknąć późniejszych strat. Zresztą sam Mises w *Ludzkim działaniu* przedstawia następujące wyjaśnienie: „Pojedynczy przedsiębiorca musiałby znać datę załamania wtedy, kiedy pozostali przedsiębiorcy byliby wciąż przekonani, że krach nastąpi później. Dzięki lepszej informacji mógłby tak pokierować swoimi sprawami, że wyszedłby z załamania bez strat. Gdyby datę końca boomu dało się wyliczyć według określonego wzoru, wszyscy przedsiębiorcy poznaliby ją jednocześnie. Ich próby dostosowania swoich działań do tej informacji skutkowałyby natychmiastowym wystąpieniem zjawisk charakterystycznych dla depresji. Żaden nie uniknąłby strat. *Gdyby dało się określić stan przyszłego rynku, przyszłość nie byłaby niepewna. Nie istniałoby zysk ani strata przedsiębiorcy.* Od ekonomistów oczekuje się czegoś, co przerasta możliwości zwykłych śmiertelników” (s. 734, wyróżnienia kursywą dodane przeze mnie).

procesie ekspansji kredytowej pomimo swojej teoretycznej wiedzy o procesach nieuchronnie prowadzących do depresji, etapu, co do którego mają prawo spodziewać się, że go unikną dzięki swojej ponadprzeciętnej wiedzy o tym, kiedy pojawią się pierwsze oznaki recesji. Podobną uwagę formułują Gerald P. O'Driscoll i Mario J. Rizzo:

Choć przedsiębiorcy rozumieją tę teorię na poziomie abstrakcyjnym (czyli makro), nie mogą przewidzieć dokładnych cech kolejnej cyklicznej ekspansji i kontrakcji. Oznacza to, że nie wiedzą, w jaki sposób swoiste aspekty jednego epizodu cyklu będą się różniły od poprzedniego takiego epizodu lub od „przeciętnego” cyklu. Brakuje im zdolności formułowania prognoz na poziomie mikro (...) nawet jeśli potrafią przewidzieć ogólną kolejność mających nastąpić zdarzeń. Przedsiębiorcy ci nie mają żadnego powodu, by wyrzekać się doraźnych zysków, jakie można osiągnąć w okresie inflacji. W końcu wszystkie zyski są oczywiście czysto doraźne. Każda zaś poszczególna szansa inwestycyjna niesie ze sobą pewne ryzyko. Przede wszystkim, inni przedsiębiorcy mogą być szybsi. A może tak wielu dostrzegło szansę, że kiedyś w przyszłości wystąpi przejściowa nadwyżka podaży<sup>43</sup>.

Teoretycy racjonalnych oczekiwań na dodatek wciąż nie rozumieją austriackiej teorii cyklu i brakuje im, podobnie jak monetarystom, odpowiedniej teorii kapitału. Nie dostrzegają w szczególności, w jaki sposób

---

<sup>43</sup> Gerald P. O'Driscoll, Mario J. Rizzo, *The Economics of Time and Ignorance*, s. 222. Krytyka teorii racjonalnych oczekiwań pojawia się także w artykule Geralda P. O'Driscolla *Rational Expectations, Politics and Stagflation*, opublikowanym jako rozdz. 7 książki: Mario J. Rizzo (red.), *Time, Uncertainty and Disequilibrium: Exploration of Austrian Themes*, Lexington Books, Lexington (Massachusetts) 1979, s. 153–176. W tym samym duchu Roger Garrison zauważał: „Pętle sprzężenia zwrotnego, wielorakie alternatywne nakłady, wielorakie możliwości wykorzystania produkcji (...) to komplikacje wykluczające zabezpieczenie się na wypadek kryzysu i spadku gospodarczego w stopniu dość powszechnym, by rzeczywiście zahamować proces prowadzący do kryzysu. Koncepcja, że przedsiębiorcy wiedzą o swoim położeniu dość, by zabezpieczyć się przed bankiem centralnym, jest po prostu niewiarygodna. Przeczy ona nieomal istnieniu problemu ekonomicznego, który dla swego rozwiązania wymaga procesu rynkowego” (Roger W. Garrison, *What About Expectations?: A Challenge to Austrian Theory*, referat przedstawiony podczas drugiej konferencji Austrian Scholars Conference, Mises Institute, Auburn (Alabama) 4–5 kwietnia 1997, manuskrypt przygotowywany do druku, s. 21; zob. też *Time and Money*, s. 15–30). Nasze stanowisko w sprawie teorii racjonalnych oczekiwań jest jednak jeszcze bardziej radykalne niż poglądy O'Driscolla i Rizza. Jak już stwierdziliśmy, nawet jeśli podmioty gospodarcze znają nie tylko typowy przebieg cyklu, ale również konkretne momenty i wartości, przy których następują najważniejsze zmiany, to wciąż będą skłonne przyjmować nowo stworzony pieniądz, aby zarobić na mnóstwie możliwości tworzenia zysku pojawiających się w całej strukturze dóbr kapitałowych, w miarę jak proces rynkowy przebiega przez różne etapy cyklu. Strategię tę ilustrują Peter Temin i Hans Joachim Voth w artykule *Riding the South Sea Bubble*, „American Economic Review” 94, nr 5, grudzień 2004, s. 1654–1668, zwł. s. 1666.

ekspansja kredytowa wpływa na strukturę produkcji i dlatego nieuchronnym jej wynikiem jest recesja – nawet jeśli przewidywania co do *ogólnego* biegu zdarzeń są bezbłędne. Jeśli przedsiębiorcy uważają, że mają więcej (subiektywnych) informacji niż wszystkie pozostałe podmioty gospodarcze, i są przekonani, że zdołają się wycofać z procesu ekspansyjnego, zanim poniosą jakieś straty, to byłoby przecież wbrew ich naturze, gdyby zrezygnowali z możliwości osiągnięcia krótkookresowych zysków na rynku, na którym został zainicjowany taki proces. Innymi słowy, nikt nie będzie kręcił nosem na stworzony pieniądź tylko dlatego, że ostatecznie wywoła on recesję. Darowanemu koniowi nie zagląda się w zęby, zwłaszcza jeśli się planuje pozbyć się go, zanim nastąpi katastrofa.

Rola oczekiwań w cyklu jest znacznie subtelniejsza, niż twierdzą nowi ekonomiści klasyczni, jak to pokazali Mises i Hayek w swoim ujęciu austriackiej teorii cyklu przedstawionym przez nas w rozdziale szóstym. Mises wyjaśnia mianowicie, że często upływa pewien czas pomiędzy początkiem ekspansji kredytowej a pojawieniem się oczekiwań w sprawie jej konsekwencji. W każdym zaś przypadku ukształtowanie się realistycznych oczekiwań jedynie przyspiesza procesy wyzwalające kryzys i sprawia, że konieczne staje się udzielanie nowych pożyczek w coraz szybszym tempie, aby polityka tworzenia pożyczek wciąż wywierała efekt ekspansyjny. A więc, w pozostałych warunkach niezmiennych, im bardziej podmioty gospodarcze są przyzwyczajone do stabilnego środowiska instytucjonalnego, tym szkodliwsza okazuje się ekspansja kredytowa i tym większe są błędy dostosowania wywołane przez nią na poszczególnych etapach procesu produkcji. (Dotyczy to szczególnie ekspansji lat 20., która doprowadziła do „wielkiego kryzysu”). Co więcej, *ceteris paribus*, kiedy podmioty gospodarcze coraz bardziej przyzwyczajają się do ekspansji kredytowej, konieczne jest wstrzykiwanie do systemu gospodarczego coraz większych dawek ekspansji kredytowej, aby podsycać boom i unikać znanych nam efektów odwrotu. Jest to jedyny element prawdy w hipotezie racjonalnych oczekiwań. (Roger W. Garrison, trafnie dobierając słowa, mówi o „ziarnie prawdy w hipotezie racjonalnych oczekiwań”<sup>44</sup>). Niemniej daleko do tego, żeby udowodnić założenia, na których opiera się ta teoria, a przedsiębiorcy nigdy nie zdołają się całkowicie powstrzymać od wykorzystywania szans na natychmiastowe zyski, jakie pojawiają się dzięki nowo stworzonemu pieniądźowi, który otrzymują. A więc nawet gdy oczekiwania są „doskonałe”, ekspansja kredytowa zawsze będzie zniekształcała strukturę produkcji<sup>45</sup>.

<sup>44</sup> Garrison, *What About Expectations?*, s. 1.

<sup>45</sup> „Zasadnicze pytanie dotyczy źródła błędów w cyklicznych epizodach. W analizie Hayeka nietrafna alokacja i błędy pojawiają się wskutek reakcji podmiotów gospodarczych na rzeczywiste sygnały cenowe. (...) Przedsiębiorcom daje się większą władzę nad realnymi zasobami społeczeństwa; równoczesne zmiany względnych cen sprawiają, że inwestowanie w te realne zasoby staje się rzeczywiście opłacalne. Nie ma z pewnością nic «irracjonalnego» w postępowaniu przedsiębiorców wykorzystujących realne szanse osiągnięcia zysków” (O’Driscoll, *Rational Expectations, Politics and Stagflation*, w: *Time, Uncertainty and Disequilibrium*, s. 166).

Krótko mówiąc, fundamentalne założenie teorii racjonalnych oczekiwań głosi, że pieniądź jest *neutralny*, zważywszy na to, że podmioty wykazują tendencję do precyzyjnego przewidywania biegu zdarzeń<sup>46</sup>. obrońcy tej hipotezy nie dostrzegają, że, jak trafnie wyjaśnił Mises, koncepcja neutralnego pieniądza jest wewnętrznie sprzeczna:

Idea pieniądza neutralnego jest równie niedorzeczna, jak pojęcie stabilnej siły nabywczej. Mylą się ci, którzy sądzą, że pieniądź, pozbawiony własnej siły napędowej, byłby pieniądzem doskonałym; wtedy w ogóle nie byłby to już pieniądź<sup>47</sup>.

W takiej sytuacji nie dziwi, że nowym ekonomistom klasycznym, podobnie jak ich monetarystycznym poprzednikom, brakuje zadowalającej teorii cyklu i że ich jedyne wyjaśnienie cyklu opiera się na tajemniczych, nieprzewidywalnych, realnych wstrząsach<sup>48</sup> oraz że ostatecznie nie potrafią

---

<sup>46</sup> Poprawione, zwięzłe przedstawienie tego zagadnienia można znaleźć w: Robert E. Lucas, *Nobel Lecture: Monetary Neutrality*, „Journal of Political Economy” 104, nr 4, sierpień 1996, s. 661–682. Lucas opisał cykle jako realne skutki wstrząsów pieniężnych nieprzewidywanych przed podmioty gospodarcze. W związku z tym różni autorzy wskazywali na rzekome analogie pomiędzy poglądami teoretyków szkoły austriackiej i nowych ekonomistów klasycznych. Zważywszy na to, że w koncepcjach nowych ekonomistów klasycznych brakuje teorii kapitału i błędów inwestowania, natomiast przyjmowany przez nich model równowagi, koncepcja maksymalizującego podmiotu reprezentatywnego oraz wielkości zagregowane są dla ekonomistów austriackich nierealistyczne i (lub) pozbawione sensu, możemy zasadnie stwierdzić, że „analogie” te są raczej pozorne. Zob. Richard Arena, *Hayek and Modern Business Cycle Theory*, w: M. Colonna, H. Hagemann (red.), *Money and Business Cycles: The Economics of F. A. Hayek*, t. 1, rozdz. 10, s. 203–217; zob. też Carlos Usabiaga Ibáñez, José María O’Kean Alonso, *La nueva macroeconomía clásica*, Ediciones Pirámide, Madrid 1994, s. 140–144. Szczegółową analizę głębokich różnic pomiędzy ujęciem austriackim a neoklasycznym punktem widzenia, który stanowi mikroekonomiczną podstawę poglądów Lucasa, zawiera praca: Huerta de Soto, *The Ongoing Methodenstreit of the Austrian School*; zob. też Garrison, *Time and Money*, zwł. rozdz. 10–12.

<sup>47</sup> Mises, *Ludzkie działanie*, s. 356 [w cyt. skorygowano ewidentny błąd tłumaczenia, w którym jest „pieniędzem niedoskonałym”, a powinno być: „pieniędzem doskonałym”; przyp. red.]. Musimy podkreślić, że Austriacy nie uważają pieniądza za neutralny nawet w długim okresie, ponieważ struktura produkcji, jaka pozostaje po wszystkich korektach wywołanych przez ekspansję kredytową, nie przypomina tej, która ukształtowałaby się pod nieobecność inflacji.

<sup>48</sup> Zob. Finn E. Kydland, Edward C. Prescott, *Time to Build and Aggregate Fluctuations*, „Econometrica” 50, listopad 1982, s. 1345–1370, a także *Business Cycles: Real Facts and Monetary Myth*, „Federal Reserve Bank of Minneapolis Quarterly Review” 14, 1990, s. 3–18. Autorzy tych i innych wyjaśnień cyklu koniunkturalnego, które nie opierają się na skutkach ekspansji kredytowej, muszą przyznać, przynajmniej *implicite*, że ekspansja kredytowa zawsze jest tu pewnym czynnikiem i niezbędnym elementem każdego wyjaśnienia długotrwałego rozwoju w trakcie boomu ekspansyjnego. Zob. Mises, *Ludzkie działanie*, s. 492–497.

oni wyjaśnić, dlaczego takie wstrząsy powtarzają się regularnie i stale wykazują te same typowe cechy<sup>49</sup>.

### 3. Krytyka ekonomii Keynesowskiej

Po analizie monetaryzmu nadszedł odpowiedni moment, aby przystąpić do krytycznej analizy teorii Keynesowskiej. Kolejność taką przyjęliśmy z dwóch powodów. Po pierwsze, „rewolucja Keynesowska” wybuchła *po tym*, gdy stary neoklasyczny monetaryzm (mechanistyczna koncepcja ilościowej teorii pieniądza, brak teorii kapitału itd.) mocno się już zakorzenił. Po drugie, ekonomia Keynesowska jest dziś niewątpliwie zepchnięta na dalszy plan w stosunku do szkoły monetarystycznej. Niezależnie od tego musimy podkreślić, że z analitycznego punktu widzenia przyjętego w tej książce, a więc z perspektywy szkoły austriackiej, monetaryści i keynesiści posługują się bardzo podobnymi koncepcjami i metodologiami. Keynes, podobnie jak monetaryści, nie dysponował jakąkolwiek teorią kapitału pozwalającą mu zrozumieć podział procesów gospodarczych na etapy produkcyjne oraz rolę czasu w tych procesach. Co więcej, jego makroekonomiczna teoria cen opiera się na takich pojęciach jak ogólny poziom cen, ogólna ilość pieniądza, a nawet szybkość obiegu pieniądza<sup>50</sup>. Niemniej pewne istotne osobliwości myśli Keynesowskiej zasługują na omówienie.

Zanim jednak zaczniemy, przypomnijmy, że Keynes dysponował jedynie bardzo ograniczoną ogólną znajomością ekonomii, a zwłaszcza rynkowych procesów przedsiębiorczej koordynacji. Według F. A. Hayeka teoretyczne

---

<sup>49</sup> Co więcej, jeśli teoretycy racjonalnych oczekiwań mają rację i wszelkie środki polityki gospodarczej rządu są „bezużyteczne”, to jaki właściwie sens ma podejmowanie wciąż na nowo polityki ekspansji? W odpowiedzi wskazuje się na (pozornie dobroczynne) oddziaływanie krótkookresowe, które zawsze zmienia bieg, sabotując gospodarkę w średnich i długich okresach.

<sup>50</sup> John Maynard Keynes, *Ogólna teoria zatrudnienia, procentu i pieniądza*, przeł. Stanisław Rączkowski, Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa 2003, rozdz. 21, s. 265–281. Książka Keynesa w oczywisty sposób pokazuje, że jego makroekonomiczna teoria cen jest po prostu pewnym wariantem koncepcji monetarystycznej. Keynes formułuje w niej następujące wyraźne stwierdzenie: „Dlatego teoria cen, to znaczy *analiza związku między zmianami ilości pieniądza a zmianami poziomu cen*, która ma na celu określenie, z jaką elastycznością reagują ceny na zmiany w ilości pieniądza, musi się zająć pięcioma przedstawionymi powyżej czynnikami komplikującymi” (Keynes, *Ogólna teoria*, s. 268). Autorem najlepszego nowoczesnego wykładu ram teoretycznych Keynesa jest Roger Garrison (*Time and Money*, rozdz. 7–9), który pokazuje, że Keynes był w istocie socjalistą i nie wierzył w wolny rynek inwestycji. Sam Keynes przyznawał się do tego, gdy pisał, że jego teorie „są lepiej dostosowane do warunków państwa totalitarnego” (*Collected Writings*, Macmillan, London 1973, t. 7, s. XXVI). Stwierdzenie to pojawia się we wstępie (napisanym przez Keynesa 7 września 1936 r.) do niemieckiego wydania *Ogólnej teorii*. Dokładne sformułowanie jest następujące: „Trotzdem kann die Theorie der Produktion als Ganzes, die den Zweck des folgenden Buches bildet, viel

wykształcenie Keynesa ograniczało się niemal wyłącznie do prac Alfreda Marshalla, a do tego nie czytał on książek ekonomicznych napisanych w językach obcych (być może z wyjątkiem francuskiego). Hayek pisał:

Keynes nie był teoretykiem ekonomii starannie wykształconym ani bardzo wyrafinowanym. Zaczynał od dość elementarnej ekonomii marshallowskiej, a osiągnięcia Walrasa i Pareta, Austriaków i Szwedów były dla niego księgą w zasadzie zamkniętą. Mam powody wątpić, czy do końca opanował teorię handlu międzynarodowego; nie sądzę też, aby systematycznie przemyślał teorię kapitału, a nawet wydaje mi się, że w teorii wartości pieniądza jego punktem wyjścia – a później przedmiotem jego krytyki – była raczej bardzo prosta teoria ilościowa typu równania wymiany niż znacznie bardziej skomplikowana koncepcja sald gotówkowych Alfreda Marshalla<sup>51</sup>.

Keynes przyznawał, że w swoim wykształceniu miał luki, zwłaszcza ze względu na ograniczoną umiejętność czytania po niemiecku. Wspominając o pracach Misesa w swej książce *A Treatise on Money*, Keynes nie miał innego wyjścia niż wyznać, że słaba znajomość języka niemieckiego uniemożliwiła mu przyswojenie ich treści tak dalece, jak by sobie tego życzył. Posunął się nawet do stwierdzenia:

Po niemiecku mogę dokładnie zrozumieć tylko to, co już wiem! – toteż te *nowe* idee łatwo skrywają się przede mną w zawiłościach języka<sup>52</sup>.

---

leichter den Verhältnissen eines totalen Staates angepasst werden als die Theorie der Erzeugung und Verteilung einer gegebenen, unter Bedingungen des freien Wettbewerbes und eines grossen Masses von *Laissez-faire* erstellten Produktion” (John Maynard Keynes, *Allgemeine Theorie der Beschäftigung, des Zinses und des Geldes*, Dunker und Humblot, Berlin 1936, 1994, s. IX). Przypis 76 w niniejszym rozdziale zawiera wyraźne przyznanie się Keynesa do braku odpowiedniej teorii kapitału.

<sup>51</sup> F. A. Hayek, *A Tiger by the Tail: A 40-Years' Running Commentary on Keynesianism by Hayek*, zebrał i opracował Sudha r. Shenoy, Institute of Economic Affairs, London 1972, s. 101.

<sup>52</sup> John Maynard Keynes, *A Treatise on Money*, cz. 1 (*The Pure Theory of Money*), w: *The Collected Writings of John Maynard Keynes*, Macmillan, London 1971, t. 5, s. 178, przyp. 2. Gottfried Haberler w ostatniej opublikowanej przed śmiercią pracy ironicznie skomentował słabość krytycznych uwag, jakie Keynes skierował pod adresem Misesa w swojej recenzji z książki *Theorie des Geldes und der Umlaufsmittel*; recenzja ta ukazała się w „The Economic Journal” we wrześniu 1914 r. i ponownie w *The Collected Writings*, t. 11, s. 400–403; zob. Gottfried Haberler, *Reviewing a Book Without Reading It*, „Austrian Economic Newsletter” 8, zima 1995, oraz „Journal of Economic Perspectives” 10, nr 3, lato 1996, s. 188.

## Prawo rynków Saya

John Maynard Keynes rozpoczyna swoją *Ogólną teorię* od potępienia prawa Saya jako jednej z fundamentalnych zasad, na których opiera się analiza klasyczna. Keynes pominął jednak to, że analiza przeprowadzona przez teoretyków szkoły austriackiej (Misesa i Hayeka) ujawniła już, iż proces ekspansji kredytowej i pieniężnej na ostatek zniekształca strukturę produkcji i stwarza sytuację, w której podaż dóbr kapitałowych oraz dóbr i usług konsumpcyjnych przestaje odpowiadać popytowi podmiotów gospodarczych. Innymi słowy, w systemie gospodarczym dochodzi do *międzyokresowego niedostosowania*<sup>53</sup>. W istocie austriacka teoria cyklu koniunkturalnego wyjaśnia po prostu, dlaczego prawo Saya wciąż na nowo przestaje się sprawdzać w pewnych warunkach i w konsekwencji ekspansji kredytowej. Teoria ta wyjaśnia również spontaniczne efekty odwrotu, które w postaci kryzysu i koniecznej recesji czy ponownego dostosowania systemu produkcyjnego prowadzą z reguły do tego, że system znów staje się skoordynowany. Kiedy więc Hayek otrzymał od Keynesa egzemplarz *Ogólnej teorii*, napisał do niego:

Całkowicie się zgadzam co do znaczenia problemu, jaki zarysowuje Pan na początku, nie mogę się jednak zgodzić, że zawsze był on tak zupełnie lekceważony, jak to Pan sugeruje<sup>54</sup>.

Kiedy uczeni ze szkoły austriackiej rozwinęli teorię kapitału, po raz pierwszy rzucili światło na proces niedostosowania, któremu często podlega struktura produkcji. Stąd też Austriacy jako pierwsi wskazali na procesy mikroekonomiczne, wskutek których wzrost oszczędności przejawia się w wydłużeniu i poszerzeniu struktury produkcji dóbr kapitałowych. Nic więc dziwnego, że nieobecność w ekonomii marshallowskiej dopracowanej teorii kapitału oraz nieznamość prac austriackich doprowadziła Keynesa do krytyki wszystkich ekonomistów klasycznych za założenie, iż „podaż musi zawsze *automatycznie* stwarzać dla siebie popyt”. Według Keynesa bowiem ekonomiści klasyczni

mniemają błędnie, że istnieje jakiś związek między decyzjami powstrzymania się od konsumpcji w chwili obecnej a decyzjami za-

---

<sup>53</sup> „Prawo Saya jest w krótkim okresie naruszane przez inflację kredytu *ex nihilo*. Może oczywiście trochę potrwać, zanim ten «krótki okres» dobiegnie końca! To prawda, że zwiększona podaż wytworzona przez pieniądz fiducjarny wytwarza także własny dodatkowy popyt, jednak w przypadku ekspansji kredytu dla firm jest to popyt *nieodpowiedniego* rodzaju, popyt efemeryczny, który nie może się utrzymać” (Skousen, *The Structure of Production*, s. 325).

<sup>54</sup> List F. A. Hayeka do Johna Maynarda Keynesa z 2 lutego 1936 r. opublikowany w *The Collected Writings of John Maynard Keynes: The General Theory and After: A Supplement*, Macmillan, London 1979, t. 29, s. 207.

pewnienia sobie konsumpcji w przyszłości. Tymczasem motywy tych dwóch rodzajów decyzji bynajmniej nie są ze sobą powiązane w sposób bezpośredni i prosty<sup>55</sup>.

Choć twierdzenie to może być uzasadnione w odniesieniu do ekonomii neoklasycznej z czasów Keynesa, żadną miarą nie stosuje się do ekonomii austriackiej, jeśli uwzględnimy poziom rozwoju, jaki Austriacy osiągnęli w dziedzinie teorii kapitału i cykli do chwili wydania *Ogólnej teorii*. A więc Keynes był w błędzie, gdy określał Hayeka mianem autora neoklasycznego<sup>56</sup>. Hayek wychodził od tradycji subiektywistycznej, wyraźnie różnej od neoklasycznego zaplecza Marshalla. Co więcej, wspomagany subiektywną teorią pieniądza, kapitału i cyklu Misesa (teorią na ogół zgodną z austriacką), dokładnie już przeanalizował, w jakich warunkach prawo Sasa nie ma zastosowania, oraz zbadał szkodliwy wpływ, jaki na system gospodarczy wywierają regularne ataki ekspansji kredytowej.

### Trzy argumenty Keynesa w sprawie ekspansji kredytowej

Keynes w widoczny sposób starał się zaprzeczyć możliwości, aby kredyt bankowy odgrywał jakąś rolę w zakłócaniu relacji pomiędzy oszczędnościami a inwestycjami. Zanim jeszcze opublikował *Ogólną teorię*, spierał się już z Hayekiem wystarczająco, by pojąć jego podstawowy argument, że ekspansja kredytowa wywołuje czasową, *nietruwałą* rozbieżność pomiędzy inwestycjami przedsiębiorców a realnymi, dobrowolnymi oszczędnościami społeczeństwa. Jeśli ta teza Hayeka jest trafna, zadaje ciężki cios teorii Keynesa. Stąd też podważenie argumentu Hayeka było dla Keynesa sprawą zasadniczej wagi. Niemniej jego wywód w kwestii kredytu bankowego był zbyt zagmatwany i błędny, by mógł obalić teorię Hayeka. Przyjrzymy się kolejnym argumentom Keynesa.

Po *pierwsze*, Keynes twierdzi, że kredyt bankowy nie wywiera żadnego wpływu ekspansyjnego na łączne inwestycje. Swoje twierdzenie opiera na absurdalnym argumente księgowym, w myśl którego odpowiednie wierzytelności i długi znoszą się nawzajem:

Musimy jeszcze co prawda wprowadzić poprawkę dotyczącą zaciągania i spłaty długów (włącznie ze *zmianami sumy kredytów lub ilości pieniądza w obiegu*). Ponieważ jednak dla ogółu społeczeństwa wzrost lub spadek łącznej sumy wierzytelności równa się dokładnie

<sup>55</sup> Keynes, *Ogólna teoria*, s. 20, przeł. Michał Kalecki.

<sup>56</sup> John Maynard Keynes, *The General Theory and After*, cz. 2 (*Defence and Development*), w: *The Collected Writings of John Maynard Keynes*, Macmillan, London 1973, t. 14, s. 24, 486. Keynes mówi tu o „najnowszych postaciach w rodzaju Hayeka, które powinienem nazywać «neoklasykami»” (s. 24) oraz o „neoklasycznej szkole profesora Hayeka i jego zwolenników” (s. 486).

wzrostowi lub spadkowi łącznej sumy długów, również ta komplikacja odpada, jeśli chodzi nam o łączne inwestycje<sup>57</sup>.

Niemniej stwierdzenie tego rodzaju nie może zaciemnić poważnego zniekształcającego oddziaływania ekspansji kredytowej na inwestycje. Rzeczywiście jest prawdą, że osoba otrzymująca pożyczkę bankową jest dłużnikiem banku na kwotę pożyczki, a wierzycielem na kwotę depozytu. Jak jednak wskazuje B. M. Anderson, dług pożyczkobiorcy wobec banku nie jest pieniądzem, podczas gdy jego wierzytelność to rachunek depozytu na żądanie, który *oczywiście jest pieniądzem* (lub, mówiąc precyzyjniej, doskonałym substytutem pieniądza, jak utrzymuje Mises). Kiedy pożyczkobiorca postanawia zainwestować pożyczone środki w dobra kapitałowe i usługi oferowane przez czynniki produkcji, wykorzystuje ten pieniądz (stworzony przez bank *ex nihilo*) w celu zwiększenia inwestycji, podczas gdy nie zachodzi żaden równoległy wzrost dobrowolnych oszczędności. Robi to, nie naruszając swojego długu wobec banku<sup>58</sup>.

Po *drugie*, Keynes, uświadamiając sobie wielką słabość swojego „argumentu księgowego”, stawia tezę jeszcze bardziej niedorzeczną. Utrzymuje, że nowe środki pożyczkowe, jakie bank wytwarza i przyznaje swoim klientom, nie są wykorzystywane do finansowania nowych inwestycji powyżej poziomu dobrowolnych oszczędności, ponieważ pożyczkobiorcy mogliby przeznaczać otrzymane nowo stworzone pieniądze na zakup dóbr konsumpcyjnych. Keynes rozumuje, że w tym zakresie, w jakim nowy pieniądz nie zostaje przeznaczony na zakup dóbr i usług konsumpcyjnych, jest w istocie „oszczędzany”, a zatem kiedy zostaje zainwestowany, jego wielkość odpowiada dokładnie „prawdziwym, wcześniejszym” oszczędnościom. Oto jak argument ten formułuje Keynes:

oszczędności powstałe skutkiem tej decyzji są tak samo prawdziwe jak wszelkie inne. Nikt wbrew swej woli nie może być zmuszony do trzymania dodatkowej ilości pieniędzy, odpowiadającej dodatkowemu kredytowi bankowemu, jeżeli świadomie nie przekłada posiadania pieniędzy nad inną postać bogactwa<sup>59</sup>.

Keynes opiera się wyraźnie na *ex post facto* równoważności pomiędzy oszczędnościami a inwestycjami, która ma chronić przed szkodliwymi skutkami wywoływanymi przez ekspansję kredytową w inwestycjach i strukturze produkcji<sup>60</sup>. Niemniej każda oszczędność wymaga dyscypliny i po-

<sup>57</sup> Keynes, *Ogólna teoria*, s. 71, przeł. Michał Kalecki; wyróżnienie kursywą dodane przeze mnie.

<sup>58</sup> Anderson, *Economics and the Public Welfare*, s. 391.

<sup>59</sup> Keynes, *Ogólna teoria*, s. 78, przeł. Michał Kalecki.

<sup>60</sup> Benjamin Anderson, rozważając teorię Keynesa utrzymującą, że ekspansja kredytowa nie prowadzi do dysproporcji pomiędzy inwestycjami a dobrowolnymi oszczędnościami, ponieważ nowy inwestowany pieniądz można by wydać na dobra i usłu-

święcenia *wcześniejszej* konsumpcji dóbr i usług, a nie tylko wyrzeczenia się potencjalnej konsumpcji umożliwianej przez nowe jednostki pieniężne tworzone *ex nihilo*. W przeciwnym razie każdy wzrost podaży pieniądza wskutek ekspansji kredytowej byłby równoważny „wzrostowi oszczędności”, co jest czystym nonsensem<sup>61</sup>. Nawet jeśli dla dobra argumentacji zgodzimy się, że wszystkie inwestycje finansowane za pomocą nowych kredytów zostają natychmiast i równocześnie „zaoszczędzone”, wciąż pozostaje pewien problem. Kiedy nowy pieniądz dociera do swych ostatecznych posiadaczy (pracowników i właścicieli dóbr kapitałowych i pierwotnych środków produkcji), to jeśli postanowią oni wydać go w całości lub części na dobra i usługi konsumpcyjne, ujawni się zbyt duża kapitałochłonność struktury produkcji i nastąpi recesja. Mimo próby ucieczki w te dialektyczne gierki Keynes nie może zaprzeczyć oczywistemu faktowi, że sztuczna ekspansja nie gwarantuje, iż podmioty gospodarcze poczują się zmuszone oszczędzać i inwestować więcej niż w zwykłych warunkach<sup>62</sup>. Ponadto jest paradoksem, że Keynes powinien twierdzić, iż dobrowolne oszczędności nie gwarantują zwiększenia inwestycji, utrzymując równocześnie, iż wszelkie inwestycje oznaczają wcześniejsze oszczędności. Jeśli zgodzimy się, że podmioty oszczędzające i podmioty inwestujące są różne, a brak koordynacji ich decyzji może wykluczać równowagę, to musimy przyznać, że takie zaburzenie koordynacji może zachodzić nie tylko w sferze dobrowolnych oszczędności (wzrost dobrowolnych oszczędności bez inwestycji), ale także

---

gi konsumpcyjne, a więc trzeba go najpierw „zaoszczędzić”, stwierdza w konkluzji: „Trzeba tu zaprotestować przeciw niebezpiecznemu utożsamieniu ekspansji bankowej z oszczędnościami, które jest częścią doktryny Keynesowskiej. (...) Doktryna ta jest szczególnie niebezpieczna dziś, kiedy widzimy, jak olbrzymi wzrost pieniądza i depozytów bankowych wynikły z finansowania wojny nazywa się «oszczędnościami» tylko dlatego, że komuś zdarza się je w danej chwili trzymać. W myśl tej doktryny im większa inflacja, tym większe oszczędności!” (Anderson, *Economics and the Public Welfare*, s. 391–392).

<sup>61</sup> George Selgin swoją doktrynę równowagi pieniężnej opiera zasadniczo na tym drugim argumentie Keynesa (nie odwołując się doń bezpośrednio). Doktrynę Selgina przeanalizujemy krytycznie w następnym rozdziale. Jest rzeczą paradoksalną, że Selgin, ekonomista o rodowodzie austriackim, miał wpaść w Keynesowską pułapkę, gdy próbował dowieść, że ekspansja kredytowa w warunkach systemu wolnej bankowości byłaby nieszkodliwa dla systemu gospodarczego. Jest być może najwyraźniejsze świadectwo, że stara szkoła bankowości wcieliła się dziś w teoretyków w rodzaju Selgina, obrońców wolnej bankowości opartej na rezerwie cząstkowej. Zob. George A. Selgin, *The Theory of Free Banking: Money Supply under Competitive Note Issue*, Rowman and Littlefield, Totowa (New Jersey) 1988, zwł. s. 54–55.

<sup>62</sup> Innymi słowy, choć *ex post facto* wszystkie zainwestowane zasoby zostały zaoszczędzone ( $I = O$ ), to uwagi Keynesa umyka to, że z mikroekonomicznego punktu widzenia zaoszczędzone zasoby można zainwestować mądrze lub głupio. Ekspansja kredytowa w istocie myli przedsiębiorców co do rzeczywistej stopy dobrowolnych oszczędności. Dlatego też skromne oszczędności społeczeństwa zostają nierozsądnie zainwestowane w procesy nazbyt kapitałochłonne, których nie da się doprowadzić do końca ani utrzymać, w wyniku czego społeczeństwo ubożeje (zob. rozdz. V, s. 284–291).

inwestycji (wzrost inwestycji bez wcześniejszych oszczędności). W pierwszym przypadku zwiększa się popyt na pieniądź. Jak widzieliśmy w poprzednim rozdziale, wzrost taki wywołuje kilka nakładających się efektów: zarówno skutki charakterystyczne dla wszelkich dobrowolnych oszczędności (zmiany struktury względnych cen prowadzące do wydłużenia procesów inwestycyjnych), jak i wynikające ze zwiększenia się siły nabywczej pieniądza<sup>63</sup>. W drugim przypadku (wzrost inwestycji bez wcześniejszych oszczędności) zostaje sztucznie stworzona pewna struktura produkcji. Nie da się jej utrzymywać w nieskończoność, ponieważ podmioty gospodarcze nie są gotowe wystarczająco oszczędzać. Odpowiada to również za nadejście kryzysów i recesji po okresach ekspansji kredytowej.

W próbie przeciwstawienia się austriackiej hipotezie szkodliwych efektów ekspansji kredytowej Keynes przedstawia argument *trzeci i ostatni*. Utrzymuje, że ekspansję kredytową można na ostatek wykorzystać do sfinansowania wzrostu inwestycji, co doprowadziłoby do wzrostu dochodów, a tym samym w końcu również zwiększyłoby oszczędności. Keynes uważa więc, że *nie jest możliwe*, aby przedsiębiorcy inwestowali pożyczone środki w tempie szybszym, niż zwiększanie oszczędności zamierzone przez społeczeństwo. Mówiąc słowami samego Keynesa:

Pogląd, w myśl którego tworzenie kredytu przez system bankowy pozwala na inwestycje, którym nie odpowiadają „prawdziwe oszczędności”, mógłby powstać jedynie w wyniku brania pod uwagę jednego tylko ze skutków zwiększenia kredytów bankowych z pominięciem innych. Jeśli bank udzieli przedsiębiorcy kredytu dodatkowego, ponad kredyty dotychczasowe, a to pozwoli przedsiębiorcy na zwiększenie bieżących inwestycji, które by inaczej nie nastąpiło, to dochód

---

<sup>63</sup> Jacques Rueff wskazał, że w gospodarce czystego standardu złota wzrost popytu na pieniądź (czyli „tezauryzacja”) wcale nie zwiększa bezrobocia. W takiej gospodarce przeznaczana jest większą stosunkowo część produktywnych zasobów społeczeństwa (pracy, wyposażenia kapitałowego i pierwotnych środków produkcji) na wydobywanie, produkcję i dystrybucję dodatkowych jednostek pieniężnych (złota). Jest to naturalna, spontaniczna reakcja tego rynku na nowe zapotrzebowanie podmiotów gospodarczych na dysponowanie większymi saldami gotówkowymi. Nie jest więc konieczne inicjowanie programu robót publicznych (nawet gdyby, jak ironicznie zauważył Keynes, polegały jedynie na wykopywaniu rowów i ponownym ich zasypywaniu), ponieważ społeczeństwo będzie spontanicznie wykorzystywało swoje zasoby produkcyjne do dążenia głębszych tuneli w kopalniach złota i wydobywania kruszcu, w ten sposób skutecznie zaspokajając pragnienie konsumentów i podmiotów gospodarczych zwiększenia sald gotówkowych. Zwiększona „preferencja płynności” nie może zatem wytworzyć sytuacji trwałego połączenia równowagi i bezrobocia. Kombinacja równowagi i bezrobocia może jedynie wynikać ze sztywnego rynku pracy, na którym przymus państwa, związków zawodowych lub obu naraz wyklucza elastyczność płac i innych warunków umów o pracę oraz rynku pracy. Zob. Jacques Rueff, *The Fallacies of Lord Keynes' General Theory*, w: Henry Hazlitt (red.), *The Critics of Keynesian Economics*, Arlington House, New York 1977, s. 239–263, zwł. s. 244.

wzrośnie niewątpliwie, i to o wielkość, która normalnie przewyższa przyrost inwestycji. Co więcej, jeśli nie nastąpiło pełne zatrudnienie, to wzrośnie zarówno dochód realny, jak i nominalny. Ludzie będą mieli „wolny wybór” w zakresie podziału przyrostu dochodu między oszczędności i konsumpcję *i nie jest możliwe, aby decyzja przedsiębiorcy, który zaciągnął pożyczkę w celu zwiększenia inwestycji, została zrealizowana (...) w szybszym tempie, niż społeczeństwo decyduje się zwiększyć swe oszczędności*<sup>64</sup>.

Keynes wyraźnie stwierdza, że nie jest możliwe, by stopa inwestycji przekraczała stopę oszczędności. Twierdzenie to opiera się na tautologicznym założeniu, że inwestycje i oszczędności zawsze są równe, a jest to koncepcja, która uniemożliwia mu rozpoznanie niszczącego wpływu wywieranego na strukturę produkcji przez nowo stworzone pożyczki. Niemniej jeśli wzrost inwestycji hipotetycznie prowadzi do wzrostu dochodu realnego, to wciąż moglibyśmy się zastanawiać, czy ów wzrost dochodu mógłby pobudzić wzrost oszczędności wystarczający, by trwale utrzymywać nowe inwestycje sfinansowane początkowo przez ekspansję kredytową.

Musimy pamiętać, że Hayek pokazał, iż jest praktycznie niemożliwe, aby wzrost dochodu wynikający z inwestycji finansowanych przez ekspansję nowego kredytu wywołał dobrowolne oszczędności dostatecznie duże, by utrzymać początkowe inwestycje. Jeśli bowiem takie inwestycje miałyby być utrzymane przez późniejszy wzrost dobrowolnych oszczędności, to *podmioty gospodarcze musiałyby ostatecznie oszczędzać absolutnie cały dochód pieniężny osiągnięty z nowych inwestycji*. Innymi słowy, kiedy część dochodu brutto zacieniona na wykresie V-6 dotarłaby do kieszeni konsumentów, musieliby oni w całości ją zaoszczędzić. (Część zacieniona odpowiada sztucznemu wydłużeniu i poszerzeniu struktury produkcji, a więc modyfikacjom możliwym dzięki nowym pożyczkom tworzonej przez banki z niczego). Konsumenci oczywiście prawie nigdy nie zaoszczędzą całego takiego dochodu, ponieważ zechcą wydać przynajmniej część (i to zazwyczaj większą część) nowego dochodu pieniężnego stworzonego przez banki na dobra i usługi konsumpcyjne. Zgodnie z teorią przedstawioną szczegółowo w dwóch poprzednich rozdziałach wydatki takie z konieczności odwrócą nowe procesy inwestycyjne pochodzenia pieniężnego, toteż nastąpi kryzys i recesja. Jak stwierdza Hayek:

Dopóki jakąś część stworzonego w ten sposób dodatkowego dochodu wydaje się na dobra konsumpcyjne (czyli nie wszystko zostaje zaoszczędzone), dopóty ceny dóbr konsumpcyjnych muszą stale wzrastać w stosunku do cen różnego rodzaju nakładów. To zaś, jak już jest oczywiste, nie może trwać bez wpływu na względne ceny

<sup>64</sup> Keynes, *Ogólna teoria*, s. 77–78, przeł. Michał Kalecki, wyróżnienie kursywą dodane przeze mnie.

różnego rodzaju nakładów oraz na metody produkcji, które będą się wydawały opłacalne.

Gdzie indziej w tej samej pracy Hayek stwierdza:

Aby pokazać, że nasza analiza jest poprawna, potrzeba jedynie, żeby w sytuacji, kiedy dochody zwiększają się w wyniku inwestycji, część dodatkowych dochodów wydawana na dobra konsumpcyjne w dowolnym okresie była większa od przypadającego na nowe inwestycje wzrostu produkcji dóbr konsumpcyjnych w tym samym okresie. Nie ma zaś oczywiście żadnego powodu, aby oczekiwać, że nowy dochód [stworzony przez ekspansję kredytową] zostanie zaoszczędzony więcej niż w części, i to z pewnością nie w takiej jak dochód nowo zainwestowany, ponieważ oznaczałoby to, że trzeba byłoby zaoszczędzić praktycznie wszystkie dochody uzyskane z nowych inwestycji<sup>65</sup>.

### Analiza Keynesowska jako teoria szczególna

Jak wykazali już w 1928 r. ekonomiści austriaccy, a zwłaszcza Mises, przedsiębiorcy w szczególnym przypadku powszechnego występowania beczynnych zasobów i bezrobocia, opierając się na nowych pożyczkach, mogą stale wydłużać strukturę produkcji bez wywoływania znanych efektów odwrotu aż do chwili pojawienia się niedoboru jednego z uzupełniających czynników procesu produkcji<sup>66</sup>. Fakt ten pokazuje przynajmniej tyle, że tak zwana *ogólna* teoria Keynesa jest w najlepszym razie teorią *szczególną*, mającą zastosowanie jedynie wtedy, gdy gospodarka jest pogrążona w najgłębszej depresji i powszechne jest zjawisko niewykorzystanych mocy produkcyjnych we *wszystkich* sektorach<sup>67</sup>. Jak jednak widzieliśmy w poprzednim rozdziale, nawet w takich warunkach ekspansja kredytowa prowadzi do powszechnego błędnego inwestowania zasobów. Te błędy inwestycyjne dodają się do błędów wcześniejszych, których nie zlikwidowano ze względu na instytucjonalną sztywność rynków pracy i innych zasobów

<sup>65</sup> Hayek, *The Pure Theory of Capital*, s. 378, 394. W przypisie na s. 395 oryginalnego wydania angielskiego tej pracy Hayek podkreśla swoją tezę jeszcze dobitniej, gdy stwierdza: „Istotne (...) jest to, że musimy zawsze porównywać wynik inwestycji w konkretne dobra z wydatkami pieniężnymi na te dobra. Podaż dóbr kapitałowych, której może, lecz nie musi, odpowiadać popyt pieniężny, nigdy nie jest określona przez inwestycje przebiegające w tym samym czasie co oszczędności, lecz przez wynik *minionych* inwestycji”.

<sup>66</sup> Mises, *On the Manipulation of Money and Credit*, s. 125 (s. 49 niemieckojęzycznego wydania *Geldwertstabilisierung und Konjunkturpolitik*).

<sup>67</sup> Dla Rogera Garrisona prawdziwą ogólną teorią jest teoria Austriaków, zaś „Teoria Keynesowska [powiedzielibyśmy również, że teoria monetarystyczna] staje się szczególnym przypadkiem teorii austriackiej” (zob. Garrison, *Time and Money*, s. 250).

produkcyjnych. Jeśli osoby zajmujące nowe stanowiska pracy stworzone na tych etapach dotkliwej recesji zaczynają wydawać swoje zarobki na dobra i usługi konsumpcyjne szybciej, niż na rynku pojawiają się końcowe dobra konsumpcyjne (z powodu względnego niedoboru jakiegoś czynnika albo zbyt małej podaży jednego z komplementarnych czynników czy zasobów produkcyjnych), to zostaną wyzwolone znane nam procesy mikroekonomiczne, na ogół przeciwdziałające początkowym ekspansywnym efektom nowego kredytu bankowego. W takich warunkach tworzenie nowych stanowisk będzie możliwe tylko w razie spadku płac realnych, zjawiska, które obserwowaliśmy, gdy ceny dóbr i usług konsumpcyjnych zaczynają rosnać szybciej niż płace<sup>68</sup>.

<sup>68</sup> Warto przypomnieć, jak Keynes definiuje „niedobrowolne” bezrobocie: „Ludzie są bezrobotni nie z własnej woli, jeżeli – w przypadku niewielkiej zwwyżki cen artykułów konsumpcji robotniczej w porównaniu z płacą nominalną – zarówno łączna podaż siły roboczej gotowej do podjęcia pracy za wynagrodzenie według bieżących stawek płac nominalnych, jak i łączny popyt na nią przy tych stawkach byłby większy od istniejącego poziomu zatrudnienia” (Keynes, *Ogólna teoria*, s. 16., przeł. Michał Kalecki; kursywę usunięto). Poprzez tę zawiłą definicję Keynes chce po prostu powiedzieć, że bezrobocie „niedobrowolne” występuje zawsze, kiedy spadek względnych płac powoduje wzrost zatrudnienia. Względne obniżenie się płac może jednak przebiegać dwojako: albo robotnik akceptuje niższą płacę nominalną, albo zgadza się pracować w sytuacji, w której płaca nominalna pozostaje bez zmian, lecz rosą ceny dóbr konsumpcyjnych. Ten drugi wariant jest mniej bezpośredni. W żadnym z tych przypadków bezrobocie nie jest niedobrowolne: w obu jest całkowicie dobrowolne. W pierwszym robotnik pozostaje bezrobotny, ponieważ dobrowolnie postanawia nie pracować za niższą płacę nominalną. W drugim zgadza się pracować tylko wtedy, gdy sam się oszuka, ponieważ jego płaca realna spada, mimo że płaca nominalna pozostaje taka sama. (Innymi słowy, w tym drugim przypadku zgadza się pracować w sytuacji, w której ceny dóbr i usług konsumpcyjnych rosą szybciej niż płace). Większość politycznych zaleceń Keynesa sprowadza się w istocie do próby zmniejszenia bezrobocia przez obniżenie płac realnych w sposób pośredni, wskutek zwiększenia inflacji, a tym samym cen dóbr konsumpcyjnych, z równoczesnym utrzymaniem stałych płac nominalnych. Sposób ten zawiódł nie tylko wskutek tego, że robotnicy nie dają się już zwieść iluzji pieniężnej i wymagają takiego podwyższenia płac nominalnych, by przynajmniej wyrównywały spadek siły nabywczej pieniądza, ale również dlatego, że proponowany „lek”, zresztą nieskuteczny, pociąga za sobą olbrzymie społeczne koszty kryzysów i recesji gospodarczych wywoływanych przez ekspansję kredytową. Musimy ponadto zdać sobie sprawę z tego, że recepty Keynesa, polegające na pobudzaniu efektywnego popytu środkami fiskalnymi i pieniężnymi, są głównymi winowajcami odpowiadającymi w znacznej mierze za utrzymywanie, a nawet stopniowe zwiększanie sztywności rynków pracy, ponieważ podmioty gospodarcze, zwłaszcza robotnicy i związki zawodowe, doszły do przekonania, iż korekty płac realnych zawsze muszą występować w formie podwyżek ogólnego poziomu cen. A więc doktryna Keynesowska, zamiast być „lekarstwem” na chorobę, stała się czynnikiem pogarszającym, który ją zaostrza. Potrzeba będzie wiele czasu i sporo wysiłków podmiotów gospodarczych, zanim ponownie przyzwyczają się one do życia w stabilnym środowisku, w którym system cen znów będzie mógł funkcjonować bez ograniczającego go dziś braku elastyczności. Zob. w tej sprawie artykuł Hansa-Hermann Hoppego *Misesowskie argumenty przeciwko Keynesowi*, w: *Jak zniżyć gospodarkę, czyli Keynes wiecznie żywy*, tłum. W. Falkowski, Fijorr Publishing, Chicago–

## Tak zwana krańcowa efektywność kapitału

Kolejną wskazówkę, że teoria Keynesa jest szczególna, a nie ogólna, znajdujemy w jego definicji „krańcowej efektywności kapitału”, którą ujmuje on jako

równą takiej stopie dyskonta, przy której obecna wartość szeregu rocznych wpływów określonych przez przewidywane przychody osiągnięte z danego obiektu kapitałowego w całym okresie jego życia równa się cenie podaży tego obiektu<sup>69</sup>.

Najważniejszym błędem popełnionym przez Keynesa jest rozważanie inwestycji określonych przez przytoczoną tu definicję „krańcowej efektywności kapitału” z *przyjęciem założenia*, że *cena podaży dobra kapitałowego jest daną, niezmienną, stałą kwotą*, nawet jeśli zmieniają się widoki przedsiębiorców na osiągnięcie zysków. Keynes, ulegając klasycznej „obiektywistycznej” tradycji przekazanej przez Marshalla, uważa w istocie, że cena podaży dóbr kapitałowych nie podlega fluktuacjom, gdy widoki przedsiębiorców na osiągnięcie zysków polepszają się lub pogarszają. Przekonanie to opiera się na milcząco przyjmowanej koncepcji, że ceny te ostatecznie są określone przez koszt historycznym produkcji danego dobra kapitałowego. A więc Keynes trwa przy resztkach obiektywistycznej teorii wartości, zgodnie z którą wartość jest determinowana przez koszt. Doktryna ta, wyraźnie schyłkowa w porównaniu z subiektywistyczną koncepcją austriacką, została częściowo ożywiona przez Marshalla, przynajmniej jeśli chodzi o określanie ceny po stronie podaży<sup>70</sup>.

Hayek nieopodalnie wykazał, że keynesowska doktryna „krańcowej efektywności kapitału” jako czynnika determinującego inwestycje jest możliwa do przyjęcia tylko wtedy, gdy założymy, że nie występuje jakikolwiek niedobór dóbr kapitałowych, toteż każdą ich ilość można nabyć po stałej określonej cenie. To jednak można by sobie wyobrazić jedynie w gospodarce idealnej, w której nigdy nie zdarzają się jakiegokolwiek niedobory, albo w hipotetycznej gospodarce pogrążonej w najgłębszych etapach nadzwyczaj

---

Warszawa 2004, s. 115–161. Podobnie wypowiada się Jörg Guido Hülsmann na temat sektora bankowego: „Ogół nie postrzega już cykliów koniunkturalnych i załamania całego systemu bankowego jako następstwa szalejącej pod ochroną prawa zasady rezerwy cząstkowej, lecz widzi w nich problem «makroekonomiczny» wymagający działania kierowników banku centralnego” (zob. na temat tego poglądu J. G. Hülsmann, *Has Fractional-Reserve Banking Really Passed the Market Test?*, „The Independent Review”, V, 7, nr 3, zima 2003 s. 416).

<sup>69</sup> Keynes, *Ogólna teoria*, s. 119, przeł. Michał Kalecki.

<sup>70</sup> „Pan Keynes (...) ulega przypuszczalnie (...) wpływowi doktryny «kosztów realnych», która po dziś dzień odgrywa tak ważną rolę w tradycji Cambridge, zakłada on, że ceny wszystkich dóbr z wyjątkiem bardziej trwałych są nawet na krótką metę określone przez koszty” (Hayek, *The Pure Theory of Capital*, s. 375, przyp. 3).

surowej depresji, w której występuje z tego powodu ogromna nadwyżka mocy produkcyjnych. W świecie realnym daje się w pewnym punkcie odczuć względny niedobór przynajmniej niektórych dóbr komplementarnych, niezbędnych do wytworzenia dobra kapitałowego, a przedsiębiorcy, zgodnie ze swoimi oczekiwaniami co do zysku, zwiększają kwotę, jaką są gotowi zapłacić za dane dobro, aż krańcowa efektywność czy produktywność kapitału zrówna się ze stopą procentową. Innymi słowy, jak wskazuje Hayek, konkurencja pomiędzy przedsiębiorcami doprowadzi ich ostatecznie do tego, że wywindują koszt, czyli cenę podaży dobra kapitałowego, w górę do tego dokładnego punktu, w którym zgadza się on z obecną wartością (zdyskontowaną wedle stopy procentowej) krańcowej produktywności danego wyposażenia. „Krańcowa efektywność kapitału” będzie więc zawsze zmierzająca do zgodności ze stopą procentową<sup>71</sup>. To właśnie jest istota austriackiej teorii wpływu stopy procentowej na strukturę produkcyjną, którą to teorię omówiliśmy w rozdziale piątym. Wiemy bowiem, że stopa procentowa jest ceną dóbr obecnych w stosunku do dóbr przyszłych i że przejawia się ona na ogół w całej strukturze produkcji w różnicy zysków księgowych powstającej pomiędzy różnymi etapami procesu produkcji. Mówiąc inaczej, stopa procentowa wyraża się w różnicy pomiędzy dochodami a kosztami na każdym etapie, toteż zawsze występuje nieubłagana tendencja do zrównywania się zysków na każdym etapie ze stopą procentową (czyli do zrównywania się kosztów produkcji na każdym etapie z wartością obecną krańcowej produktywności charakteryzującej ten etap).

### Keynesa krytyka Misesa i Hayeka

W świetle tego, co tu zostało powiedziane, bezpośrednia krytyka, jaką Keynes formułuje pod adresem Hayeka i Misesa na s. 169 i 170 *Ogólnej teorii*, jest absurdalna. Keynes zarzuca Misesowi i Hayekowi mieszanie stopy procentowej z krańcową efektywnością kapitału. Jak wiemy, owi Austriacy uważają, że stopa procentowa jest określana niezależnie przez skale wartości preferencji czasowej (podaż i popyt w wymianie dóbr obecnych na przyszłe) i że krańcowa produktywność czy efektywność kapitału wpływa jedynie na obecną wartość dóbr kapitałowych. Na rynku cena (koszt) dobra kapitałowego *wyказuje tendencję* do zrównywania się z wartością (zdyskontowaną wedle stopy procentowej) przyszłego strumienia rent, czyli serii wartości odpowiadających krańcowej produktywności wyposa-

<sup>71</sup> „Przedsiębiorcy wciąż będą mieli skłonność do podbijania cen różnych rodzajów nakładów do zdyskontowanej wartości powstałych dzięki tym nakładom produktów krańcowych i jeśli stopa pożyczkowa pozostaje bez zmian, jedynym sposobem na odwołanie tej równości ceny danego nakładu i zdyskontowanej wartości jego produktu krańcowego jest oczywiście zmniejszenie tego produktu krańcowego” (Hayek, *The Pure Theory of Capital*, s. 383).

zenia kapitałowego. Austriacy uważają zatem, że krańcowa produktywność kapitału zmierza do zrównania się ze stopą procentową, a nie na odwrót, i że tylko w stanie równowagi (którego w rzeczywistości nigdy się nie osiąga) stają się one równe. Fundamentalny błąd Keynesa polega na tym, że nie dostrzega on, iż cena zakupu dóbr kapitałowych ulega zmianom wraz z poprawą oczekiwań co do zysku lub związanej z nim produktywności. Tak właśnie wygląda przebieg zdarzeń w rzeczywistym świecie, co ekonomiści austriaccy zawsze uwzględniali w swoich analizach. Kiedy zatem Keynes zuchwale twierdzi, że austriaccy ekonomiści „mieszają” stopę procentową z krańcową produktywnością kapitału, skandalicznie przekręca fakty<sup>72</sup>.

### Krytyka Keynesowskiej koncepcji mnożnika

Keynes popełnia takie błędy, ponieważ brakuje mu teorii kapitału, która pomogłaby mu zrozumieć, w jaki sposób oszczędności przekształcają się w inwestycje w ciągu zupełnie przezeń nie dostrzeganych procesów mikroekonomicznych. Nic więc dziwnego, że Keynes po prostu nie jest zdolny zrozumieć Hayekowskiej argumentacji i że omawiając szkoły myśli ekonomicznej, które, jak szkoła austriacka, analizują skutki ekspansji kredytowej dla struktury produkcji, stwierdza w konkluzji: „Nie mogę znaleźć żadnego sensu w tych teoriach”<sup>73</sup>. Brak odpowiedniej teorii kapitału wyjaśnia również, dlaczego Keynes rozwija mechanistyczną koncepcję mnożnika inwestycyjnego, który definiuje jako odwrotność jedyńki pomniejszonej

<sup>72</sup> Z opinią tą zgadza się między innymi Denis H. Robertson. Przeprowadzając krytyczną analizę *Ogólnej teorii*, Robertson pisał bezpośrednio do Keynesa: „Nie uważam wcale, aby te strony (169–170) rzetelnie przedstawiały własne stanowisko Hayeka. W swoim osobliwym języku mówi on, że spadek stopy procentowej tak dalece zwiększy cenę popytu na maszyny (pomimo spadku ceny ich produktów), iż sprawi to, że wytwarzanie dodatkowych maszyn stanie się zyskowne”. (Zob. list Denisa H. Robertsona do Johna Maynarda Keynesa z 2 lutego 1935 roku opublikowany w: *The Collected Writings of John Maynard Keynes*, t. 13, s. 496 i nast.; zacytowany fragment pochodzi ze s. 504). W liście do Robertsona (z 20 lutego 1935 r.) Keynes w istocie przyznał, że we wspomnianych tutaj ustępach *Ogólnej teorii* błędnie zinterpretował słowa Hayeka: „Dziękuję za wzmiankę o Hayeku, którą przeanalizuję. Nie wątpię, że Hayek mówi coś dość przeciwnego do tego, co mu tu przypisuję” (ibid., s. 519). Keynesowi zabrakło jednak uczciwości intelektualnej, by skorygować tekst przed ostateczną publikacją w 1936 r. Również Ludwig M. Lachmann wypowiada się na temat krytyki skierowanej przez Keynesa pod adresem Misesa i Hayeka w *Ogólnej teorii*, gdzie na s. 170 Keynes konkluduje, że „prof. Mises i jego uczniowie doszli do akurat odwrotnych wniosków”. Lachmann odpowiada: „W rzeczywistości jednak Austriacy ci szli po prostu w ślady Wicksella, przeprowadzając rozróżnienie pomiędzy «naturalną stopą procentową» i stopą pieniężną, a własne rozróżnienie Keynesa pomiędzy krańcową efektywnością kapitału i stopą pieniężną dokładnie odpowiada tamtemu. Zarzut zwykłego pomieszania pojęć jest bezpodstawny” (Ludwig M. Lachmann, *John Maynard Keynes: A View from Austrian Window*, „South African Journal of Economics” 51, nr 3, 1983, s. 368–379, zwł. s. 370–371).

<sup>73</sup> Keynes, *Ogólna teoria*, s. 297, przeł. Stanisław Rączkowski.

o krańcową skłonność do konsumpcji. A więc według Keynesa im większa jest krańcowa skłonność do konsumpcji, w tym większym stopniu wzrost inwestycji będzie zwiększał dochód narodowy. Ten mnożnik inwestycyjny opiera się jednak na argumentacji czysto matematycznej, która pozostaje w sprzeczności z najbardziej elementarną logiką ekonomiczną teorii kapitału. Mnożnik ten wskazuje bowiem, że każdy wzrost ekspansji kredytowej będzie powodował zwiększenie się realnego dochodu narodowego o wielkość równą odwrotności krańcowej skłonności do oszczędzania (jeden minus krańcowa skłonność do konsumpcji). W świetle logiki Keynesa jest więc tak, że im mniej ludzie oszczędzają, tym bardziej wzrasta dochód realny. Wiemy jednak, że ten matematyczny automatyzm, który stanowi sedno koncepcji mnożnika, nie ma żadnego związku z realnymi procesami przebiegającymi w strukturze produkcji. Ekspansja kredytowa pobudza inwestycje, które podnoszą cenę czynników produkcji, a dalej wywołują więcej niż proporcjonalny wzrost ceny dóbr i usług konsumpcyjnych. Nawet jeśli dochód brutto w ujęciu pieniężnym wzrasta w następstwie dopływu nowego pieniądza stworzonego przez system bankowy, to mnożnik ze względu na swoją mechaniczną i makroekonomiczną naturę *nieadekwatnie opisuje niszczące skutki mikroekonomiczne, jakie ekspansja kredytowa zawsze wywołuje w strukturze produkcji*. W konsekwencji mnożnik maskuje powszechne błędy inwestowania zasobów, które na długą metę zubożają społeczeństwo jako całość (zamiast je wzbogacać, jak utrzymuje Keynes). Zgadząmy się z Gottfriedem Haberlerem, gdy stwierdza, że mnożnik

okazuje się nie tyle sądem empirycznym, który mówi nam coś o realnym świecie, ile czysto analitycznym zdaniem na temat konsekwentnego stosowania arbitralnie przyjętej terminologii – stwierdzeniem, które nie mówi nic nowego o rzeczywistości. (...) Zasadnicza teoretyczna idea pana Keynesa dotycząca związków pomiędzy skłonnością do konsumpcji a mnożnikiem, która ma nadawać kształt i moc tym obserwacjom, okazuje się nie tyle empirycznym stwierdzeniem, które mówi coś interesującego o realnym świecie, ile jałową algebraiczną relacją, której żadne odwołanie się do faktów nie może potwierdzić ani obalić<sup>74</sup>.

Hayek w swojej szczegółowej krytyce obu tomów *A Treatise on Money* (1930) zarzuca w związku z tym Keynesowi całkowite ignorowanie teorii kapitału i odsetek, zwłaszcza dzieła Böhm-Bawerka i innych teoretyków

<sup>74</sup> Gottfried Haberler, *Mr. Keynes' Theory of the „Multiplier”: A Methodological Criticism*, tekst opublikowany pierwotnie w „Zeitschrift für Nationalökonomie” 7, 1936, s. 299–305, a po angielsku jako rozdz. 23 książki: Anthony Y. Koo (red.), *Selected Essays of Gottfried Haberler*, The MIT Press, Cambridge (Massachusetts) 1985, s. 553–560, zwł. s. 558–559. Warto zauważyć, że poprzednikiem Keynesa w rozwijaniu teorii mnożnika był monetarysta Hawtrey; zob. Robert B. Dimand, *Hawtrey and the Multiplier*, „History of Political Economy” 29, nr 3, jesień 1997, s. 549–556.

szkoły austriackiej<sup>75</sup>. Według Hayeka widoczny u Keynesa brak wiedzy w tej dziedzinie wyjaśnia to, że nie dostrzega on (podobnie jak wcześniej Clark, a później Knight) istnienia różnych etapów struktury produkcji i że ostatecznie nie potrafi zrozumieć, iż zasadnicza decyzja, jaką muszą podjąć przedsiębiorcy, nie dotyczy tego, czy inwestować w dobra konsumpcyjne, czy w dobra kapitałowe, lecz tego, czy *inwestować w procesy produkcyjne, które przyniosą dobra konsumpcyjne w bliskiej przyszłości, czy w te, które przyniosą je w przyszłości odleglejszej*. A więc koncepcja Keynesa struktury produkcji złożonej tylko z dwóch etapów (dóbr konsumpcyjnych i dóbr kapitałowych) oraz nieuwzględnienie przez niego czasowego aspektu tej struktury i składających się na nią kolejnych etapów prowadzą go w pułapkę „paradoksu oszczędzania”, błędnego uzasadnienia teoretycznego, które wyjaśnialiśmy w rozdziale piątym<sup>76</sup>.

Keynesiści nie dysponują zatem żadną teorią wyjaśniającą, dlaczego w skrępowanej gospodarce rynkowej cierpiącej na ekspansję kredytową (a więc narusza się tam tradycyjne zasady prawne) wciąż powracają kryzysy. Przypisują kryzysy po prostu nagłym zahamowaniom popytu inwestycyjnego, zakłóceniom spowodowanym przez irracjonalne zachowania przedsiębiorców lub nieoczekiwaną utratę wiary w siebie i optymizmu podmiotów gospodarczych. Co więcej, keynesiści zaniedbują w swoich analizach to, że kryzysy stanowią *endogeniczną* konsekwencję tego samego procesu ekspansji kredytowej, który najpierw prowadzi do boomu. Inaczej niż monetaryści, ich makroekonomiczni druhowie, keynesiści są przekonani, że skutki polityki ekspansji pieniężnej są niewielkie i nieistotne w porównaniu ze

<sup>75</sup> Hayek napisał trzy artykuły, krytykujące teorie pieniądza, które Keynes włączył do książki *A Treatise on Money*. Są to: *Reflections on The Pure Theory of Money of Mr. J. M. Keynes* (1), „*Economica*” 11, nr 33, sierpień 1931, s. 270–295, *A Rejoinder to Mr. Keynes*, „*Economica*” 11, nr 34, listopad 1931, s. 398–403 oraz *Reflections on The Pure Theory of Money of Mr. J. M. Keynes (continued)* (2), „*Economica*” 12, nr 25, luty 1932, s. 22–44. Artykuły te i odpowiedzi, jakich udzielił na nie Keynes, zostały opublikowane w: John Cunningham Wood, Ronald N. Woods (red.), *Friedrich A. Hayek: Critical Assessments*, Routledge, London 1991, a także w: *The Collected Works of F. A. Hayek*, t. 9 (*Contra Keynes and Cambridge: Essays, Correspondence*), Routledge, London 1995. W pierwszym z tych artykułów (Wood, Woods, s. 7) Hayek konkluduje, że główny problem Keynesa ma charakter metodologiczny i wynika z faktu, iż stanowiące podstawę jego analizy agregaty makroekonomiczne przesłaniają mu procesy mikroekonomiczne istotne dla zrozumienia zmian w strukturze produkcji.

<sup>76</sup> Należy pamiętać, że John Maynard Keynes publicznie wprost przyznał Hayekowi, iż brakuje mu odpowiedniej teorii kapitału. Oto jego słowa: „Doktor Hayek narzeka, że nie zaproponowałem żadnej zadowalającej teorii kapitału i odsetek oraz że nie rozwijam żadnej istniejącej już teorii. Rozumie przez nią, jak sądzę, teorię akumulacji kapitału w stosunku do stopy konsumpcji, a także czynników determinujących naturalną stopę procentową. To zupełna prawda; zgadzam się też z dr. Hayekiem, że rozwinięcie tej teorii byłoby wielce istotne dla mojego ujęcia zagadnień pieniężnych i prawdopodobnie rzuciłoby światło w ciemne zakątki” (John Maynard Keynes, *The Pure Theory of Money: A Reply to Dr. Hayek*, „*Economica*” 11, nr 34, listopad 1931, s. 394; w wydaniu Wooda i Woodsa s. 56).

skutkami polityki fiskalnej, toteż opowiadają się za wydatkami publicznymi jako sposobem na bezpośrednie zwiększenie efektywnego popytu. Nie rozumieją, że polityka taka dodatkowo komplikuje proces dostosowawczy w strukturze produkcji i pogarsza perspektywy na etapach najdalszych od konsumpcji. Wskutek zastosowania keynesistowskich „lekarstw” niewątpliwie zwiększają się trudności, jakie napotykają przedsiębiorcy, którzy chcą konsekwentnie finansować te etapy przez dobrowolne oszczędności. Co do prawdopodobieństwa, że środki polityki Keynesowskiej mogłyby uleczyć „odwieczne” bezrobocie za pomocą całkowitego społecznienia inwestycji, zastosowanie ma tu austriacka teza o niemożliwości rachunku ekonomicznego w socjalizmie, o czym świadczą potężne błędy inwestycyjne w przemyśle, jakie narosły w ciągu dziesięcioleci rządowych inwestycji w byłych socjalistycznych gospodarkach Europy Wschodniej.

Krótkookresowe bezrobocie można by wyeliminować przez „aktywną” politykę tylko wtedy, gdyby robotnicy i związki zawodowe dali się zwieść iluzji pieniężnej, a tym samym utrzymali płace nominalne na stałym poziomie w inflacyjnej atmosferze gwałtownie rosnących cen konsumencjki. Doświadczenie pokazało, że Keynesowskie lekarstwo na bezrobocie (obniżenie płac realnych przez wzrost ogólnego poziomu cen) zawiodło: robotnicy nauczyli się domagać podwyżek przynajmniej rekompensujących im spadek siły nabywczej ich pieniędzy. Popierana przez keynesistów ekspansja kredytu i efektywnego popytu stopniowo przestała więc być użytecznym narzędziem tworzenia miejsc pracy. Pociągnęła też za sobą pewien koszt: *coraz poważniejsze zniekształcenia struktury produkcji*. Rzeczywiście bowiem po kryzysie końca lat 70. nastąpiła faza głębokiej depresji połączonej z wysoką inflacją (stagflacja), stanowiąca najważniejszą empiryczną przesłankę obalenia teorii Keynesowskiej<sup>77</sup>.

---

<sup>77</sup> Nie jest to odpowiednie miejsce, by przeprowadzać wyczerpującą analizę reszty konstrukcji teoretycznej Keynesa, na przykład jego koncepcji stopy procentowej jako zjawiska ściśle pieniężnego określonego przez podaż pieniądza i „preferencji płynności”. Wiemy jednak, że podaż pieniądza i popyt nań określają jego cenę czy siłę nabywczą, a nie stopę procentową, jak utrzymuje Keynes, skupiając się wyłącznie na skutkach wywoływanych przez ekspansję kredytową na rynku kredytowym w najkrótszym okresie. (Nawiasem mówiąc, w swojej teorii preferencji płynności Keynes ucieka się w rozumowaniu do błędnego koła, co jest charakterystyczne dla analizy funkcjonalnej matematyków-ekonomistów. Najpierw bowiem twierdzi, że stopa procentowa jest determinowana popytem na pieniądź, czyli preferencją płynności, a potem stwierdza, że z kolei popyt na pieniądź zależy od stopy procentowej). Inną istotną wadą doktryny Keynesowskiej jest założenie, że podmioty gospodarcze najpierw decydują, ile oszczędzać, potem zaś ustalają, jaką część kwoty, którą postanowiły zaoszczędzić, wykorzystają na zwiększenie swoich sald gotówkowych, a jaką zainwestują. Tymczasem podmioty gospodarcze *równocześnie* decydują, ile przeznaczą na każdy z trzech celów: konsumpcję, inwestycje i zwiększenie sald gotówkowych. Jeśli więc następuje wzrost ilości pieniądza tezauryzowanego przez każdy podmiot gospodarczy, to ta dodatkowa kwota może się brać z któregokolwiek z następujących źródeł: a) ze środków przeznaczanych wcześniej na konsumpcję; b) ze środków przeznaczanych wcześniej

Musimy się zatem zgodzić ze stwierdzeniem Hayeka, że doktryny Johna Maynarda Keynesa prowadzą nas

z powrotem do przednaukowego etapu ekonomii, kiedy nie do końca rozumiano jeszcze funkcjonowanie mechanizmu cen, a zainteresowanie budziły jedynie problemy wpływu zmieniającego się strumienia pieniądza na podaż dóbr i usług<sup>78</sup>.

Keynesowskie środki zaradcze, obejmujące zwiększanie efektywnego popytu i ekspansję kredytową, nawet nie zaczynają zmniejszać bezrobocia. Nieuchronnie natomiast pogarszają stan rzeczy, ponieważ prowadzą do wadliwej alokacji miejsc pracy i czynników produkcji na wiele etapów produkcyjnych, których na dłuższą metę konsumenci nie chcą utrzymywać<sup>79</sup>.

---

na inwestycje; c) z dowolnej kombinacji a) i b). Jest rzeczą oczywistą, że w przypadku a) stopa procentowa spadnie, w przypadku b) wzrośnie, a w przypadku c) może pozostać bez zmian. Nie ma żadnej bezpośredniej relacji pomiędzy preferencją płynności czy popytem na pieniądź a stopą procentową. Wzrost popytu na pieniądź może nie wpływać na stopę procentową, jeśli relacja pomiędzy wartością przeznaczaną na dobra dzisiejsze a wartością przeznaczaną na dobra przyszłe (preferencja czasowa) nie ulegnie zmianie. Zob. Rothbard, *Ekonomia wolnego rynku*, t. 3, s. 164. Wykaz wszystkich istotnych krytycznych odniesień do teorii Keynesa obejmujący różne artykuły poświęcone jej rozmaitym aspektom można znaleźć w: Mark Skousen (red.), *Dissent on Keynes: A Critical Appraisal of Keynesian Economics*, Praeger, New York–London 1992. Zob. też wspomniane już rozdziały 7–9 *Time and Money* Garrisona.

<sup>78</sup> Hayek, *The Pure Theory of Capital*, s. 409–410. Hayek konkluduje: „Nic dziwnego, że pan Keynes uważa, iż jego poglądy antycypowali już autorzy merkantylistyczni i talentowani amatorzy: zainteresowanie powierzchniowymi zjawiskami zawsze znaczyło pierwszy etap naukowego podejścia do naszego tematu. Zatrważające jest jednak to, że kiedy powstał już usystematyzowany opis tych sił, które na dłuższą metę określają ceny i produkcję, wzywa się nas do jego odrzucenia, aby go zastąpić krótkowzroczną filozofią przedsiębiorcy podniesioną do godności nauki. Czy nie mówiono nam nawet, że «skoro w dłuższej perspektywie wszyscy umrzemy», polityka powinna się kierować wyłącznie względami doraźnymi? Obawiam się, że ci wyznawcy zasady *après nous déluge* mogą dostać to, na co stawiają, prędzej, niż tego sobie życzą” (s. 410).

<sup>79</sup> Główne zastrzeżenie Hayeka wobec makroekonomii (w wersji zarówno Keynesowskiej, jak i monetarystycznej) dotyczy tego, że makroekonomiści operują makroagregatami, a tym samym nie uwzględniają szkodliwych mikroekonomicznych skutków ekspansji kredytowej, które, jak widzieliśmy, prowadzą do błędnego inwestowania zasobów, a w ostatecznym rachunku do kryzysu i bezrobocia. Co więcej, ponieważ keynesiści zakładają istnienie nadwyżki wszystkich czynników (ze względu na niewykorzystane moce produkcyjne i bezrobocie), *mają skłonność do ignorowania systemu cen, którego funkcjonowanie uważają za zbędne. System cen staje się więc czymś nieokreślonym, niezrozumiałym i zbytecznym*. Skoro wszystko jest determinowane funkcjami makroagregatów, to tradycyjna mikroekonomiczna teoria określania względnej ceny oraz teoria kapitału, odsetek i dystrybucji stają się niezrozumiałe. Niestety, jak wskazuje Hayek, cała generacja ekonomistów nie uczyła się niczego prócz makroekonomii Keynesowskiej (i – dodajmy – monetarystycznej): „Obawiam się, że teoria ta wciąż będzie nam sprawiała mnóstwo kłopotów: zostawiła nam stracone pokolenie ekonomistów,

## Krytyka zasady „akceleratora”

Nasza teoria wpływu ekspansji kredytowej na strukturę produkcji opiera się na teorii kapitału, którą przeanalizowaliśmy szczegółowo w rozdziale piątym. Zgodnie z tą teorią zdrowe, trwałe „wydłużenie” struktury produkcji jest zależne od wcześniejszego wzrostu oszczędności. Musimy zatem skrytykować tak zwaną zasadę akceleratora rozwiniętą przez szkołę Keynesowską. Autorzy przyjmujący tę zasadę utrzymują, że każdy wzrost konsumpcji prowadzi do *więcej niż proporcjonalnego* wzrostu inwestycji, co jest sprzeczne z tym, co sugeruje nasza teoria.

Zgodnie z zasadą akceleratora wzrost popytu na dobra i usługi konsumpcyjne wywołuje olbrzymi skok popytu na dobra kapitałowe. Argumentacja ta ogniskuje się na koncepcji, zgodnie z którą zachodzi ustalona relacja pomiędzy produkcją dóbr kapitałowych a liczbą maszyn niezbędnych do ich wyprodukowania. A więc każdy wzrost popytu na dobra i usługi konsumpcyjne powoduje proporcjonalny wzrost liczby maszyn niezbędnych do ich wyprodukowania. Kiedy porównamy tę nową liczbę z tym, czego zwykle potrzeba do wyrównania liczby zużytych maszyn, zobaczymy nieproporcjonalny skok popytu na dobra kapitałowe, znacznie przekraczający wzrost popytu na dobra i usługi konsumpcyjne<sup>80</sup>.

---

którzy nie uczyli się niczego innego” (F. A. Hayek, *The Campaign against Keynesian Inflation*, w: *New Studies*, s. 221). Hayek uważa, że Keynes był świadom, iż rozwinął słabą konstrukcję teoretyczną. Wspomina, że kiedy po raz ostatni widział Keynesa przed śmiercią, zapytał, czy nie niepokoi go marny użytek, jaki większość jego uczniów robi z jego teorii. „Odpowiedział, że teorie te były niezwykle potrzebne w latach 30.; gdyby jednak kiedyś miały się okazać szkodliwe, mogą być pewien, że szybko doprowadzi to do zmiany opinii publicznej” (Hayek, *Personal Recollections of Keynes and the Keynesian Revolution*, s. 287). Hayek pisze, że Keynes zmarł dwa tygodnie później, nie mając szansy zmienić biegu zdarzeń. Krytykuje go za określenie mianem „ogólnej teorii” błędnej konstrukcji pojęciowej, która, jak ostatecznie zdał sobie z tego sprawę sam jej autor, została stworzona *ad hoc* w związku ze szczególnymi warunkami lat 30. Dziś tak zwani nowi makroekonomiści keynesowscy (Stiglitz, Shapiro, Summers, Romer itd.) koncentrują się na analizie rzekomej realnej i pieniężnej sztywności rynku. Wciąż jednak nie rozumieją, że sztywność ta i jej główne skutki pojawiają się i pogłębiają właśnie w wyniku ekspansji kredytowej i interwencji rządu, oraz nie dostrzegają, że na rynku działają pewne spontaniczne, mikroekonomiczne siły, które pod nieobecność interwencji rządu zmierzają do odwrotu, przywrócenia koordynacji i naprawienia błędów inwestycyjnych w procesie kryzysu, recesji i ożywienia. W sprawie tych nowych keynesistów zob. też przyp. 94 w niniejszym rozdziale.

<sup>80</sup> Samuelson ilustruje zasadę akceleratora następującym przykładem: „Wyobraźmy sobie typową firmę tekstylną, której zasób wyposażenia kapitałowego zawsze utrzymuje się na poziomie około dwukrotności jej rocznej sprzedaży tkanin. Kiedy więc sprzedaż od pewnego czasu pozostaje na poziomie 30 milionów dolarów rocznie, jej bilans wykazuje 60 milionów dolarów w wyposażeniu kapitałowym, na co składa się na przykład 20 maszyn w różnym wieku, przy czym co roku jedna zużywa się i zostaje wymieniona. Ponieważ wymiana dokładnie równoważy deprecjację, firma nie dokonuje żadnych inwestycji czy oszczędności *netto*. Inwestycje *brutto* są dokonywane w tem-

Wiemy, że zgodnie z zasadą akceleratora wzrost popytu na dobra i usługi konsumpcyjne wywołuje ogromnie zwiększony wzrost popytu na dobra kapitałowe. Z zasady tej wynika jednak również, że jeśli popyt na dobra kapitałowe ma pozostać stały, to popyt na dobra i usługi konsumpcyjne musi rosnać w coraz większym tempie. Bierze się to stąd, że stały popyt na dobra i usługi konsumpcyjne, czyli popyt, który się nie zwiększa, wywoła znaczące skurczenie się popytu na wyposażenie. Popyt na te dobra powróci do poziomu wymaganego jedynie przez wymianę maszyn. Zasada akceleratora wyraźnie i doskonale pasuje do Keynesowskich propozycji nieograniczonej ekspansji konsumpcji i zagregowanego popytu; doktryna akceleratora wskazuje wręcz, że każdy wzrost konsumpcji wywołuje olbrzymi skok inwestycji i że oszczędności nie mają żadnego znaczenia! Zasada akceleratora pełni więc funkcję fałszywego substytutu teorii kapitału, której brak w Keynesowskim modelu; uspokaja sumienie teoretyczne keynesistów i wzmacnia ich przekonanie, że dobrowolne oszczędności pełnią funkcję odwrotną do założeń i są zbędne dla rozwoju gospodarczego („paradoks oszczędzania”). Jest więc rzeczą szczególnie ważną, abyśmy gruntownie wyłożyli błędy i złudzenia stanowiące podstawę tej zasady<sup>81</sup>.

Teoria oparta na akceleratorze nie tylko pomija najbardziej elementarne zasady teorii kapitału, lecz ponadto została rozwinięta na podstawie *mechanistycznej*, automatycznej i błędnej koncepcji ekonomii. Przeanalizujmy kolejno argumenty na rzecz tego twierdzenia.

*Po pierwsze*, teoria akceleratora nie obejmuje realnego przebiegu procesu przedsiębiorczego na rynku i sugeruje, że działania przedsiębiorców są jedynie ślepa, automatyczną reakcją na chwilowe impulsy popytu na dobra i usługi konsumpcyjne. Przedsiębiorcy nie są jednak robotami, a ich działania nie są mechaniczne. Przeciwnie, przedsiębiorcy przewidują bieg zdarzeń, a mając na celu osiągnięcie zysku, działają zgodnie z tym, co ich zdaniem może nastąpić. *Tak więc żaden mechanizm transmisyjny nie sprawia automatycznie i niezwłocznie, że wzrost popytu na dobra i usługi konsumpcyjne uwalnia natychmiastowy, proporcjonalny wzrost popytu na dobra kapitałowe.* Jest całkiem przeciwnie. Z myślą o ewentualnych wahaniach popytu na dobra i usługi konsumpcyjne przedsiębiorcy utrzymują na ogół

---

pie 3 milionów dolarów rocznie, co odpowiada wymianie co roku jednej maszyny. (...) Załóżmy teraz, że w czwartym roku sprzedaż rośnie o 50 procent – z 30 do 45 milionów dolarów. Liczba maszyn musi zatem również wzrosnąć o 50 procent, czyli z 20 do 30. W tym czwartym roku trzeba zamiast jednej maszyny kupić 11–10 nowych oraz jedną na wymianę maszyny zużytej. Sprzedaż wzrosła o 50 procent. O ile poszła w górę produkcja maszyn? Zwiększyła się z 1 do 11, czyli o 1000 procent!” (Samuelson, *Economics*, wyd. 11, McGraw-Hill, New York 1980, s. 246–247). Co ciekawe, analiza zasady akceleratora została usunięta z 15 wydania tej książki, które ukazało się w 1992 r.

<sup>81</sup> Poprzedniczki „zasady akceleratora” pojawiają się w pracach Karola Marksa, Alberta Aftaliona, J. M. Clarka, A. C. Pigou i R. F. Harroda; zob. P. N. Junankar, *Acceleration Principle*, w: Eatwell, Milgate, Newman (red.), *The New Palgrave: A Dictionary of Economics*, t. 1, s. 10–11.

pewne niewykorzystane moce produkcyjne w postaci wyposażenia kapitałowego. Te niewykorzystane moce pozwalają im zaspokoić nagły wzrost popytu, gdy do niego dochodzi. Zasada akceleratora okazuje się o wiele mniej poprawna, gdy, jak to się dzieje w rzeczywistości, firmy utrzymują w rezerwie pewne dobra kapitałowe.

Jest więc oczywiste, że zasada akceleratora byłaby poprawna tylko wtedy, gdyby dobra kapitałowe były wykorzystywane w pełni, tak że zwiększenie produkcji dóbr konsumpcyjnych bez zwiększenia liczby maszyn byłoby zupełnie niemożliwe. Niemniej – to *po drugie* – wielkie złudzenie zasady akceleratora polega na tym, że opiera się ona na założeniu istnienia stałych, niezmiennych proporcji pomiędzy dobrami kapitałowymi, pracą oraz produkcją dóbr i usług konsumpcyjnych. Zasada akceleratora *nie uwzględnia tego, że te same wyniki w postaci dóbr i usług konsumpcyjnych można uzyskać dzięki wielu różnym kombinacjom kapitału stałego, kapitału zmiennego, a zwłaszcza pracy*. Te konkretne kombinacje wybierane przez przedsiębiorcę w każdym przypadku zależą od struktury względnych cen. A więc założenie, że istnieje stała proporcja pomiędzy produkcją dóbr i usług konsumpcyjnych a ilością dóbr kapitałowych niezbędnych do ich wytworzenia, jest błędne i przeczy podstawowym zasadom teorii cen na rynku czynników produkcji. W istocie bowiem, jak widzieliśmy, analizując „efekt Ricarda”, spadek względnej ceny pracy skłania firmę do wytwarzania dóbr i usług konsumpcyjnych w sposób bardziej pracochłonny, czyli przy względnie mniejszym wykorzystaniu dóbr kapitałowych. I na odwrót: wzrost względnego kosztu pracy wyzwala względny wzrost wykorzystania dóbr kapitałowych. Ponieważ zasada akceleratora opiera się na założeniu występowania stałych proporcji pomiędzy czynnikami produkcji, całkowicie wyłącza rolę, jaką w procesach rynkowych odgrywają przedsiębiorczość, system cen i zmiana technologiczna.

Co więcej – *po trzecie* – nawet jeśli na użytek rozumowania założymy, że zachodzą stałe proporcje pomiędzy konsumpcją i wykorzystywanym wyposażeniem kapitałowym, a nawet jeśli przyjmiemy, że nie istnieją żadne niewykorzystane moce produkcyjne w formie dóbr kapitałowych, to musimy zadać sobie następujące pytanie: *jak może wzrosnąć produkcja dóbr kapitałowych w sytuacji braku oszczędności niezbędnych do sfinansowania takiej inwestycji?* Jest nierozwiązywalną sprzecznością logiczną uznać, że wzrost popytu na dobra i usługi konsumpcyjne automatycznie i niezwłocznie wywołuje nieproporcjonalnie duży wzrost produkcji dóbr kapitałowych, skoro w sytuacji braku nadwyżki mocy produkcyjnych wytwarzanie tych dóbr zależy od wzrostu dobrowolnych oszczędności. Co więcej, wzrost taki nieuchronnie pociąga za sobą chwilowy spadek popytu na dobra konsumpcyjne (co wyraźnie przeczy założeniu, na którym opiera się teoria akceleratora). A więc teoria akceleratora pozostaje w sprzeczności z najbardziej fundamentalnymi zasadami teorii kapitału.

*Po czwarte*, trzeba sobie zdać sprawę z tego, że inwestowanie w dobra kapitałowe znacznie przekraczające wzrost popytu na dobra konsumpcyj-

ne można sfinansować tylko wtedy, gdy zainicjuje się i utrzyma znaczną ekspansję kredytową. Innymi słowy, zasada akceleratora zakłada ostatecznie, że następuje wzrost ekspansji kredytowej niezbędnej do bardzo silnego pobudzenia inwestycji w dobra kapitałowe. Dobrze znamy już skutki takiej ekspansji kredytowej dla struktury produkcji oraz procesy, w wyniku których system względnych cen niezmiennie ogranicza tę ekspansję i wymusza odwrót przejawiający się w kryzysie i recesji<sup>82</sup>.

Po piąte, absurdalne jest oczekiwanie, że wzrost popytu na dobra i usługi konsumpcyjne wywoła natychmiastowy skok produkcji dóbr kapitałowych. Wiemy, że podczas boomu, który jest finansowany przez ekspansję kredytową, firmy i sektory przemysłowe zajmujące się wytwarzaniem wyposażenia i dóbr kapitałowych *maksymalnie wykorzystują zdolności produkcyjne*. Zamówienia się piętrzą, a firmy mogą zaspokoić zwiększony popyt jedynie z bardzo dużymi opóźnieniami i kosztem ogromnego wzrostu cen wyposażenia. Nie można więc sobie wyobrazić, by wzrost produkcji dóbr kapitałowych mógł nastąpić tak szybko, jak zakłada to zasada akceleratora.

Po szóste, teoria akceleratora opiera się na szczególnym rozumowaniu mechanistycznym, w którym podejmuje się próbę powiązania wzrostu popytu na dobra i usługi konsumpcyjne mierzonego w *ujęciu pieniężnym* ze wzrostem, w *ujęciu fizycznym*, popytu na wyposażenie i dobra kapitałowe. Przedsiębiorcy nigdy nie opierają swoich decyzji na porównaniach wielkości pieniężnych i fizycznych; zawsze porównują szacowane dochody i koszty mierzone ściśle w kategoriach pieniężnych. Porównywanie wielkości niejednorodnych jest absurdalne i sprawia, że rachunek ekonomiczny przedsiębiorcy staje się zupełnie niemożliwy. Jeśli cena dóbr kapitałowych zaczyna rosnąć, to oczywiście decyzje przedsiębiorców nie będą się mechanicznie przejawiały w „stałych proporcjach” nakładów. Zamiast tego będą oni starannie śledzili ewolucję kosztów w celu ustalenia, czy produkcja ma nadal przebiegać według dawnych proporcji, czy też należy zwiększyć udział czynników alternatywnych w stosunku do dóbr kapitałowych, zwłaszcza udział pracy<sup>83</sup>.

Po siódme, William Hutt pokazał, że teoria akceleratora opiera się na wyborze czysto arbitralnego okresu analizy<sup>84</sup>. Dlaczego bowiem obliczamy domniemany względny wzrost popytu na dobra kapitałowe w odniesieniu

---

<sup>82</sup> „Nawet gdybyśmy uznali na użytek tego rozumowania, że kapitaliści i przedsiębiorcy postępują tak, jak opisują to zwolennicy tezy o dysproporcji, nadal niewyjaśnione pozostanie to, w jaki sposób mogliby rozwijać swoją działalność, gdyby nie ekspansja kredytowa. Dążenie do zwiększenia inwestycji wywołuje wzrost cen komplementarnych czynników produkcji oraz stopy procentowej na rynku kredytów. Te zjawiska szybko zahamowałyby tendencje ekspansjonistyczne, gdyby nie trwała ekspansja kredytowa” (Mises, *Ludzkie działanie*, s. 496).

<sup>83</sup> Zob. np. ciekawy artykuł Jeffreya M. Herbenera *The Myths of the Multiplier and the Accelerator* w: *Dissent on Keynes*, rozdz. 4, s. 63–88, zwł. s. 84–85.

<sup>84</sup> William H. Hutt, *The Keynesian Episode: A Reassessment*, Liberty Press, Indianapolis (Indiana) 1979, s. 404–408.

do jednego roku? Im krótszy wybrany okres, tym bardziej „wzmocniony” jest rzekomy automatyczny wzrost popytu na maszyny, skok, który wynika z każdej stałej proporcji pomiędzy produkcją dóbr i usług konsumpcyjnych a produkcją dóbr kapitałowych. Jeśli jednak rozważymy dłuższy okres, taki jak szacowany czas użytkowania maszyny, to wyraźne oscylacje, jakie zdają się wynikać z zasady akceleratora, znikają całkowicie. Na dodatek zaś przedsiębiorcy zawsze biorą pod uwagę właśnie tę długookresową perspektywę. Aby w razie potrzeby móc w przyszłości chwilowo podnieść produkcję, zwiększają zazwyczaj swój popyt na dobra kapitałowe bardziej, niż byłoby to konieczne do wytworzenia określonej ilości dóbr konsumpcyjnych. Jeśli więc uwzględnimy społeczeństwo jako całość, a także oczekiwania przedsiębiorców, to wzrost popytu na wyposażenie i maszyny na etapach najbliższych konsumpcji jest znacznie bardziej umiarkowany, niż wskazuje doktryna zasady akceleratora.

Krótko mówiąc, zasada akceleratora opiera się na złudnym, mechanistycznym rozumowaniu, które nie uwzględnia najelementarniejszych zasad procesu rynkowego, zwłaszcza natury przedsiębiorczości. Doktryna ta ignoruje funkcjonowanie i skutki systemu cen, możliwość zastępowania jednych nakładów drugimi, najistotniejsze aspekty teorii kapitału oraz analizę struktury produkcji, wreszcie zasady mikroekonomiczne rządzące relacją pomiędzy oszczędzaniem a wydłużaniem struktury produkcji<sup>85</sup>.

#### 4. Tradycja marksistowska a austriacka teoria cykli koniunkturalnych. Rewolucja neoricardińska i kontrowersja w sprawie „podwójnego przełączenia”

W swojej krytycznej analizie kapitalizmu Karol Marks przyjmuje obiektywistyczne koncepcje szkoły klasycznej: dwóch zasadniczych czynników produkcji (kapitał i praca) oraz procesu produkcji złożonego z dwóch tylko etapów (konsumpcja i produkcja). Niemniej w przedmowie do trzeciego tomu *Kapitału* Marksa Fryderyk Engels wyraźnie wzmiankuje o różnych etapach procesu produkcji. Przedstawia je w sposób podobny jak szkoła austriacka, choć posługuje się tą argumentacją w celu lepszego zilustrowania rzekomej niesprawiedliwości kapitalistycznego systemu gospodarczego. Engels stwierdza:

Sprzedawcy kapitalistyczni – producent surowca, fabrykant, kupiec-hurtownik, kupiec-detalista – w taki sposób osiągają zyski w swych transakcjach, że każdy sprzedaje drożej, niż kupuje, a więc podnosi o pewien procent cenę kosztu swego towaru. Jedyne robotnik nie

<sup>85</sup> Rothbard, *Ekonomia wolnego rynku*, t. 3, s. 268–274.

może wymóc podobnego dodatku do wartości, gdyż wskutek swej niekorzystnej sytuacji wobec kapitalisty musi sprzedawać swą pracę w cenie własnego kosztu, mianowicie za niezbędne koszty utrzymania<sup>86</sup>.

Marksistowski teoretyk Mychajło Iwanowicz Tuhan-Baranowski rozszerzył później i przeformułował uwagi Engelsa, zmierzając do rozwinięcia teorii cykli koniunkturalnych opartej na zjawisku „nadprodukcji” w etapach inwestycji. Jak już wskazywaliśmy, teoria ta jest bardzo blisko związana z przedstawioną tutaj austriacką teorią cykli koniunkturalnych. Choćaż bowiem Tuhan-Baranowski nie potrafi wskazać pieniężnego źródła (ekspansja kredytowa) przeinwestowania i nierównowagi pomiędzy różnymi etapami procesu produkcji, to w zakresie teorii kapitału jego interpretacja jest zasadniczo poprawna i Hayek uznał go za poprzednika austriackiej teorii cykli koniunkturalnych<sup>87</sup>.

Nic więc dziwnego, że autor o tak wyraźnie marksistowskich skłonnościach jak Howard H. Sherman utrzymywał, iż teoria różnych etapów procesu produkcji Hayeka doskonale pasuje do teoretycznych podstaw marksizmu. Uwypuklały one tradycyjnie występującą w systemie kapitalistycznym tendencję do znacznych dysproporcji pomiędzy różnymi etapami produkcji. Jak się można spodziewać, nie chodziło tu o wykazanie szkodliwych skutków, jakie ekspansja kredytowa oraz polityka pieniężna rządów i banków centralnych przynoszą strukturze produkcji, lecz jedynie o zilustrowanie rzekomo immanentnej niestabilności systemu kapitalistycznego<sup>88</sup>. Według szkoły austriackiej błąd marksistów nie tkwi w ich diagnozie symptomów choroby (zasadniczo trafnej), lecz w analizie jej przyczyn, których Austriacy upatrują w ekspansji kredytowej wynikłej z naruszenia zasad prawnych umowy bankowego depozytu pieniężnego (dopuszczalność częściowej rezerwy gotówkowej).

Korzystne implikacje dla austriackiej teorii cykli koniunkturalnych ma również kontrowersja szkół neoricardińskiej i neoklasycznej co do możliwości „podwójnego przełączenia techniki”. Debata w sprawie „podwójnego przełączenia” podkreśliła bowiem niejednorodną, komplementarną naturę różnych dóbr kapitałowych (w najczystszej tradycji austriackiej) na przekór neoklasycznej koncepcji kapitału jako jednorodnego funduszu. Co więcej, Austriacy, a Hayek w szczególności, od początku pokazywali, że wydłużanie struktury produkcji może często wywoływać na pozór paradoksalne przypadki „podwójnego przełączenia”, które jednak, jeśli inter-

<sup>86</sup> Fryderyk Engels, *Przedmowa*, w: Karol Marks, *Kapitał. krytyka ekonomii politycznej*, t. 3 (*Proces produkcji kapitalistycznej jako całość*), przeł. Edward Lipiński, Książka i Wiedza, Warszawa 1957, cz. 1, s. 9.

<sup>87</sup> Hayek bezpośrednio wspomina o Tuhanie-Baranowskim w *Prices and Production*, s. 103 oraz *The Pure Theory of Capital*, s. 426. Zob. też rozdz. VI, przyp. 71.

<sup>88</sup> Zob. Howard J. Sherman, *Introduction to the Economics of Growth, Unemployment and Inflation*, Appleton, New York 1964, zwł. s. 95.

pretować je w ujęciu przyszłościowym, są po prostu kolejnym przejawem zwykłego procesu wydłużania<sup>89</sup>.

Przełączenie pomiędzy dwiema alternatywnymi technikami produkcji, zjawisko, które może towarzyszyć ciągłym wahaniom stopy procentowej i które wprawilo w niemałą konsternację teoretyków neoklasycznych, nie przedstawia żadnej trudności dla austriackiej teorii kapitału. W istocie bowiem wzrost oszczędności, a tym samym spadek stopy procentowej, zawsze przejawia się w zmianie czasowej perspektywy konsumentów, którzy zaczynają postrzegać swoje działania z punktu widzenia przyszłości bardziej odległej. A więc struktura produkcji zostaje wydłużona *niezależnie od tego*, czy zachodzą zmiany, być może nawet wielokrotne, różnych konkretnych technik produkcji. Innymi słowy, jeśli w sytuacji spadku stopy procentowej przywraca się w związku z nowym projektem inwestycyjnym dawną technikę, to w modelu szkoły austriackiej zjawisko to jest tylko, w kontekście danego procesu produkcji, konkretnym znakiem, że proces ten wydłużył się w wyniku wzrostu oszczędności i spadku stopy procentowej<sup>90</sup>.

Nie możemy się więc dać zwieść „analizie porównawczej równowagi statycznej” przeprowadzanej przez teoretyków neoklasycznych, którzy jak Mark Blaug uważają, że kontrowersja co do „podwójnego przełączenia” w jakiś sposób obala austriacką teorię kapitału<sup>91</sup>. Przeciwnie – wiemy, że

---

<sup>89</sup> „To oczywiście i zwykle tak uważano, że metody produkcji, które stały się opłacalne dzięki spadkowi stopy procentowej z 7 do 5 procent, mogą się okazać nieopłacalne, gdy spadnie ona z 5 do 3 procent, ponieważ nie będą już mogły konkurować z metodą aktualnie tańszą. (...) Dopiero przez zmiany cen możemy wyjaśniać, dlaczego metoda produkcji, która była opłacalna, gdy stopa procentowa wynosiła 5 procent, ma się stać nieopłacalna, gdy spadnie ona do 3 procent. Podobnie tylko w ujęciu zmian cen możemy odpowiednio wyjaśnić, dlaczego zmiana stopy procentowej sprawia, że opłacalne stają się metody produkcji, które wcześniej były nieopłacalne” (Hayek, *The Pure Theory of Capital*, s. 388–389; zob. też s. 76–77, 140 i nast., 191 i nast. oraz 200). Augusto Graziani twierdzi, że Hayek „wykazał możliwość podwójnego przełączenia” (zob. jego recenzję pt. *Hayek on Hayek: An Autobiographical Dialogue*, „The European Journal of the History of Economic Thought” 2, nr 1, wiosna 1995, s. 232).

<sup>90</sup> O’Driscoll, Rizzo, *The Economics of Time and Ignorance*, s. 183.

<sup>91</sup> Mark Blaug myli się, określając teoremat podwójnego przełączenia „ostatnim gwoździem do trumny austriackiej teorii kapitału” (Blaug, *Teoria ekonomii, ujęcie retrospektywne*, s. 536). Blaug nie rozumie, że odkąd wyeliminowano obiektywistyczne pozostałości, jakie Böhm-Bawerk wprowadził do austriackiej teorii kapitału (koncepcja mierzalnego przeciętnego okresu produkcji), a proces produkcji postrzega się w ujęciu czysto przyszłościowym, austriacka teoria kapitału stała się odporna na atak teoretyków podwójnego przełączenia, który nawet ją wzmacnia. Zob. na ten temat Ludwig M. Lachmann, *On Austrian Capital Theory*, w: Edwin G. Dolan (red.), *The Foundations of Modern Austrian Economics*, Sheed and Ward, Kansas City 1976, s. 150; zob. też Israel M. Kirzner, *Subjectivism, Reswitching Paradoxes and All That*, w: *Essays on Capital and Interest*, s. 7–10. Kirzner stwierdza w konkluzji: „Powinniśmy rozumieć, że porównywanie złożonych, wielowymiarowych wymagań co do oczekiwania związane go z różnymi technikami *po prostu nie pozwala nam ogłosić*, iż jedna technika wymaga jednoznacznie krótszego oczekiwania niż druga technika” (s. 10).

realny świat, który badają teoretycy austriaccy, jest światem ciągłej zmiany i że wzrost dobrowolnych oszczędności zawsze powoduje w ujęciu przyszłościowym „wydłużenie” struktury produkcji niezależnie od tego, czy w pewnych nowych procesach inwestycyjnych ponownie wykorzystuje się techniki wcześniej opłacalne jedynie w sytuacji wyższych stóp procentowych<sup>92</sup>. Z punktu widzenia poszczególnych podmiotów czy przedsiębiorców jest bowiem tak, że gdy zapada decyzja wydłużenia planów produkcji (ze względu na wzrost oszczędności), to wszystkie początkowe czynniki (ziemia, praca i *istniejące dobra kapitałowe*) zostają subiektywnie uznane za „pierwotne środki produkcji”, które wyznaczają jedynie punkt wyjścia procesu produkcji. *Nie ma zatem znaczenia, czy nowy proces obejmuje (lub nie) techniki, które, jeśli rozważyć je indywidualnie, mogły być opłacalne w sytuacji wyższych stóp procentowych*<sup>93</sup>.

<sup>92</sup> Najistotniejszą ułomnością neoricardiańskiej teorii „podwójnego przełączenia” jest nie tylko to, że opiera się ona na analizie porównawczej równowagi statycznej, która nie pociąga za sobą perspektywicznego podejścia do dynamicznych procesów rynkowych, ale również to, że nie udaje się jej rozpoznać ostatecznych przyczyn wahań stopy procentowej, które wywołują domniemane „przełączenia” pomiędzy najbardziej opłacalnymi technikami. Wzrost oszczędności (a tym samym, w pozostałych warunkach niezmiennych, spadek stopy procentowej) może prowadzić do zastąpienia pewnej techniki (na przykład płużycy) techniką bardziej kapitałochłonną (traktorem). Nawet wtedy dalszy spadek stopy procentowej może pozwolić na ponowne wprowadzenie płużycy w *nowych* procesach produkcji wykluczanych wcześniej wskutek braku oszczędności (innymi słowy, istniejące metody produkcji, takie jak orka za pomocą traktorów, nadal są wykorzystywane). Nowe wydłużenie procesów produkcji może bowiem doprowadzić do *nowych* etapów w rolnictwie czy ogrodnictwie obejmujących techniki, które, nawet jeśli założy się, że procesy produkcji zostają efektywnie wydłużone, mogą się wydawać mniej kapitałochłonne, kiedy rozważa się je z osobna w analizie porównawczej równowagi statycznej.

<sup>93</sup> Nie wolno nam zapominać, że choć ekonomiści neoricardiaccy mogą być doraźnymi sojusznikami Austriaków w ich krytyce nurtu neoklasycznego, to przyjętym przez nich wyraźnym celem jest właśnie zneutralizowanie wpływu (naszym zdaniem niezbyt jeszcze silnego), jaki od 1871 r. wywiera na ekonomię zapoczątkowana przez Mengera rewolucja subiektywistyczna. Kontrrewolucja ricardiańska wybuchła po opublikowaniu przez Piera Sraffę recenzji książki Hayeka *Prices and Production (Doctor Hayek on Money and Capital*, „Economic Journal” 42, 1932, s. 42–53), na co wskazuje Ludwig M. Lachmann w swoim artykule *Austrian Economics under Fire: The Hayek–Sraffa Duel in Retrospect*, w: Wolfgang Grassl, B. Smith (red.), *Austrian Economics: History and Philosophical Background*, Croom Helm, London–Sydney 1986, s. 225–242. Powinniśmy również wymienić pracę Joan Robinson opublikowaną w 1953 r. i poświęconą krytyce neoklasycznej funkcji produkcji (Joan Robinson, *Collected Economic Papers*, Blackwell, London 1960, t. 2, s. 114–131). Szczególnie ważny jest tu rozdz. 12 książki Piera Sraffy *Production of Commodities by Means of Commodities: Prelude to a Critique of Economic Theory*, Cambridge University Press, Cambridge 1960. Rozdział ten traktuje o „zmianach metod produkcji”. Po stronie neoklasycznej Paul A. Samuelson ogłosił w słynnym artykule swoją całkowitą kapitulację wobec „twierdzenia Cambridge o podwójnym przełączeniu” (*Paradoxes in Capital Theory: A Summing Up*, „Quarterly Journal of Economics” 80, 1966, s. 568–583). Innym ciekawym źródłem w tej sprawie jest książka

## 5. Wnioski

Z punktu widzenia naszej analizy jest jasne, że pomiędzy monetarystami a keynesistami zachodzi znacznie więcej podobieństw niż ewentualnych różnic. Nawet Milton Friedman przyznał: „Wszyscy posługujemy się Keynesowskim językiem i aparatem. Nikt z nas nie akceptuje już początkowych wniosków Keynesowskich”<sup>94</sup>. Peter F. Drucker zaś wskazuje, że Milton Friedman jest w istocie także w swojej epistemologii keynesistą:

Jego ekonomia jest czystą makroekonomią z rządem krajowym jako jedną jednostką, jedną dynamiczną siłą kontrolującą gospodarkę za pomocą podaży pieniądza. Ekonomia Friedmana skupia się wyłącznie na popycie. Pieniądz i kredyt są przenikającą wszystko i w gruncie rzeczy jedyną rzeczywistością gospodarczą. To, że Friedman uznaje, iż podaż pieniądza jest pierwotna, a stopy procentowe są pochodne, to niewiele więcej niż mała glosa do świętych ksiąg keynesizmu<sup>95</sup>.

---

Geoffreya C. Harcourta *Spory wokół teorii kapitału. Cambridge contra Cambridge*, tłum. Leon Żurawicki; przedm. L. Żurawicki, Seweryn Żurawicki, Warszawa, Państw. Wydaw. Ekonomiczne, 1975. Zob. też Ludwig M. Lachmann, *Macroeconomic Thinking and the Market Economy*, Institute of Economic Affairs, London 1973.

<sup>94</sup> Milton Friedman, *Dollars and Deficits*, Prentice Hall, Englewood Cliff (New Jersey) 1968, s. 15. Neokeynesiści z kolei budowali na fundamentach mikroekonomii neoklasycznej, aby uzasadnić występowanie sztywności płac na rynku. Sformułowali na przykład hipotezę dotyczącą wydajności i płacy, zgodnie z którą płace determinują wydajność robotników, a nie na odwrót. Zob. np. Robert Gordon, *What is New-Keynesian Economics?*, „Journal of Economic Literature” 28, wrzesień 1990, oraz Lawrence Summers, *Understanding Unemployment*, The MIT Press, Cambridge (Massachusetts) 1990. Nasza krytyka neokeynesistów (do których bardziej pasowałoby miano „neomonetarystów”, jak pisze Garrison w *Time and Money*, s. 232) skupia się na tym, że ich modele, podobnie jak modele monetarystów, opierają się głównie na pojęciach równowagi i maksymalizacji, a ich hipotezy są niemal równie nierealne (doświadczenie uczy nas, że bardzo często, jeśli nie zawsze, tendencję wzrostową wykazują jedynie płace tych, na których umiejętności jest największy popyt), jak hipotezy nowych ekonomistów klasycznych przyjmujących teorię racjonalnych oczekiwań. Peter Boettke w odniesieniu do obu tych szkół stwierdza: „Podobnie jak teoretycy racjonalnych oczekiwań, którzy opracowywali skomplikowane «dowody» na to, że obraz (neo)Keynesowski *nie może* być prawdziwy, neokeynesiści wychodzą od założenia, że musi być prawdziwy, a następnie starają się wyjaśnić, jak mogłaby zaistnieć ta «rzeczywistość». Ostatecznie zatem neokeynesiści są nastawieni równie ideologicznie, jak szkoła chicagowska. W ujęciu ekonomistów obu tych nurtów ekonomia zostaje zredukowana do gry, w której przyjęte z góry pojęcia co do tego, czy rynek jest dobry lub zły, zostają przystrojone w spektakularną teorię” (Peter Boettke, *Where Did Economics Go Wrong? Modern Economics as a Flight From Reality*, „Critical Review” 1, zima 1997, s. 42–43). Rzetelny przegląd różnorodnych kierunków współczesnej makroekonomii zawarli Olivier J. Blanchard i Stanley Fischer w *Lectures on Macroeconomics*, The MIT Press, Cambridge (Massachusetts) 1990; zob. też David Romer, *Advanced Macroeconomics*, McGraw-Hill, New York 1996.

<sup>95</sup> Peter F. Drucker, *Toward the Next Economics*, w: Daniel Bell, Irving Kristol (red.), *The Crisis in Economic Theory*, Basic Books, New York 1981, s. 9. Nie jest więc, jak

Co więcej, nawet przed pojawieniem się *Ogólnej teorii* Keynesa czołowi monetarystyczni teoretycy szkoły chicagowskiej przepisywali typowe Keynesowskie lekarstwa na depresję i walczyli o zwiększenie deficytu budżetowego<sup>96</sup>.

---

podkreśla Mark Skousen, rzeczą zaskakującą, że Ralph G. Hawtrey, jeden z najwybitniejszych monetarystów lat 30., wszedł w sojusz z Keynesem przeciw Hayekowi, broniąc stanowiska wrogiego oszczędzaniu i przyjmując w teorii kapitału i makroekonomii punkt widzenia bardzo podobny do Keynesowskiego (zob. m.in. Hawtrey, *Capital and Employment*, s. 270–286 oraz Skousen, *Capital and its Structure*, s. 263). Spór na temat „funkcji konsumpcji” również ujawnia oczywisty wpływ keynesizmu i makroekonomii na monetarystów. Milton Friedman bowiem, zachowując wszystkie analityczne i teoretyczne narzędzia keynesizmu, próbował za pomocą swojej „hipotezy permanentnego dochodu” wprowadzić wariant empiryczny, który umożliwiłby modyfikowanie wniosków uzyskanych z analizy makroekonomicznej. W istocie bowiem jeśli podmioty gospodarce planują konsumpcję z uwagi na długookresowy stały dochód, to zgodnie z logiką Keynesowską wzrostowi dochodów nie towarzyszyłoby większe niż proporcjonalne zwiększenie się oszczędności, a tym samym znikłyby analizowane przez Keynesa zagadnienia podkonsumpcji. Niemniej użycie tego rodzaju „argumentacji empirycznej” sugeruje *implicite* uznanie ważności hipotezy Keynesa o szkodliwych skutkach oszczędzania i występującej w kapitalizmie tendencji do podkonsumpcji. Wykazaliśmy już jednak analityczne błędy takiego punktu widzenia, a nasze rozumowanie oparliśmy na argumentach mikroekonomicznych, które wyjaśniają, dlaczego pewne siły rynkowe prowadzą do inwestowania zaoszczędzonych kwot bez względu na widoczną historyczną postać rzekomej funkcji konsumpcji. Zob. Milton Friedman, *A Theory of the Consumption Function*, Princeton University Press, Princeton (New Jersey) 1957.

<sup>96</sup> „Frank H. Knight, Henry Simons, Jacob Viner i ich chicagowscy koledzy wypowiadali się przez cały początek lat 30. za wykorzystaniem wielkiego i ciągłego deficytu budżetowego w celu zwalczania ówczesnego masowego bezrobocia i deflacji” (J. Ronnie Davies, *Chicago Economists, Deficit Budgets and the Early 1930's*, „American Economic Review” 58, czerwiec 1968, s. 476). Nawet Milton Friedman wyznaje: „Jeśli chodzi o politykę, to Keynes nie miał niczego do zaferowania tym z nas, którzy siedzieli u stóp Simonsa, Mintsy, Knighta i Viner” (Milton Friedman, *Comment on the Critics*, w: Robert J. Gordon (red.), *Milton Friedman's Monetary Framework*, Chicago University Press, Chicago 1974, s. 163). Skousen, wypowiadając się na temat oby tych punktów widzenia, stwierdza: „Nie ma wątpliwości, że jednym z powodów tego, iż szkoła chicagowska zyskała większą akceptację, były bez wątpienia pewne jej elementy wspólne z keynesizmem: przedstawiciele obu nurtów opierali swoje modele na badaniach empirycznych oraz opowiadali się za pewną postacią zaangażowania rządu w sferę makroekonomiczną. To prawda, że Chicago faworyzowało politykę pieniężną, podczas gdy keynesiści kładli nacisk na politykę fiskalną, ale w obu wypadkach oznaczało to pewne formy interwencjonizmu państwowego” (Mark Skousen, *The Free Market Response to Keynesian Economics*, w: *Dissent on Keynes*, s. 26; wyróżnienie kursywą dodane przeze mnie). Na ten temat zob. też artykuł r. W. Garrisona *Is Milton Friedman a Keynesian?* opublikowany jako rozdz. 8 książki *Dissent on Keynes*, s. 131–147. Również Robert Skidelsky potwierdził, że Keynesowskie „lekarstwa” na recesję nie były w latach 30. niczym nowym dla teoretyków szkoły chicagowskiej; zob. Robert Skidelsky, *John Maynard Keynes: The Economist as Saviour, 1920–1937*, Macmillan, London 1992, s. 579. Zob. także nowszy, dobrze udokumentowany artykuł George’a S. Tavlasy *Chicago, Harvard and the Doctrinal Foundations of Monetary Economics*, „Journal of Political Economy” 105, nr 1, luty 1997, s. 153–177.

Tabela VII–1 podsumowuje różnice stanowisk pomiędzy szkołą austriacką i dwoma głównymi szkołami makroekonomicznymi. Obejmuje ona dwanaście kwestii ujawniających radykalne różnice punktowi widzenia pomiędzy tymi ujęciami<sup>97</sup>.

W tabeli VII–1 monetaryści i keynesiści są razem, ponieważ podobieństwa pomiędzy nimi znacznie przeważają nad różnicami. Musimy jednak przyznać, że pewne ważne różnice rzeczywiście rozdzielają te szkoły. Choć bowiem obu brakuje teorii kapitału<sup>98</sup> i obie stosują w odniesieniu do gospodarki tę samą metodologię „makro”,<sup>99</sup> jednak monetaryści koncentrują się na długich okresach i widzą bezpośrednio, natychmiastowe i faktyczne powiązanie między pieniądzem a zdarzeniami realnymi. Keynesiści natomiast skupiają swoje analizy na krótkim okresie i są bardzo sceptyczni co do ewentualnego powiązania między pieniądzem a zdarzeniami realnymi, związku mogącego jakoś zagwarantować, że równowaga zostanie osiągnięta i utrzymana. W porównaniu z tym przedstawiona tutaj analiza austriacka i dopracowana teoria kapitału, na jakiej się ona opiera, sugeruje zdrowy *kompromis* pomię-

---

<sup>97</sup> Tabelę tę umieszczono w naszej przedmowie do hiszpańskiego wydania *Contra Keynes and Cambridge* F. A. Hayeka (*Contra Keynes y Cambridge*, s. XII). Jest ona autorską adaptacją tabel włączonych do Hayeka *The Pure Theory of Capital* (s. 47–49) oraz Skousena *The Structure of Production* (s. 370). Tabela przeciwstawiająca austriacki i neoklasyczny punkt widzenia znajduje się też w: Huerta de Soto, *The Ongoing Methodenstreit of the Austrian School* (s. 96), a zawarte w niej informacje również są tutaj zasadniczo powtórzone.

<sup>98</sup> „Pomijając szkołę austriacką oraz w pewnej części szkołę szwedzką i wczesną neoklasyczną, rywalizujące ze sobą teorie makroekonomiczne łączy pewne wspólne przeoczenie. Lekceważą podjęcie w jakiś bezpośredni i zadowalający sposób zagadnień kapitału czy, mówiąc ściślej, nierównoczesnej struktury kapitału. A przecież teoria kapitału stwarza najbogatsze i najbardziej obiecującą płaszczyznę, na której można by się zająć bardzo istotnym w makroekonomii elementem czasu” (Roger W. Garrison, *The Limits of Macroeconomics*, „The Cato Journal: An Interdisciplinary Journal of Public Policy Analysis” 12, nr 1, 1993, s. 166).

<sup>99</sup> Luis Ángel Rojo stwierdza: „Ogólnie rzecz biorąc, aktualne poglądy makroekonomiczne charakteryzują się sporym zamętem. Ekonomia Keynesowska jest w głębokim kryzysie, toteż nie zdołała odpowiednio wyjaśnić biegu zdarzeń, a tym bardziej na niego wpłynąć. Jednocześnie zaś nowe idee jeszcze się nie zakorzeniły i wciąż stanowią łatwy cel w świetle dowodów empirycznych”. Choć uważamy diagnozę Roja za poprawną, a odnosi się on do teoretycznych niepowodzeń zarówno keynesistów, jak i monetarystów, to niestety zapomina wspomnieć o konieczności oparcia makroekonomii na odpowiedniej teorii kapitału pozwalającej prawidłowo zintegrować oba aspekty ekonomii – „makro” i „mikro”. Zob. Luis Ángel Rojo, *Keynes: su tiempo y el nuestro*, Alianza Editorial, Madrid 1984, s. 365 i nast. W tej samej książce Rojo krótko i zdecydowanie niezadowolająco wspomina o austriackiej teorii cykli koniunkturalnych (s. 324–325). Ramón Febrero przedstawia przydatne podsumowanie obecnego stanu makroekonomii i próbuje zaprowadzić w jej chaosie i wielowątkowości jakiś porządek w swoim artykule *El mundo de la macroeconomía: perspectiva general y concepciones originarias*, w: Ramón Febrero (red.), *Qué es la economía*, Ediciones Pirámide, Madrid 1997, rozdz. 13, 383–424. Febrero nie oddaje niestety sprawiedliwości alternatywnemu ujęciu austriackiemu, o którym nie wspomina prawie wcale.

**Tabela VII-1**  
**Dwa przeciwstawne podejścia do ekonomii**

<i>Szkoła austriacka</i>	<i>Makroekonomiści (monetaryści i keynesiści)</i>
1. Czas odgrywa istotną rolę.	1. Wpływ czasu pomija się.
2. „Kapitał” uznaje się za <i>niejednorodny</i> zbiór dóbr kapitałowych, które stale się zużywają i muszą być <i>zastępowane</i> .	2. Kapitał uznaje się za <i>jednorodny</i> fundusz, który <i>reprodukuje</i> się sam z siebie.
3. Proces produkcji jest dynamiczny i składa się z wielu pionowo ułożonych etapów.	3. Przyjmuje się koncepcję <i>jednowymiarowej, horyzontalnej</i> struktury produkcji w <i>równowadze</i> (ruch okrężny dochodów).
4. Pieniądz wpływa na proces produkcji przez modyfikację struktury <i>względnych cen</i> .	4. Pieniądz wpływa na <i>ogólny poziom cen</i> . Nie rozważa się zmian cen względnych.
5. Zjawiska makroekonomiczne wyjaśnia się w ujęciu <i>mikroekonomicznym</i> (przez zmiany względnych cen).	5. <i>Agregaty makroekonomiczne</i> uniemożliwiają analizę zasadniczych czynników <i>mikroekonomicznych</i> (błędów inwestowania).
6. Przyjmuje się teorię <i>endogenicznych</i> przyczyn kryzysów ekonomicznych wyjaśniającą ich <i>powracanie</i> (wynaturzone instytucje: bankowość oparta na rezerwie częstkowej i sztuczna ekspansja kredytowa).	6. Nie ma <i>endogenicznej</i> teorii cykli. Kryzysy mają przyczyny <i>egzogeniczne</i> (psychologiczne, technologiczne, błędy polityki pieniężnej).
7. Dopracowana <i>teoria kapitału</i> (struktury produkcji).	7. Brak teorii kapitału.
8. Zasadniczą rolę odgrywają <i>oszczędności</i> . Powodują one <i>wydłużanie</i> struktury produkcji i określają rodzaj wykorzystywanych technologii.	8. Oszczędności <i>nie mają</i> znaczenia. Kapitał reprodukuje się <i>wszerz</i> (więcej tego samego), a <i>funkcja produkcji</i> jest ustalona i określona przez stan technologii.
9. Zmiany popytu na dobra kapitałowe i dobra konsumpcyjne przebiegają w <i>przeciwnych</i> kierunkach. Każda inwestycja wymaga oszczędności, a tym samym przejściowego <i>względnie spadku konsumpcji</i> .	9. Popyt na dobra kapitałowe jest <i>wprost</i> związany z popytem na dobra konsumpcyjne; ich zmiany przebiegają w tym samym kierunku.

10. Zakłada się, że koszty produkcji nie są określone z góry, lecz <i>subiektywne</i> .	10. Koszty produkcji są <i>obiektywne</i> , realne i określone z góry.
11. Ceny rynkowe określają zasadniczo koszty produkcji, a nie na odwrót.	11. Ceny rynkowe są wyznaczone przez koszty poniesione w przeszłości.
12. Stopa procentowa jest ceną rynkową określoną przez subiektywne wartościowanie preferencji czasowej. Stopy procentowe służą do ustalenia wartości terażniejszej (do której dąży cena rynkowa każdego dobra kapitałowego) przez dyskontowanie oczekiwanego przyszłego strumienia zysków z tego dobra.	12. Stopę procentową określa zasadniczo krańcowa produktywność lub efektywność kapitału. Stopę procentową rozumie się jako wewnętrzną stopę dyskontową, przy której oczekiwany strumień dochodów jest równy kosztom historycznym wytworzenia danego dobra kapitałowego (uznawanych za niezmiennie i z góry określone). Uważa się, że krótkookresowa stopa procentowa ma przede wszystkim źródła pieniężne.

dzy skrajnościami monetaryzmu i keynesizmu. Dla Austriaków bowiem ataki pieniężne (ekspansja kredytowa) tłumaczą endogeniczną tendencję systemu do utraty „równowagi” i obrania kierunku, który nie może mu zapewnić stabilności. Innymi słowy, wyjaśniają, dlaczego struktura podaży kapitału jest na ogół niezgodna z popytem podmiotów gospodarczych na dobra i usługi konsumpcyjne (a tym samym prawo Saya przejściowo przestaje obowiązywać). Niemniej pewne nieubłagane siły mikroekonomiczne wynikające z przedsiębiorczości, pragnienia zysku i zmian względnych cen zmierzają do odwrócenia nierównowagowych skutków procesów ekspansyjnych i przywrócenia koordynacji w gospodarce. A więc Austriacy widzą pewne powiązanie – *luźne łącze*, by użyć terminologii Hayeka<sup>100</sup> – pomiędzy zjawiskami pieniężnymi a zjawiskami realnymi, związek, który nie jest ani absolutny, jak twierdzą monetaryści, ani zupełnie nieistniejący, jak utrzymują keynesiści<sup>101</sup>.

<sup>100</sup> Hayek, *The Pure Theory of Capital*, s. 408.

<sup>101</sup> „Koncepcja pieniądza jako luźnego łącza sugeruje, że istnieją dwa skrajne konstrukty teoretyczne, których należy unikać. Wprowadzenie pieniądza jako «silnego łącza» przeczyłoby szczególnie problemowi koordynacji niejednoczesnej. (...) W drugim punkcie skrajnym wprowadzenie pieniądza jako «przerwanego łącza» przeczyłoby nawet samej możliwości rynkowego rozwiązania problemu koordynacji międzyokresowej. (...) Monetaryzm i keynesizm wykazywały skłonność do przyjmowania jednego z tych dwóch biegunowo różnych stanowisk z takim wynikiem, że problemy makroekonomiczne na pierwszy rzut oka wydają się albo trywialne, albo nierozwiązywalne. Pomędzy tymi skrajnymi koncepcjami plasuje się koncepcja pieniądza Hayeka jako luźnego łącza, które pozwala uznać problem, pozostawiając zarazem jako otwartą kwestię, czy możliwe jest jego rynkowe rozwiązanie” (Roger W. Garrison, *Time and Money: The Universals of*

Krótko mówiąc, Austriacy uważają, że pieniądź nigdy nie jest neutralny (ani na krótkim, ani w średnim, ani w długim okresie), a instytucje, które mają z nim do czynienia (w szczególności banki), muszą być oparte na uniwersalnych zasadach prawnych, które zapobiegają „fałszowaniu” względnych cen czynnikami ściśle pieniężnymi. Fałszerstwa takie prowadzą do powszechnych błędów inwestowania, a także nieuchronnie do kryzysu i recesji. Stąd też teoretycy austriaccy uważają, że istotne są następujące trzy zasady polityki makroekonomicznej, które wymieniamy w kolejności od najważniejszej do najmniej ważnej:

1. Ilość pieniądza musi pozostawać możliwie stała (czyli jak w czystym standardzie złota), a w szczególności trzeba unikać ekspansji kredytowej. Osiągnięcie tych celów wymaga powrotu do tradycyjnych zasad prawnych rządzących umową bankowego depozytu pieniężnego oraz ustanowienia w bankowości wymogu stuprocentowej rezerwy.
2. Należy podjąć wszelkie starania, aby zapewnić stałą elastyczność względnych cen różnych dóbr, usług, zasobów i czynników produkcji. Im większa ekspansja kredytowa i pieniężna, tym sztywniejsze na ogół okazują się względne ceny, tym trudniej ludziom uświadomić sobie rzeczywisty koszt braku elastyczności i tym bardziej psują się nawyki podmiotów gospodarczych. Podmioty dochodzą ostatecznie do tego, iż akceptują błędną myśl, że niezbędne korekty zawsze mogą i powinny przybierać postać wzrostu ilości pieniądza w obiegu. Jak już wykazywaliśmy, pośrednią, fundamentalną przyczyną niedostosowania gospodarczego jest w każdym przypadku ekspansja kredytowa wywołująca powszechne błędy inwestowania zasobów, co z kolei powoduje bezrobocie. Im sztywniejsze rynki, tym bezrobocie wyższe.
3. Kiedy podmioty gospodarcze zawierają długoterminowe umowy uzgadniane w jednostkach pieniężnych, muszą mieć możliwość odpowiedniego przewidywania zmian siły nabywczej pieniądza. To ostatnie wymaganie wydaje się najłatwiejsze do zaspokojenia, zarówno wtedy, gdy siła nabywczą jednostki pieniężnej ciągle spada, co dzieje się od drugiej wojny światowej, jak i wtedy, gdy stopniowo i w przewidywalny sposób rośnie, co działałoby się w następstwie przyjęcia polityki utrzymywania stałej ilości pieniądza w obiegu. Jest nawet bardziej prawdopodobne, że warunek ten łatwiej byłoby spełnić w tym drugim przypadku<sup>102</sup>.

---

*Macroeconomic Theorizing*, „Journal of Macroeconomics” 6, nr 2, wiosna 1984, 203). Według Garrisona Austriacy zajęli również bezpieczny środkowy obszar w dziedzinie oczekiwań: „Założenie albo oczekiwań nadracjonalnych, albo oczekiwań podracjonalnych pomniejsza równie ważną rolę procesu rynkowego, który sam w sobie może stale kierować oczekiwaniami, oraz osłabia wiarygodność teorii, w których wykorzystuje się te nieprawdopodobne schematy oczekiwań” (Garrison, *What About Expectations?*, s. 22).

<sup>102</sup> Zob. artykuł Hayeka *On Neutral Money*, opublikowany jako rozdz. 7 *Money, Capital and Fluctuations*, s. 159–162, zwł. s. 161. Jest to angielski przekład artykułu, który

## 6. Dodatek na temat towarzystw ubezpieczeniowych na życie i innych niebankowych pośredników finansowych

Analizy zawarte w ostatnich czterech rozdziałach pozwalają nam teraz zrozumieć ważną rolę, jaką w gospodarce odgrywają prawdziwi pośrednicy finansowi. Określenia *prawdziwi* używamy oczywiście w odniesieniu do tych niebankowych pośredników finansowych, którzy nie tworzą *ex nihilo* pożyczek ani odpowiadających im depozytów, lecz po prostu działają jako pośrednicy na rynku, na którym dobra dzisiejsze wymienia się na dobra przyszłe. Innymi słowy, pośrednicy finansowi po prostu przyjmują pieniądze od pożyczkodawców oferujących dobra dzisiejsze i przekazują je pożyczkobiorcom. W zamian za swoje usługi zwykłych pośredników osiągają zysk, zazwyczaj nieduży. Ta niewielka marża zysku kontrastuje z olbrzymimi zyskami gromadzonymi przez ogół banków, kiedy tworzą one *ex nihilo* pieniądź w postaci depozytów, prowadząc tę działalność dzięki przywilejowi prawnemu, który pozwala im wykorzystywać we własnym interesie większość pieniędzy zdeponowanych w nich na kontach *a vista*.

Choć banki uporczywie twierdzą, że są najważniejszymi „pośrednikami” finansowymi w gospodarce, jest to pogląd bezpodstawny i nierealistyczny. Banki w istocie nie są pośrednikami finansowymi. Ich główna działalność polega na tworzeniu pożyczek i depozytów z niczego (i jest niezależna od funkcji *prawdziwych* pośredników finansowych, roli o znaczeniu drugorzędnym, zarówno z ilościowego, jak i jakościowego punktu widzenia)<sup>103</sup>.

---

ukazał się pierwotnie po niemiecku jako *Über „Neutrales Geld”*, „Zeitschrift für Nationalökonomie” 4, 1933, s. 659–661. Donald C. Lavoie ukazał, że destruktywne skutki, jakie mogą wywoływać zwykłe wahania ogólnego poziomu cen, są w każdym razie mniej szkodliwe i znacznie łatwiejsze do przewidzenia niż skutki, jakie strukturze produkcji przynosi zastrzyk pieniędzy tego rodzaju jak spowodowany przez bankową ekspansję kredytową: „W mojej osobistej ocenie skutki ujawniające się w poziomie cen są mniej szkodliwe i łatwiej się do nich można dostosować, niż dzieje się to w przypadku skutków zastrzyku pieniądza; optymalna polityka stabilności pieniężnej byłaby więc tak bliska zerowemu wzrostowi ilości pieniądza, jak to tylko da się osiągnąć w praktyce. Uważam, że stopniowa deflacja, jaką dopuszczaliby taka polityka, byłaby bardziej pożądana niż zniekształcanie względnych cen spowodowane przez próby wstrzykiwania w gospodarkę pieniądza w ilości utrzymującej stały poziom cen”. Następnie dodaje: „Nawet w przypadku pieniądza złotego następowałoby z czasem stopniowe zwiększenie jego podaży. Niektórzy szacowali, że prawdopodobny byłby wzrost o około dwa procent rocznie. Wydaje mi się, że jest to najlepsze, co możemy zrobić” (Don C. Lavoie, *Economic Calculation and Monetary Stability*, „Cato Journal” 3, nr 1, wiosna 1983, s. 163–170, zwł. s. 169). W rozdz. IX proponujemy pewien proces reformy systemu pieniężnego i bankowego. Doprowadzony do końca, mógłby sprawić, że projektowanie i stosowanie jakiegokolwiek „polityki makroekonomicznej” stałoby się zbyteczne.

<sup>103</sup> Luis Ángel Rojo trafnie wskazuje, że podstawowa działalność banków nie wiąże się z ich funkcją pośredników finansowych, lecz ze zdolnością do tworzenia pożyczek i depozytów z niczego. Wciąż jednak wspomina o bankach jako „pośrednikach” finansowych i nie zauważa wybitnej roli, jaką prawdziwi pośrednicy finansowi (instytucje, które

W istocie bowiem banki i system bankowy nie podjęły się tak ważnej roli w nowoczesnych gospodarkach nie dlatego, że są pośrednikami finansowymi, lecz dlatego, że zazwyczaj tworzą pożyczki, a tym samym depozyty, *ex nihilo*, zwiększając w ten sposób podaż pieniądza. Nic więc dziwnego, że banki są zdolne zniekształcić strukturę produkcji i zmienić zachowania podmiotów gospodarczych, które mają wielką pokusę, by skorzystać ze względnie dużej łatwości uzyskania z banku dóbr dzisiejszych. W porównaniu z tym uzyskanie zasobów zaczerpniętych z realnych dobrowolnych oszczędności jest znacznie trudniejsze. Oszczędności zawsze wymagają początkowo większego poświęcenia i dyscypliny osób trzecich, mianowicie oszczędzających, a ich zgromadzenie jest znacznie trudniejsze.

Absurdem jest więc utrzymywać, jak to się niekiedy słyszy, że ze względu na niedostateczny rozwój rynku kapitałowego i niebankowych pośredników finansowych banki „nie miały wyboru” i musiały odegrać istotną rolę w finansowaniu procesów produkcji. W istocie jest całkiem na odwrót. Ekspansyjna zdolność banków przyznawania pożyczek z niczego nieuchronnie pozbawia rynek kapitałowy i niebankowych pośredników finansowych znacznej części ich gospodarczego znaczenia, ponieważ system bankowy, który może udzielać pożyczek, choć nikt wcześniej nie musiał poświęcić bezpośredniej konsumpcji na rzecz dobrowolnego oszczędzania, zawsze ma znacznie większe możliwości ich udzielania.

Skoro szeroki ogół zaczyna trafnie rozpoznawać zło ekspansji kredytu bankowego, a także rozumieć, że proces ekspansji opiera się na przywileju prawnym, którym nie cieszy się żaden inny podmiot gospodarczy, oraz dostrzega, że proces ten nieuchronnie wywołuje następujące po sobie cykle boomu i depresji, to może zażądać reformy systemu bankowego. Reforma taka będzie się opierała na przywróceniu wymogu stuprocentowej rezerwy dla depozytów na żądanie, czyli na zastosowaniu tradycyjnych zasad prawnych do operacji bankowych. Po przeprowadzeniu tej reformy zostanie odtworzony właściwy status rynku kapitałowego i prawdziwych pośredników finansowych, czyli pośredników niebankowych, z natury obejmujących przedsiębiorców wyspecjalizowanych w przekonywaniu podmiotów gospodarczych do znaczenia i konieczności oszczędzania w krótkich, średnich i długich okresach, jak również w wydajnym kojarzeniu pożyczkodawców i pożyczkobiorców, rozkładaniu ryzyka i wykorzystywaniu odpowiedniej skali oszczędności.

## Towarzystwa ubezpieczeń na życie jako prawdziwi pośrednicy finansowi

Społeczne znaczenie towarzystw ubezpieczeń na życie wyróżnia je na tle innych prawdziwych pośredników finansowych. Kontrakty oferowane

---

określa jako „niebankowe”) miałyby do odegrania w gospodarce, w której banki nie miałyby specjalnych przywilejów. Zob. Luis Ángel Rojo, *Teoría económica III*, Program zajęć i Notatki do wykładów, rok akademicki 1970/1971, Madrid 1970, s. 13 i nast., 90–96.

przez te instytucje umożliwiają bowiem szerokim kręgom społeczeństwa podejmowanie prawdziwych, rzetelnych wysiłków na rzecz długookresowego oszczędzania. Ubezpieczenia na życie to doskonały sposób oszczędzania, ponieważ stanowią jedyną metodę gwarantującą, że właśnie wtedy, kiedy gospodarstwo domowe znajdzie się w największej potrzebie (innymi słowy w razie śmierci, inwalidztwa lub przejścia na emeryturę), uzyska bezpośredni dostęp do dużych kwot pieniężnych, które w przypadku innych metod oszczędzania mogłoby zgromadzić jedynie w bardzo długim okresie. Wraz z wniesieniem pierwszej składki beneficjenci posiadacza polisy nabywają prawo do otrzymania, na przykład w razie śmierci tej osoby, znacznej kwoty, którą innymi metodami ubezpieczony musiałby oszczędzać przez wiele lat.

Co więcej, ubezpieczyciele na życie rozwijają i utrzymują wielkie komercyjne sieci, które specjalizują się w wyjaśnianiu rodzinom znaczenia długookresowego, zdyscyplinowanego oszczędzania, i to nie tylko po to, aby przygotować się na ewentualne nieszczęścia związane ze śmiercią, inwalidztwem czy chorobą, lecz także po to, aby zagwarantować sobie godziwy dochód po osiągnięciu określonego wieku. Moglibyśmy więc stwierdzić, że towarzystwa ubezpieczeń na życie są niejako kwintesencją „prawdziwych pośredników finansowych”, ponieważ ich działalność polega właśnie na zachęcaniu rodzin do długookresowego oszczędzania oraz kierowaniu zaszczędzonych pieniędzy na bardzo bezpieczne długookresowe inwestycje (głównie nieruchomości oraz obligacje najlepszych spółek)<sup>104</sup>. To, że towarzystwa ubezpieczeń na życie nie powiększają kredytu ani nie kreują pieniądza, jest oczywiste, zwłaszcza jeśli porówna się sprzedawane przez nich kontrakty z bankowymi depozytami na żądanie. Przyjrzyjmy się typowym zapisom księgowym towarzystwa ubezpieczeniowego.

Kiedy towarzystwo przekona klienta o znaczeniu rozpoczęcia długoterminowego programu zdyscyplinowanego oszczędzania, klient płaci towarzystwu roczną składkę przez cały czas trwania umowy ubezpieczeniowej. Składki te uznaje się za część przychodu towarzystwa ubezpieczeniowego, co pokazano niżej:

---

<sup>104</sup> Ekonomiści austriaccy zawsze doceniali znaczenie towarzystw ubezpieczeń na życie jako instytucji ułatwiających szerokim kręgom społeczeństwa dobrowolne oszczędzanie. Richard von Strigl wyraźnie wspomina o „branży ubezpieczeń na życie, która ma tak nadzwyczajne znaczenie dla tworzenia kapitału”. Stwierdza też, że dla boomu dobrowolnego oszczędzania w ogólności, a ubezpieczeń na życie w szczególności, musi być jasne, że siła nabywczą jednostki pieniężnej pozostanie przynajmniej niezmniejszona (zob. Richard von Strigl, *Curso medio de economía*, s. 201–202). Ponadto F. A. Hayek w swoim klasycznym artykule o oszczędnościach mówi o ubezpieczeniach na życie oraz zakupie domu jako dwóch najważniejszych źródeł dobrowolnych oszczędności (zob. F. A. Hayek, *Savings*, artykuł opublikowany pierwotnie w *Encyclopedia of the Social Sciences*, wydanie z roku 1933, oraz przedrukowany jako rozdz. 5 *Profits, Interest and Investment*, zwł. s. 169–170).

(76)

Winien

Ma

Gotówka

Składki ubezpieczeniowe (w rachunku  
wyników po stronie przychodów)

Towarzystwa przeznaczają składki, które do nich wpłynęły, na pokrycie licznych kosztów operacyjnych, zwłaszcza tych z tytułu roszczeń ubezpieczeniowych, wydatków marketingowych i administracyjnych oraz innych, związanych z technicznym pokryciem ryzyka śmierci, inwalidztwa lub osiągnięcia określonego wieku. Zapis, jaki pojawia się po poniesieniu tych technicznych kosztów, jest następujący:

(77)

Winien

Ma

Koszty operacyjne (roszczenia, koszty  
administracyjne itd.)

Gotówka

Powinniśmy podkreślić, że koszty operacyjne pochłaniają jedynie część całkowitej kwoty wpłacanej jako składki towarzystwom ubezpieczeń na życie, które muszą zarezerwować znaczną część dochodu ze składek na pokrycie nie tylko przyszłego ryzyka (ponieważ towarzystwa pobierają stałe roczne składki na pokrycie ryzyka, którego prawdopodobieństwo zwiększa się wraz z wiekiem ubezpieczonych), ale również ważnego składnika oszczędnościowego, uwzględnianego zazwyczaj w najpopularniejszych rodzajach ubezpieczeń na życie. Ten drugi element całości składek generuje *rezerwy* w postaci długoterminowych inwestycji odnotowywanych jako aktywa ubezpieczyciela i równoważonych po stronie pasywów przez konto *rezerwy matematycznej*, które ukazuje obecną wartość aktuarialną przyszłych zobowiązań, jakie towarzystwo ubezpieczeniowe podejmuje w stosunku do swoich ubezpieczonych. Odpowiednie zapisy są następujące:

(78)

Winien

Ma

Inwestycje długoterminowe

Gotówka

(79) Część dochodu ze składek, która  
zostaje zainwestowana (koszty)Rezerwy matematyczne  
(przyszłe zobowiązania w stosunku do  
posiadaczy polis)

Bilans towarzystwa ubezpieczeń na życie wyglądałby tak:

(80) Towarzystwo ubezpieczeń na życie E	
Bilans	
(na koniec danego roku)	
Aktywa	Pasywa
Inwestycje długoterminowe	Rezerwy matematyczne

Nie zostaje tu oczywiście wykreowany żaden pieniądź, a rezerwy matematyczne, które odpowiadają wartości księgowej przyszłych zobowiązań wobec posiadaczy polis, odzwierciedlają to, że ubezpieczony przekazał pewną ilość dóbr dzisiejszych w zamian za większą ilość dóbr w nieokreślonym punkcie w przyszłości (kiedy dojdzie do zdarzenia, na wypadek którego się ubezpieczył – śmierci, inwalidztwa lub osiągnięcia określonego wieku). Dopóki nie nastąpi przewidywane zdarzenie, dopóty pieniądze posiadacza polisy nie są dla niego dostępne, choć są dostępne pożyczkobiorcom otrzymującym je od towarzystw ubezpieczeniowych. Pożyczkobiorcami tymi są emitenci obligacji i papierów o stałym dochodzie, nabywanych przez towarzystwa ubezpieczeń na życie. Kiedy towarzystwa ubezpieczeń na życie inwestują w nieruchomości, robią to bezpośrednio, przyjmując w ten sposób rolę ważnych właścicieli nieruchomości zajmujących się wynajmowaniem ich szerokiej publiczności.

Rachunek wyników towarzystwa ubezpieczeń na życie przedstawia się następująco:

(81) Towarzystwo ubezpieczeń na życie E	
Rachunek wyników za dany rok	
Koszty	Przychody
Koszty operacyjne	Składki
Rezerwy matematyczne (odpis)	Dochód finansowy
Zysk	

Jest rzeczą jasną, że zysk księgowy ubezpieczycieli bierze się z różnicy pomiędzy przychodami (składkami i dochodem finansowym) a kosztami (kosztami technicznymi oraz tymi, które wynikają z powiększania rezerw matematycznych). Towarzystwa ubezpieczeniowe osiągają zazwyczaj bardzo umiarkowany zysk płynący z trzech możliwych źródeł, a mianowicie zysk z roszczeń (jeśli towarzystwo obliczając wysokość składek, zawyży liczbę roszczeń), zysk czerpany z kosztów technicznych, administracyjnych (koszty administracyjne uwzględniane w rachunku składek mogą być większe od rzeczywistych kosztów towarzystwa) i wreszcie zysk finansowy (przychody finansowe mogą przekraczać „techniczną stopę procentową” wykorzystaną w rachunku składek). Co więcej, konkurencja

na rynku doprowadziła towarzystwa ubezpieczeniowe do przeniesienia znacznej części ich rocznych zysków na posiadaczy polis, ponieważ umowy ubezpieczeń na życie powszechnie obejmują dziś klauzule podziału zysków, które co roku zwiększają ubezpieczony kapitał klientów bez podnoszenia składek. A więc z ekonomicznego punktu widzenia towarzystwo ubezpieczeń na życie bez względu na swój status prawny (spółka czy fundusz inwestycyjny) staje się, przynajmniej w dużym stopniu, swoistym „towarzystwem wzajemnym”, w którym sami posiadacze polis partycypują w zyskach firmy.

Institucja ubezpieczeń na życie w minionych dwustu latach formowała się na rynku stopniowo i spontanicznie. Opiera się ona na wielu technicznych, aktuarialnych, finansowych i prawnych zasadach postępowania gospodarczego, które umożliwiły jej doskonałe wykonywanie swojej misji oraz przetrwanie kryzysów i recesji gospodarczych, których inne instytucje, zwłaszcza bankowe, nie zdołały przeżyć. Dlatego wysoki „wskaźnik śmiertelności finansowej” banków, które bez wsparcia banku centralnego systematycznie zawieszały płatności i upadały, kontrastował zawsze z dobrą kondycją i techniczną wypłacalnością towarzystw ubezpieczeń na życie. (W ciągu minionych dwustu lat liczba towarzystw ubezpieczeń na życie, które znikły z powodu trudności finansowych, jest bez znaczenia).

W sektorze ubezpieczeń na życie obowiązują tradycyjnie następujące zasady techniczne: aktywa wycenia się według kosztów historycznych, a składki oblicza się na podstawie bardzo roztropnie przyjmowanych technicznych stóp procentowych, które nigdy nie obejmują składnika oczekiwań inflacyjnych. Stąd też towarzystwa ubezpieczeń na życie zazwyczaj zaniżają wartość swoich aktywów, zawyżają wartość pasywów i osiągają wysoki poziom statycznej i dynamicznej wypłacalności, która uodparnia je na najgłębsze fazy recesji, jakie powracają w cyklach koniunkturalnych. W istocie bowiem kiedy w najpoważniejszych fazach recesji każdego cyklu wartość aktywów finansowych i dóbr kapitałowych gwałtownie spada, nie dotyka to zazwyczaj towarzystw ubezpieczeń na życie, a to dzięki zredukowanej wartości księgowej, w jakiej odnotowują one swoje inwestycje. Co się tyczy wielkości pasywów, to ubezpieczyciele obliczają rezerwy matematyczne z uwzględnieniem stóp procentowych znacznie niższych niż te, które w rzeczywistości pobiera się na rynku. A więc po stronie pasywów zawyżają na ogół wartość obecną swoich zobowiązań. Co więcej, posiadacze polis osiągają korzyść z zysków osiąganych przez towarzystwa ubezpieczeniowe, jeśli dokonują one *a posteriori* dystrybucji zysków zgodnie ze wspomnianymi tutaj klauzulami podziału zysków. Wielkości takich zysków oczywiście nie mogą być w tych kontraktach zagwarantowane *a priori*<sup>105</sup>.

<sup>105</sup> W innym miejscu staraliśmy się połączyć austriacką teorię cykli koniunkturalnych z wyjaśnieniem technik ubezpieczeniowych i pokazaliśmy spontaniczną ewolucję metod ubezpieczeniowych zmierzającą do przeciwdziałania szkodliwym skutkom recesji. Towa-

## Wartości wykupu a podaż pieniądza

Umowy ubezpieczeń na życie oferują zazwyczaj możliwość przewidującą, że towarzystwo na żądanie posiadacza polisy *umarza* jego polisę, wypłacając pewną kwotę w gotówce. Taka możliwość, zawarta zasadniczo we wszystkich rodzajach ubezpieczeń na życie z wyjątkiem tych, które obejmują wyłącznie ryzyko śmierci lub dożycia do określonego wieku, może być wykonana wtedy, gdy posiadacz polisy tego zapragnie, lecz po upływie pewnego początkowego okresu wyraźnie ustalonego w umowie (zwykle dwa lub trzy lata). Ta klauzula umowy mogłaby sprawiać wrażenie, że polisa ubezpieczenia na życie również może służyć jako narzędzie legalnego wprowadzenia umowy pieniężnego depozytu na żądanie. Wiemy jednak, że umowy depozytu na żądanie charakteryzują się swoją zasadniczą przyczyną, którą jest zobowiązanie do bezpiecznego przechowywania i przysługująca deponentowi możliwość wycofania zdeponowanych pieniędzy w dowolnej chwili. Ubezpieczenie na życie różni się więc istotnie od depozytu na żądanie. Jakąkolwiek możliwość ich pomylenia wykluczają poniższe czynniki<sup>106</sup>.

Po *pierwsze*, ubezpieczyciele na życie tradycyjnie sprzedawali swoje produkty jako narzędzia długoterminowego oszczędzania. A więc kiedy klienci kupują ubezpieczenia na życie, ich niewątpliwym motywem jest pragnienie, by rozpocząć długotrwałe odkładanie i zaoszczędzić część dochodów w celu zbudowania kapitału, by go wykorzystać wtedy, gdy

---

rzystwa ubezpieczeniowe starały się zawsze gwarantować wywiązanie się ze zobowiązań w stosunku do klientów (wdów, sierot i emerytów). Stwierdziliśmy, że to podejście, które konsekwentnie przynosiło sukcesy, należałoby przyjąć również w odniesieniu do nieubezpieczonych „funduszy emerytalnych”, jeśli chcemy oczekiwać, że osiągną one swój cel i będą tak odporne na szkodliwe konsekwencje cyklu, jak to tylko możliwe. Zob. nasz artykuł *Interés, ciclos económicos y planes de pensiones*, opublikowany w „*Annales del Congreso Internacional de Fondos de Pensiones*”, s. 458–468 (kongres ów odbył się w Madrycie w kwietniu 1984 r.). Najważniejsze zasady zapewniające finansową stabilność towarzystw ubezpieczeń na życie przeanalizował Jesús Huerta Peña w swojej książce *La estabilidad financiera de las empresas de seguros*, Madrid 1954.

<sup>106</sup> „Wartości gotówkowe wykupu polis nie są środkami, które deponenci i posiadacze polis mogą otrzymać i wydać bez zmniejszenia czyichś zasobów gotówkowych. Środki te są w znacznej części zainwestowane, a więc nie przechowuje się ich w formie pieniężnej. Ta część, która spoczywa w bankach, czyli stanowi gotówkę, zawiera się oczywiście w ilości pieniądza, który jest albo w banku, albo poza nim, i nie powinna być liczona po raz drugi. Ze względu na obecne przepisy prawne instytucje te nie mogą poszerzać kredytu poza otrzymane kwoty. Jeśli w celu zaspokojenia żądań klientów wycofujących swoje pieniądze potrzebują więcej gotówki, niż mają do dyspozycji, muszą sprzedać jakieś swoje inwestycje i zmniejszyć konta bankowe lub zasoby gotówkowe tych, którzy je kupią. Podobnie *nie mają możliwości poszerzania kredytu ani zwiększania ilości pieniądza w kraju, jak mogą to robić banki komercyjne i centralne, które działają na podstawie rezerwy cząstkowej i mogą pożyczać więcej pieniędzy niż im powierzono*” (Percy L. Greaves w swoim wprowadzeniu do książki Misesa *On the Manipulation of Money and Credit*, s. XLVI–XLVII; wyróżnienia kursywą dodane przeze mnie).

ich rodziny będą tego najbardziej potrzebowały. Wziąwszy pod uwagę przyczyny ustanowienia umowy, jak również *subiektywne* cele posiadacza polisy, dobra dzisiejsze zostają oczywiście przekazane i następuje utrata pełnej ich dostępności w zamian za gwarancję znacznego dochodu lub kapitału w pewnych warunkach w przyszłości (kiedy potrzeby rodziny mogą się okazać największe, na przykład gdy ubezpieczony umrze lub osiągnie określony wiek).

Po drugie, większość instrumentów w dziedzinie ubezpieczeń na życie nie daje możliwości natychmiastowego uzyskania wartości wykupu, czyli zaraz po podpisaniu umowy i wpłaceniu pieniędzy. Przewiduje się na ogół pewien okres wyczekiwania, który w zależności od rynku i przepisów prawnych waha się od dwóch do trzech lat. Dopiero po tym wstępnym okresie klient nabywa prawo do wartości wykupu.

Po trzecie, wartość wykupu nie odpowiada całkowitej kwocie wpłaconej towarzystwu ubezpieczeniowemu w składkach, ponieważ jest pomniejszona o początkowe koszty polisy, które amortyzuje się w całym czasie jej ważności i które z powodów zarówno technicznych, jak i gospodarczych są na ogół dość wysokie i ponosi się je przy zakupie polisy. Co więcej, wartość wykupu uwzględnia zazwyczaj karną opłatę na rzecz ubezpieczyciela, która ma dodatkowo zachęcać klientów do utrzymania polis do przewidzianego w umowie terminu. Jest więc oczywiste, że kontrakty ubezpieczeń na życie zostały zaprojektowane w celu maksymalnego zniechęcenia do możliwości ewentualnego wykupu, aby posiadacze polis decydowali się na to jedynie w sytuacji pilnych potrzeb rodzinnych lub wtedy, gdy chcą zmienić towarzystwo ubezpieczeniowe. Stąd też musimy stwierdzić, że z subiektywnego punktu widzenia większość tradycyjnych instrumentów w dziedzinie ubezpieczeń na życie nie maskuje umów depozytowych<sup>107</sup>.

---

<sup>107</sup> Choć wyłożone w tekście argumenty są bardziej niż wystarczające, aby wykazać, że tradycyjne ubezpieczenia na życie nie stanowią zawoalowanych depozytów na żądanie, z prawnego i ekonomicznego punktu widzenia nie możemy być tego całkowicie pewni dopóty, dopóki ubezpieczyciele nie przestaną gwarantować z *góry ustalonej* wartości wykupu, lecz ograniczą tę kwotę do wartości rynkowej nabytej w określonej chwili przez inwestycje odpowiadające rezerwom matematycznym konkretnej polisy. W taki przypadku nikt nie mógłby rościć sobie prawa do jakiejś z *góry ustalonej* wartości wykupu; klient byłby uprawniony jedynie do wartości likwidacyjnej swojej polisy po cenach na rynku wtórnym. Niemniej trudności, jakie napotykać ubezpieczyciele w trakcie prób przypisania poszczególnym polisom konkretnych inwestycji, a które wynikają z długoterminowego charakteru umów ubezpieczeń na życie, skłoniły towarzystwa do opracowania, z uwzględnieniem prawnego i aktuarnego punktu widzenia, wielu klauzul umownych (okres wyczekiwania, opłaty karne w przypadku wykupu itd.). Owe klauzule *de facto* odstraszały klienta, który chce przedterminowo zrezygnować z polisy podczas recesji gospodarczej tak samo jak otrzymanie pomniejszonej wartości po cenach rynku wtórnego. Zestawienie najbardziej typowych klauzul zawiera praca: Jesús Huerta Ballester, *A Brief Comparison Between the Ordinary Life Contracts of Ten Insurance Companies*, Madrid 1954.

## Naruszenie tradycyjnych zasad ubezpieczeń na życie

Pomimo powyższych rozważań musimy przyznać, że w ostatnich czasach pod pretekstem dobroczynnej rzekomo „deregulacji rynków finansowych” w wielu krajach zachodnich często zacierano wyraźne granice pomiędzy instytucją ubezpieczeń na życie a sektorem bankowym. Wskutek tego zatarcia granic mogły się pojawić różne operacje rzekomo typu „ubezpieczeń na życie”, które zamiast przestrzegać tradycyjnych zasad tego sektora, z zamierzenia maskowały rzeczywiste umowy depozytu na żądanie, co wiąże się z próbą zagwarantowania posiadaczowi polisy bezpośredniej, pełnej dostępności pieniędzy zdeponowanych jako „składki” i odpowiadających im odsetek<sup>108</sup>. Owo naruszenie, o którym już wzmiankowaliśmy w roz-

---

<sup>108</sup> Tradycyjne zasady ubezpieczeń na życie również zostały naruszone, zważywszy zwłaszcza na to, że ich podstawowe zasady porzuca się w różnym stopniu pod pretekstem „deregulacji finansowej” lub gdy próbuje się połączyć tę instytucję z sektorem tak jej obcym jak bankowość. John Maynard Keynes dał historyczny przykład tego naruszenia reguł ubezpieczeń na życie w czasach, gdy był prezesem londyńskiego towarzystwa ubezpieczeniowego National Mutual Life Assurance Society; zob. podobne uwagi w rozdz. III, przyp. 48. Keynes jako prezes przyjął *ad hoc* politykę inwestycyjną opartą na papierach o zmiennym dochodzie, będącą przeciwieństwem tradycyjnej polityki inwestowania w papiery o stałym dochodzie. Co więcej, sprzyjał stosowaniu nietradycyjnych zasad rachunkowości, na przykład nie wyceniał aktywów po kosztach historycznych, lecz po cenach rynkowych, a nawet zezwalał na rozdzielanie pomiędzy posiadaczy polis niezrealizowanych zysków. Nie wiele brakowało, aby gdy nadszedł „wielki kryzys”, towarzystwo zapłaciło utratą wypłacalności za wszystkie te typowo Keynesowskie ataki na tradycyjne zasady ubezpieczeń. Negatywny wpływ Keynesa na brytyjską branżę ubezpieczeń na życie da się odczuć jeszcze dzisiaj, a w pewnym zakresie objął on również amerykański rynek ubezpieczeniowy. Rynek ten stara się obecnie uwolnić od takich szkodliwych wpływów i powrócić do tradycyjnych zasad, które od początku gwarantowały płynne funkcjonowanie instytucji ubezpieczeń i ich wypłacalność. Zob. na ten temat: Nicholas Davenport, *Keynes in the City*, w: Milo Keynes (red.), *Essays on John Maynard Keynes*, Cambridge University Press, Cambridge 1975, s. 224–225; Skidelsky, *John Maynard Keynes: The Economist as Saviour, 1920–1937*, zwł. s. 25–26, 524; D. E. Moggridge, *Maynard Keynes: An Economist's Biography*, Routledge, London 1992, zwł. s. 410–411. Keynes, jako wybitny przedstawiciel ówczesnej brytyjskiej branży ubezpieczeniowej, miał na nią *bezpośredni* demoralizujący wpływ. Znacznie szkodliwszy jednak był jego *pośredni* wpływ na dziedzinę ubezpieczeń w ogólności w tym sensie, że jego teoria ekonomiczna przyczyniła się do wzrostu inflacji i zdyskredytowania w oczach zwykłych ludzi nawyku oszczędzania – zgodnie z jego filozofią „eutanazji rentiera”, która bardzo negatywnie wpłynęła na rozwój rynku ubezpieczeń na życie i emerytur na całym świecie. Z tego punktu widzenia fakt, że Keynes przez wiele lat był prezesem towarzystwa ubezpieczeń na życie, to wyjątkowa ironia losu w dziejach ubezpieczeń na życie. Zob. Ludwig von Mises, *Pensions, the Purchasing Power of the Dollar and the New Economics*, w: *Planning for Freedom and Twelve Other Adresses*, Libertarian Press, South Holland (Illinois) 1974, s. 86–93. Warto się też zapoznać z przemówieniami wygłoszonymi przez Keynesa jako prezesa National Mutual Life Assurance Society podczas siedemnastu walnych zgromadzeń

dziale trzecim, wywarło bardzo ujemny wpływ na całą dziedzinę ubezpieczeń i pozwoliło niektórym towarzystwom ubezpieczeniowym sprzedawać depozyty z naruszeniem tradycyjnych zasad prawnych, a tym samym występować (w różnym stopniu) w roli banków, czyli pożyczać pieniądze lokowane w nich w istocie jako depozyty na żądanie. Stąd też różne towarzystwa ubezpieczeń na życie zaczęły uczestniczyć w bankowym procesie ekspansji kredytu, który szkodzi strukturze produkcji oraz powoduje cykle koniunkturalne i recesje. Co więcej, towarzystwa te wyrządziły poważną szkodę samej dziedzinie ubezpieczeń, która stała się celem nasilającej się interwencji państwa i banku centralnego oraz utraciła wiele korzyści fiskalnych, jakimi zawsze cieszyła się w przeszłości. Korzyści te były uzasadnione w świetle istotnego pożytku, jaki zapewniała ta instytucja dzięki zachęcaniu szerokich kręgów społeczeństwa do długoterminowego oszczędzania<sup>109</sup>. Zmierzamy w każdym razie do tego, aby przedstawiona w tej książce analiza teoretyczna przywróciła ubezpieczycielom na życie wiarę w siebie i zaufanie do pozytywnego charakteru tradycyjnej branży, w której pracują, oraz zachęciła do wyraźnego rozróżniania ubezpieczeń na życie i bankowej „działalności gospodarczej”, która ma zupełnie inny charakter. Jak wiemy, tej „działalności gospodarczej” nie tylko brak niezbędných pod-

---

tego towarzystwa (1922–1938). Jest to fascynująca lektura, znakomicie ilustrująca wyjątkowo destruktywne skutki, jakie za sprawą żartu losu wywołało powierzenie takiemu spekulacyjnemu „wilkowi” i wrogowi oszczędzania jak Keynes władzy nad łagodnymi „owcami” (jego firmą ubezpieczeniową); zob. *The Collected Writings of John Maynard Keynes*, Macmillan, London 1983, t. 12, s. 114–254. Innym sławnym ekonomistą zaangażowanym w sektor ubezpieczeniowy był Hermann Heinrich Gossen. Pełnił on funkcję doradcy zagrożonej katastrofą finansową firmy ubezpieczeń upraw i inwentarza żywego, a ponadto zaprojektował schemat niemieckiego banku oszczędnościowego wyspecjalizowanego w dziedzinie ubezpieczeń na życie. Projekt ten nigdy jednak nie został w pełni zrealizowany. F. A. Hayek napisał na temat Gossena artykuł opublikowany w jego *The Trend of Economic Thinking*, t. 3, s. 356.

<sup>109</sup> O tyle, o ile podmioty gospodarcze zaczynają subiektywnie postrzegać wartość wykupu swoich polis jako zawsze dostępny im pieniądz, niedawne „pomieszenie” sektorów ubezpieczeń i bankowości pozwala uznać, że wartość wykupu (na ogół niższą od rezerw matematycznych ubezpieczycieli) stanowi podaż pieniądza. Tezę tę przedstawia Murray N. Rothbard w swoim artykule *Austrian Definitions of the Supply of Money*, w: *New Directions in Austrian Economics*, s. 143–156, zwł. s. 151–152. Nie zgadzamy się jednak z opinią Rothbarda, że wartość wykupu powinno się automatycznie włączać do podaży pieniądza, ponieważ zależy to ostatecznie od tego, czy w subiektywnym odczuciu podmiotów wartość wykupu polis będzie stanowiła część ich bezpośrednio dostępnych sald gotówkowych, co na większości rynków jeszcze nie nastąpiło. Poza tym powinniśmy zauważyć, że pomieszenie instytucji ubezpieczeń i bankowości nie jest zupełne, a nawet na tych rynkach, na których jest największe, wydaje się, iż firmy powracają do tradycyjnych zasad ubezpieczeniowych, w szczególności do radykalnego rozdziału ubezpieczeń i bankowości. Na temat nowych instrumentów w dziedzinie ubezpieczeń na życie i cech upodabniających je do depozytów bankowych zob. Thierry Delvaux, Martin E. Magnee, *Les nouveaux produits d'assurance-vie*, Editions de L'Université de Bruxelles, Bruxelles 1991.

staw prawnych, ale ponadto przynosi ona wysoce szkodliwe dla społeczeństwa skutki gospodarcze. Inaczej rzecz się ma z instytucją ubezpieczeń bankowych: opiera się ona na nadzwyczaj solidnych podstawach prawnych, techniczno-aktuarialnych i finansowych. Jeśli towarzystwa ubezpieczeń na życie są wierne tradycyjnym zasadom swojego sektora, to nie tylko nie krępują spokojnego rozwoju gospodarczego, lecz bardzo korzystnie wpływają na rynek długoterminowych oszczędności i inwestycji, a tym samym wspierają trwały rozwój gospodarczy społeczeństwa.

### **Inni prawdziwi pośrednicy finansowi: fundusze inwestycyjne oraz holdingi inwestycyjne**

Innymi prawdziwymi pośrednikami finansowymi, którzy mogli by jeszcze bardziej rozwinąć swoją działalność, gdyby wyeliminowano przywileje, jakimi cieszą się dziś banki, są fundusze inwestycyjne, holdingi inwestycyjne, firmy leasingowe i finansowe itd. Wszystkie te instytucje otrzymują od oszczędzających dobra dzisiejsze i, występując w roli pośredników, przekazują je ostatecznym pożyczkobiorcom. Choć, w przeciwieństwie do firm oferujących ubezpieczenia na życie, nie mogą one zagwarantować wysokiej wypłaty z chwilą gdy nastąpi określone zdarzenie (śmierć, inwalidztwo, osiągnięcie określonego wieku), to jest oczywiste, że odgrywałyby jeszcze większą rolę niż obecnie, gdyby banki miały obowiązek utrzymywać stuprocentową stopę rezerw, a tym samym utraciłyby moc tworzenia depozytów i udzielania pożyczek z niczego. Wielką rolę odegrałyby w szczególności fundusze inwestycyjne, ponieważ podmioty gospodarcze inwestowałyby za ich pośrednictwem nadwyżki sald gotówkowych i miałyby zapewnioną natychmiastową płynność dzięki sprzedaży swoich jednostek uczestnictwa, co prawda po cenach rynku wtórnego, lecz nigdy według wartości nominalnej. To samo dotyczy holdingów oraz innych instytucji finansowych i inwestycyjnych, które często odchodziły od zdrowych praktyk i były celem bardzo podobnych ataków jak ubezpieczenia na życie, przechodziły też proces „innowacji” obejmujący projektowanie różnych recept mających „zagwarantować” ich „inwestorom” bezpośrednią dostępność pieniędzy, czyli możliwość odzyskania „oszczędności” po wartości nominalnej i w każdej chwili. W rozdziale trzecim, omawiając różne rodzaje operacji finansowych, stwierdziliśmy na przykład, że klauzule zawierające zgodę na odkup po z góry ustalonej cenie traktowane są jako nadużycie środków prawnych, stosowane powszechnie w celu zamaskowania rzeczywistych umów „depozytu na żądanie” w innych instytucjach zupełnie niezwiązanych z bankowością<sup>110</sup>.

<sup>110</sup> W ujęciu ekonomicznym łatwo wykazać, że instrument finansowy obejmujący zgodę na jego gwarantowany odkup w dowolnej chwili i według wartości nominalnej (a nie według nieprzewidywalnej, oscylującej ceny na rynku wtórnym) stanowi depo-

Ponieważ takie metody się upowszechniły, to z ekonomicznego punktu widzenia rzeczony umowy i instytucje powodowały takie same szkodliwe skutki jak bankowość oparta na rezerwie częściowej. Stąd też, jak zobaczymy w następnych rozdziałach, każda propozycja reformy systemu bankowego musi obejmować plan szybkiego wykrywania różnych nadużyć procedur prawnych, co do których można by przypuścić, że w istocie maskują umowy depozytu na żądanie z rezerwą częściową. Procedury takie należy skrócić, ponieważ są sprzeczne z ogólnymi zasadami prawnymi i poważnie zakłócają harmonijny proces koordynacji gospodarczej.

### Uwagi szczegółowe co do ubezpieczenia kredytu

Powinniśmy na koniec wspomnieć krótko o operacjach ubezpieczenia kredytu, jakie spontanicznie pojawiły się w rozwiniętych gospodarkach. Chodzi tu o polisy, które w zamian za składkę gwarantują, że w razie, gdy klienci ubezpieczonego przedsiębiorstwa handlowego czy przemysłowego nie będą mogli spłacić swoich długów, regulowanych zwykle w pewnym ustalonym okresie (trzydzieści dni, sześćdziesiąt, dziewięćdziesiąt itd.) za pomocą określonego instrumentu finansowego (na przykład weksła), to firma ubezpieczeniowa zapłaci pewien procent (od 75 do 95) całkowitego danego długu, przejmując go w ten sposób, a potem odbierając od opieszłych klientów całą kwotę. Ubezpieczenie kredytu odpowiada więc na realną potrzebę pojawiającą się na rynku. Jest ona związana z różnymi sytuacjami związanymi z kredytem, którego rozmaite przedsiębiorstwa przemysłowe i handlowe zwyczajowo udzielają swoim klientom. Kredyt ten w ujęciu ekonomicznym odpowiada tradycyjnej operacji, w której oszczędzający, na ogół kapitaliści posiadający firmę, na pewien czas przekazują zasoby finansowe robotnikom i właścicielom pierwotnych środków produkcji, a także swoim klientom, którym dają pewien liczony w dniach czy miesiącach czas na spłatę długów. Ten otrzymywany przez klientów kredyt zawsze oczywiście wymaga wcześniejszego poświęcenia pewnych podmiotów gospodarczych, które muszą zmniejszyć konsumpcję i zaoszczędzić odpowiednie zasoby, by umożliwić korzystne warunki spłaty. A więc kredyt w obrocie handlowym nie może być stworzony z niczego, lecz zawsze

---

zbyt na żądanie wymagający stuprocentowej stopy rezerw. Jedynym bowiem sposobem, aby firma mogła zawsze zachować zdolność honorowania wszystkich swoich umów odkupu, jest utrzymywanie stale dostępnej rezerwy pieniężnej równej co do wartości całkowitej kwocie, jaką trzeba byłoby zapłacić, gdyby wszystkie te umowy zostały wykonane równocześnie (stopa rezerw równa 100 procent). Jeżeli firma nie utrzymuje takiej rezerwy, zawsze ponosi ryzyko, że nie zdoła natychmiast spełnić żądań wykupu, a na etapach recesji cyklu koniunkturalnego możliwość ta zawsze zamienia się w pewność, jeśli nie ma ona bezwarunkowego wsparcia banku centralnego w roli kredytodawcy ostatniej instancji.

zobowiązuje kogoś (właścicieli firmy, która go oferuje) do wcześniejszego oszczędzania. Jeśli nie ma zniekształceń powodowanych przez bankową ekspansję kredytową, ubezpieczenie kredytu pełni szczególnie ważną funkcję gospodarczą. Wielkie bazy danych, jakimi dysponują firmy ubezpieczenia kredytu, pozwalają im klasyfikować klientów według ryzyka zalegania z płatnościami. Firmy owe zapewniają również prawną obsługę ściągania należności, wykorzystując efekt skali, który pojedynczemu klientowi jest niedostępny.

Problem wyłania się wtedy, gdy bankowa ekspansja kredytowa zniekształca wszystkie rynki kredytowe i wywołuje powracające cykle boomu i recesji. W istocie bowiem w napędzanej ekspansją kredytową fazie boomu uruchamia się sztucznie wiele nierealistycznych produktów inwestycyjnych, a liczne operacje rynkowe finansuje się w ratach i obejmuje ubezpieczeniem kredytu. W rezultacie firmy specjalizujące się w ubezpieczeniu kredytu podejmują ryzyko *systematyczne*, które z natury nie daje się ubezpieczyć z technicznego punktu widzenia. Proces ekspansji musi przecież wcześniej czy później zatrzymać się, a powszechne bankructwa, zawieszanie płatności i likwidacja nieudanych projektów inwestycyjnych ujawni popełnione błędy. Stąd też we współczesnych gospodarkach, poddanych zniekształcającym oddziaływaniom ekspansji kredytowej, ubezpieczenie kredytu ma charakter cykliczny, co uniemożliwia mu przetrwanie faz recesji bez licznych klauzul zabezpieczających, które chronią je od tego samego losu, jakiego na wielką skalę doświadczają zbyt optymistyczni przedsiębiorcy, którzy w fazie ekspansyjnego boomu nadmiernie wydłużyli swoje projekty inwestycyjne. Wśród klauzul tych wyróżniają się zapisy ustalające zależne od kwoty roszczenia franszyzy i okresy wyczekiwania na spłatę oraz te, które wymagają sądowego uznania upadłości, co ze względu na samą przewlekłość postępowania upadłościowego oznacza na ogół długą zwłokę pozwalającą firmie ubezpieczeniowej zebranie tymczasem niezbędnych środków i utrzymanie koniecznej stabilności finansowej<sup>111</sup>.

Następujące po sobie cykle boomu i depresji niezmiennie oznaczają potężne wyzwanie dla firm ubezpieczających kredyty, które niezależnie od swych tradycyjnych usług (ściąganie należności, ocena ryzyka związanego z klientem itd.) świadczą jeszcze usługę dodatkową: w okresie boomu gospodarczego gromadzą ważne rezerwy finansowe, które wykorzystują w czasach kryzysu i recesji, by systematycznie zaspokajać wtedy roszczenia znacznie większe. Musimy w każdym razie zdawać sobie sprawę, że przyjmowane dotąd prawne środki zabezpieczające były niewystarczające, by zapobiec upadłości i likwidacji różnych czołowych ubezpieczycieli kredytu podczas każdego z niedawnych kryzysów, które

---

<sup>111</sup> Francisco Cabrillo, *Quiebra y liquidación de empresas*, Unión Editorial, Madrid 1989.

wybuchwały w świecie zachodnim. Musimy także stwierdzić, że instytucja ubezpieczenia kredytu zawsze będzie ogromnie wrażliwa na fazy recesji, zwłaszcza iż banki wciąż funkcjonują na podstawie rezerwy częściowej<sup>112</sup>.

---

<sup>112</sup> Oczywiście firmy ubezpieczające kredyt nie mają technicznych możliwości ubezpieczenia pożyczek, jakich system bankowy udziela w fazie ekspansji, ponieważ, jak już pokazaliśmy, w ich wypadku brak jest niezbędnej niezależności między faktem ubezpieczenia a skutkami potencjalnego zdarzenia objętego ubezpieczeniem. Gdyby bowiem pożyczki bankowe były ubezpieczone, ich ekspansja nie miałaby żadnych granic, a podczas nieuniknionej recesji, wywoływanej zawsze przez ekspansję kredytową, systematyczny wzrost liczby zalegających ze spłatami sprawiłby, że polityka taka byłaby praktycznie niemożliwa. A więc z tych samych powodów, z jakich prawo wielkich liczb i częściowa stopa rezerw są niewystarczające do zabezpieczenia depozytów na żądanie, jest rzeczą technicznie niemożliwą, by branża ubezpieczeń kredytu mogła ubezpieczyć bankowe operacje kredytowe.