

3

ROBERT CIBOROWSKI

UWARUNKOWANIA KRYZYSÓW GOSPODARCZYCH W AUSTRIACKIEJ SZKOLE EKONOMII

1. ISTOTA ZMIAN KONIUNKTURALNYCH W EKONOMII AUSTRIACKIEJ

W rzeczywistej gospodarce zmiany związane z dostępem do czynników produkcji, technologii, zmian popytu czy gustów konsumenckich są zjawiskiem naturalnym. Wpływ tego typu zjawisk na wielkość produkcji, czy ceny jest konsekwencją działania podmiotów gospodarczych i prowadzi do zmian relacji pieniężnych towarów, czy usług. Zmiany agregatów pieniężnych skutkować zatem będą fluktuacjami w całej gospodarce. Powstawać będzie zjawisko cyklu koniunkturalnego.

Cechą charakterystyczną cyklu koniunkturalnego jest powtarzalność poszczególnych zjawisk w nim występujących: ożywienie, boom, kryzys, depresja. Przebieg cyklu pozwala zatem na w miarę jednoznaczną interpretację czynników wywołujących kolejne fazy oraz ocenę skutków każdej z nich.

Wyjaśnienie funkcjonowania mechanizmu rynkowego jest możliwe jedynie przy założeniu braku problemu inflacji oraz pozbawionej błędnych oczekiwań działalności przedsiębiorstw, przerywanej okresami recesji. System rynkowy oparty jest na prawidłowo działającym mechanizmie cenowym, który wpływa na dopasowywanie i komplementarne działanie uczestników rynku w obliczu różnego typu zmian rynkowych.

Zagadnienia dotyczące kryzysów w szkole austriackiej są najczęściej łączone z dokonaniem Friedricha von Hayeka. Jego „*Monetary Theory and the Trade Cycle*” (1929) i „*Prices and Production*” (1931) charakteryzują procesy cykliczności gospodarczej.

Obie publikacje należy traktować jako uzupełniające się, z tym, że pierwsza koncentruje się na *przyczynach pieniężnych inicjujących fluktuacje cykliczne*, druga zaś obejmuje *kolejne zmiany w realnej strukturze produkcji, które są konstytutywnym elementem tych fluktuacji*¹. Dzieła Hayeka stanowią ogromny wkład szkoły austriackiej w teorię cykli, jednak celem pełnej oceny jej dokonania należy sięgnąć do dzieł Ludwiga von Misesa: „*The Theory of Money and Credit*” (1912), „*The Causes of the Economic Crises*” (1923) oraz jego opus magnum „*Ludzkiego działania*” (1949). Mises zaprezentował ogólną teorię cykli i sformułował uwarunkowania powstawania kryzysów gospodarczych.

Teoria Misesa jest kombinacją teorii naturalnej stopy procentowej rozwiniętej przez szwedzkiego ekonomistę Knuta Wicksella oraz austriackiej teorii kapitału Carla Mengera, poszerzoną przez Eugena von Bohm-Bawerka. Nie bez znaczenia na poglądy Misesa pozostaje także wpływ British Currency School, która podobnie jak on przy czyn fluktuacji gospodarczych upatrywała w ekspansji monetarnej.

Hayekowi zawdzięczamy metodologiczne podejście do analizy cykli koniunkturalnych wyjaśniające istotę wahań pieniężnych oraz powiązania między równowagą a zmianami koniunkturalnymi. Drugi aspekt zawarty w dziełach Hayeka dotyczył roli zmian struktury produkcji w okresach zmian koniunktury oraz ich powiązań z systemem kredytowym.

Sformułowana przez Misesa i rozwinięta przez Hayeka austriacka teoria koniunktury jest teorią niezrównoważonego boom'u. Podejście Misesa do charakterystyki kryzysów gospodarczych naświetla ułomności rynku, jeśli chodzi o czas, pieniądz, strukturę kapitałową i koordynację². Wskazał on, że przyczyną fluktuacji gospodarczych jest nadmierna ekspansja kredytowa, która sztucznie zaniża rynkową stopę procentową poniżej poziomu, który wyznaczają dobrowolne oszczędności³.

Polityka pieniężna nie uwzględniająca standardu złota, za którą odpowiedzialny jest bank centralny, powoduje pojawienie się na rynku błędnych informacji. Przedsiębiorcy podejmują decyzje o inwestowaniu lub jego zaniechaniu na podstawie nieprawdziwych przesłanek. Jeżeli stopy procentowe spadają, przedsiębiorcy podejmują decyzje o zwiększeniu inwestycji w bardziej skomplikowane procesy wytwórcze.

Jednak problemem rynku pieniężnego jest, że banki ustalają stopę procentową poniżej stopy naturalnej (wyższa preferencja czasowa⁴). Prowadzi to do ekspansji kre-

¹ F. von Hayek, *Monetary Theory and the Trade Cycle*, A.M. Kelley, New York, 1966, s. 119-120.

² B. Snowdon, H. Vane, P. Wynarczyk, *Współczesne nurty teorii makroekonomii*, Wydawnictwo Naukowe PWN Warszawa 1998, s. 373.

³ L. von Mises, *The Causes of the Economic Crises*, Ludwig von Mises Institute, Auburn 2006, s. 115-116.

⁴ *Preferencja czasowa* – jest miarą tego w jakim stopniu aktualna satysfakcja jest bardziej pożądana od takiej samej satysfakcji w przyszłości. Wysoka preferencja czasowa oznacza chęć jak najszybszej konsumpcji dostępnych dóbr, podczas gdy niska preferencja czasowa oznacza gotowość do powstrzymania się od konsumpcji bieżących dóbr na rzecz wyższej konsumpcji w przy-

dytowej (*boom*). Ilość kapitału jest jednak ograniczona, gdyż podmioty gospodarcze preferują konsumpcję kosztem oszczędności. System bankowy poprzez kombinacje dotyczące pożyczek i depozytów tworzą substytuty podaży pieniądza tworząc swego rodzaju piramidę finansową. Zastępuje ona część inwestycji produkcyjnych, które chcieliby realizować przedsiębiorcy.

Sytuacja taka spowoduje ograniczenie dostępu do środków produkcji, dlatego wielu przedsiębiorców nie będzie mogło zrealizować swoich inwestycji. W skali makroekonomicznej objawi się to zmniejszeniem tempa wzrostu gospodarczego oraz mniejszą akumulacją. Stan ten nazywany jest fazą korekty (*bust*) i charakteryzuje się dynamicznymi zmianami w strukturze kapitału prowadzącymi do zmniejszenia różnicy między naturalną i pieniężną stopą procentową.

Teoria Misesa jest teorią kompletną w tym sensie, że łączy teorię pieniądza, stopy procentowej i kapitału w spójną całość, która wyjaśnia wahania koniunktury gospodarczej⁵.

2. ROLA STOPY PROCENTOWEJ W TEORII CYKLU KONIUNKTURALNEGO

W teorii cyklu koniunkturalnego ogromną rolę odgrywa kategoria procentu. Według Misesa procent nie jest specyficznym dochodem z wykorzystania dóbr kapitałowych, a przypisywanie pracy, kapitałowi i ziemi odpowiednio trzech różnych klas dochodu - pensji, zysku i renty - dokonywane przez ekonomistów klasycznych było błędne⁶. Dobra konsumpcyjne są dobrami terażniejszymi, natomiast dobra kapitałowe są środkami produkcji dóbr przyszłych. Dobra kapitałowe, czy dobra produkcyjne czerpią swoją wartość z wartości dóbr konsumpcyjnych, do których produkcji zostaną użyte. Jeżeli dobra terażniejsze są wartościowane wyżej, niż dobra przeszłe tego samego rodzaju i ilości, to z tego faktu wynika, iż wartość dóbr produkcyjnych nigdy nie sięga wartości dóbr, do których produkcji zostaną zużyte, lecz z reguły pozostaje mniejsza. Rabat, o który wartość dóbr kapitałowych spada poniżej wartości oczekiwanych produktów stanowi procent, którego źródło leży jak już wspomnieliśmy w naturalnej różnicy wartości pomiędzy dobrami terażniejszymi a przyszłymi⁷.

Procent nie jest więc ceną, jest on relacją cen dóbr przyszłych względem dóbr terażniejszych. W gospodarce rynkowej ta różnica w ocenie dóbr terażniejszych wzglę-

szłości. Por. H.H. Hoppe, *Demokracja – bóg, który zawiódł*, Fijorr Publishing Company, Warszawa 2004, s. 15-20.

⁵ Por. J. Cholewiński, *Austriacka teoria cyklu koniunkturalnego*, dostępne na: www.mises.pl, s. 41.

⁶ H.H. Hoppe, *Demokracja – bóg, który zawiódł...*, op.cit., s. 32-41.

⁷ L. von Mises, *Ludzkie działanie*, Instytut Misesa, Warszawa, 2007, s. 446.

dem przyszłych występuje jako rabat lub dyskonto. W transakcjach finansowych rabat ten nazywany jest stopą procentową (odsetkami). Wysokości procentu pierwotnego nie wyznacza punkt równowagi między popytem a podażą pożyczek pieniężnych na rynku kapitałowym. Funkcją rynku pożyczek jest raczej dostosowanie stóp procentowych pożyczek pieniężnych do różnicy między wartością przypisywaną obecnym dobrom rynkowym, a wartością przypisywaną przyszłym dobrom. Ta różnica wyceny wartości jest rzeczywistym wyznacznikiem (wysokości) procentu pierwotnego⁸.

Stopa procentu pierwotnego kieruje poczynaniami inwestycyjnymi przedsiębiorców. Determinuje ona czas oczekiwania oraz przeciętny okres produkcji w każdej gałęzi. Działania przedsiębiorców zmierzają do ustanowienia jednolitej stopy procentu pierwotnego dla całej gospodarki. Jeśli w jednym sektorze różnica pomiędzy wartością dóbr przyszłych i teraźniejszych ulegnie zwiększeniu, to przedsiębiorcy będą zaangażowali się w działalność w tym sektorze a unikali wchodzenia do branż gdzie ta różnica jest mniejsza. W gospodarce jednostajnie wirującej (*evenly rotating economy*), końcowym efektem przemieszczania się kapitału pomiędzy sektorami będzie ustalenie się jednolitej stopy procentu pierwotnego. W takiej sytuacji stopa procentowa na rynku pożyczkowym będzie zbieżna ze stopą procentu pierwotnego⁹. Jednakże jednolita stopa procentu pierwotnego może zaistnieć jedynie w gospodarce jednostajnie wirującej, czyli takiej, która zakłada neutralność pieniądza. Zdaniem Misesa pieniądz nigdy nie może być neutralny¹⁰.

Jeśli następują zmiany w proporcji pomiędzy podażą pieniądza a popytem na niego, wywołane czysto monetarnymi determinantami, to ceny wszystkich produktów i usług także ulegają zmianie. Jednak oddziaływanie wzrostu ilości pieniądza na ceny i dochód zależy od sposobu, w jaki strumień gotówki dostaje się do gospodarki. Wzrost ilości pieniądza zmienia strukturę cen w zależności od tego, kim będą początkowi odbiorcy nowych zasobów gotówkowych, oraz ich relatywnego popytu na dobra. Zróżnicowane oddziaływanie zastrzyku gotówki, określone przez charakter tego zastrzyku, nazywane jest efektem Cantillona¹¹. Bardziej współczesny odpowiednik tej koncepcji można znaleźć u Keynesa w jego analizie „dyfuzji poziomu cen”. W siódmym rozdziale *Treatise on Money* Keynes stwierdza: *to fakt, że zmiany pieniężne nie oddziałują na wszystkie ceny w taki sam sposób, w takim samym stopniu i w tym samym czasie*. Efekt Cantillona stał się centralnym elementem austriackiej teorii cykli koniunkturalnych¹².

⁸ Ibidem, s. 447.

⁹ L. von Mises, *The Theory of Money and Credit*, Liberty Fund, Indianapolis 1981, III, 19, dostępne na: www.econlib.org/library/mises/msTContents.html.

¹⁰ L. von Mises, *Ludzkie działanie...*, op.cit., s. 449-450.

¹¹ J.H. de Soto, *Pieniądz, kredyt bankowy i cykle koniunkturalne*, Instytut Misesa, Warszawa 2009, s. 84-86.

¹² Por. J. Cholewiński, *Austriacka teoria cyklu koniunkturalnego...*, op.cit., s. 42.

Jeśli zmiany podaży pieniądza w różnym stopniu wpływają na ceny dóbr konsumpcyjnych i produkcyjnych (zmieniają stosunek ceny dóbr teraźniejszych do przyszłych), prowadzą one do zmiany wysokości stopy procentowej (procentu pierwotnego)¹³.

Zmiany ilości pieniądza wpływają na wielkości realne. Wywołują redystrybucję dochodu na korzyść emitenta oraz pierwszych odbiorców dodatkowego pieniądza, kosztem późniejszych odbiorców i osób, do których dodatkowy pieniądz nie trafia wcale. Ponieważ stopa preferencji czasowej zależy od dochodu jednostki i maleje wraz z jego wzrostem, każda zmiana dochodu jednostki będzie skutkowałą zmianą stopy preferencji czasowej a co za tym idzie zmianą stopy procentu pierwotnego w całej gospodarce.

Gdyby dodatkowa ilość pieniądza zwiększyła popyt na dobra konsumpcyjne i korespondujące z nimi dobra wyższego rzędu w takich samych proporcjach, oraz gdyby wycofana z cyrkulacji określona ilość pieniądza zmniejszyła wyżej wymienione popyty w takich samych proporcjach, nie byłoby problemu czy takie zmiany mają trwały wpływ na poziom stopy procentowej¹⁴.

Jednak sytuacja, w której zmiana ilości pieniądza wpływałaby na wszystkie ceny w gospodarce w takich samych proporcjach i tym samym nie zakłócała struktury cenowej, jest niemożliwa do zaistnienia w realnym świecie. Tak więc każda zmiana ilości pieniądza powoduje zmiany wysokości procentu pierwotnego. Nie można jednak stwierdzić, iż wzrost podaży pieniądza zawsze powoduje zmniejszenie się stopy procentu pierwotnego a zmniejszenie się podaży wywołuje wzrost stopy procentu pierwotnego. To, jakie konsekwencje się pojawią, zależy od tego, czy nowa redystrybucja dochodu jest bardziej czy mniej sprzyjająca akumulacji kapitału¹⁵.

Według Misesa wpływ na obniżenie się procentu pierwotnego, przy spadku siły nabywczej pieniądza, ma zjawisko „wymuszonych oszczędności” (*forced savings*). Zjawisko wymuszonych oszczędności może zaistnieć w sytuacji, gdy dodatkowa ilość pieniądza spowoduje najpierw wzrost cen produktów, a dopiero po pewnym czasie wzrost pensji pracowników najemnych. Oznacza to sytuację, w której ceny towarów rosną szybciej niż pensje, co w oczywisty sposób wywołuje redystrybucję dochodu na korzyść przedsiębiorców. Konsumenci są zmuszeni do ograniczenia zakupów, gdyż ich płace realne się zmniejszą. Ponieważ przedsiębiorcy są grupą o wyższych dochodach, ich skłonność do oszczędności jest większa (mają niższą preferencję czasową) niż w przypadku pracowników najemnych. Tak więc zjawisko wymuszonych oszczędności sprzyja przyspieszeniu akumulacji kapitału¹⁶.

¹³ L. Mises, *The Theory of Money and Credit*, op.cit.

¹⁴ L. Mises, *The Theory of Money and Credit*, op.cit.; cyt. za: J. Cholewiński, *Austriacka teoria cyklu koniunkturalnego...*, op.cit., s. 44.

¹⁵ Ibidem.

¹⁶ Ibidem.

Z kolei Hayek twierdzi, że wbrew temu, co sądzą zwolennicy teorii podkonsumpcji, przyczyną kryzysu jest niedostatek oszczędności i nadmierna konsumpcja. Przeinwestowanie wywołują wymuszone oszczędności; załamanie wynika z tego, że nie można utrzymać konsumpcji na poziomie pomniejszonym o oszczędności przymusowe. Kryzysu można byłoby uniknąć, gdyby ludzie nie zwiększyli konsumpcji, gdyby udało się ich zachęcić do większego oszczędzania. Wtedy możliwe byłoby utrzymanie wydłużonych procesów, bo strumień pieniądza (jego podział na konsumpcję i oszczędności) odpowiadałby strukturze produkcji. Jedynym skutecznym rozwiązaniem problemu wahań cyklicznych okazuje się eliminacja elastyczności kredytu bankowego i tym samym wymuszanych oszczędności. Innymi słowy, konieczne jest zneutralizowanie pieniądza. Pieniądz neutralny nie zapewnia stabilnego poziomu cen; wymaga polityki sztywnej podaży pieniądza, która może powodować zarówno zmiany ogólnego poziomu cen, jak i zmiany struktury cen¹⁷.

Rynkowe stopy procentowe brutto występujące w teorii austriackiej charakteryzują się uwzględnianiem kilku elementów wpływających na ich wysokość.

Pożyczanie pieniędzy oraz inne transakcje kredytowe i odroczone płatności, nigdy nie są operacjami całkowicie bezpiecznymi. Dłużnicy, poręczyciel czy gwaranci mogą okazać się niewypłacalni. Zabezpieczenie i hipoteka utracić wszelką wartość. Wierzyciel jest właściwie zawsze współnikiem dłużnika, właścicielem zastawionych nieruchomości. Zmiany danych rynkowych dotyczące ceny zastawów mogą wpływać na jego sytuację. Kapitał jako taki nie przynosi procentu. Trzeba go odpowiednio zainwestować po to aby go całkowicie nie wyczerpać. Procent brutto zyskują jedynie ci kredytobiorcy, których operacje się powiodły. Jeśli uzyskują procent netto, to jest on zawarty w przychodzie, na który składa się nie tylko procent netto. Składnik związany z przedsiębiorczością zawiera się we wszystkich rodzajach kredytów i ma formę premii. Ta premia stanowi „przedsiębiorczy komponent” (*entrepreneurial component*) rynkowej stopy procentowej brutto i zwiększa jej wysokość¹⁸.

Innym elementem tworzącym rynkową stopę procentową brutto jest „premia cenowa” (*price premium*). Występuje ona w związku z istnieniem odroczonej płatności. Ponieważ spłaty kredytu następują w przyszłych okresach, zarówno pożyczkobiorca, jak i pożyczkodawca w momencie zawierania umowy i ustalania procentu, antycypują przyszłe zmiany siły nabywczej pieniądza. Pożyczkobiorca, który przewiduje wzrost cen w przyszłości jest w stanie zaakceptować wyższą rynkową stopę procentową brutto niż w przypadku, gdyby takich ruchów cen nie przewidywał. Natomiast pożyczkodawca przewidujący wzrost cen będzie domagał się wyższej stopy procentowej. Premia cenowa może mieć charakter dodatni bądź ujemny. W przypadku silnej defla-

¹⁷ R. Garrison, *Hayekian Trade Cycle Theory: A Reappraisal*, dostępne na: www.cato.org/pubs/journal/cj6n2/

¹⁸ L. von Mises, *Ludzkie działanie...*, op.cit., s. 458-459.

cji, premia cenowa może nie tylko „połknąć” cały procent pierwotny, ale nawet doprowadzić do spadku rynkowej stopy procentowej brutto poniżej zera.¹⁹

Rynkowa stopa procentowa netto, czyli stopa procentowa nie uwzględniająca „przedsiębiorczego komponentu” i „premię cenową” ma tendencję do zbliżania się ku poziomowi wyznaczonemu przez procent pierwotny. Wynika to z powiązań pomiędzy poszczególnymi sektorami rynku pożyczkowego²⁰.

Zgodnie z podejściem Knuta Wicksella, kategoria „naturalna stopa procentowa” (*natürliche Kapitalzins*) określa stopę procentową, która byłaby ustalona przez podaż i popyt, gdyby dobra były pożyczane w naturze bez pośrednictwa pieniądza. Natomiast terminem „pieniężna stopa procentowa” (*Geldzins*) określa się stopę procentową wymaganą dla pożyczek udzielanych w pieniądzu bądź jego substytutach²¹. Zmiany w relacjach pieniężnych wywołane monetarnymi determinantami mogą wpłynąć na wysokość naturalnej stopy procentowej. Niezależnie jednak od tego zjawiska napływ bądź odpływ pieniądza lub jego substytutów z rynku pożyczkowego wpływa na zmianę wysokości pieniężnej stopy procentowej (rynkowej stopy procentowej brutto). Ponieważ taki napływ bądź odpływ oddziałuje najpierw na rynek pożyczkowy, musi dojść w takiej sytuacji do powstania rozbieżności pomiędzy pieniężną stopą procentową a naturalną stopą procentową²².

Analizując proces ekspansji kredytowej założymy, że proces rynkowy zmierzający do dostosowania rynkowej stopy procentowej netto do procentu pierwotnego, zostaje zakłócony poprzez dodatkową ilość środków fiducjarnych, dostępnych na rynku pożyczkowym. Ponieważ dodatkowe pożyczki mogą być udzielone jedynie przy niższej stopie procentowej, pieniężna stopa procentowa spada poniżej naturalnej stopy procentowej (przy założeniu zerowego efektu premii cenowej). Naszym zadaniem będzie prześledzenie konsekwencji wynikających z rozbieżności pomiędzy naturalną stopą procentową a pieniężną stopą procentową. Zdaniem Misesa, należy rozpatrywać jedynie sytuację, w której banki redukują stopę pieniężną poniżej naturalnej stopy procentowej. Gdyby bank postępował przeciwnie, to znaczy zwiększał stopę pieniężną powyżej naturalnej, zostałby on wyeliminowany przez konkurencję, która udzielałaby tańszych kredytów, a tym samym zniknąłby z rynku²³.

¹⁹ Ibidem, s. 460-462.

²⁰ Por. J. Cholewiński, *Austriacka teoria cyklu koniunkturalnego...*, op.cit., s. 45-46.

²¹ L. Mises, *On the Manipulation of Money and Credit*, Free Market Books, New York 1978, s. 127.

²² Por. J. Cholewiński, *Austriacka teoria cyklu koniunkturalnego...*, op.cit., s. 48.

²³ L. Mises, *The Theory of Money and Credit...*, op.cit.

3. PRZEBIEG FAZ CYKLU KONIUNKTURALNEGO

Cykl koniunkturalny rozpoczyna się w sytuacji, gdy bank centralny obniża stopy procentowe, rozpoczynając ekspansywną politykę pieniężną. Przy braku polityki pieniężnej, obniżka stóp procentowych oznaczałaby zwiększenie preferencji czasowej (wzrost skłonności do oszczędzania), jednak bank centralny zmniejszył stopy, odpowiadając na zapotrzebowanie podmiotów gospodarczych. Wymaga to zwiększenia podaży pieniądza, ale bez dodatkowych oszczędności.

Reakcja przedsiębiorców na niższe stopy procentowe będzie jednak wynikała z sytuacji rynkowej. Mianowicie, oczekiwać oni będą większej opłacalności inwestycji w dobra kapitałowe. *Będą mieli złudzenie, że inwestycje zwłaszcza w czasochłonne przedsięwzięcia, które do tej pory wydawały się nieopłacalne, stały się opłacalne dzięki spadkowi stopy procentowej. Przedsiębiorcy zachowują się tak, jak by się zachowywali, gdyby rzeczywistość wzrosła oszczędności: przeznaczają je na inwestycje. Inwestują w środki trwałe, w dobra kapitałowe, surowce do produkcji [...] zamiast inwestować w produkcję dóbr konsumpcyjnych*²⁴. Pieniądze wydawane na dobra kapitałowe powodują zwiększenie płac pracowników je produkujących.

Problemem jest jednak stałość preferencji czasowej, czyli brak zainteresowania oszczędnościami. Pracownicy zaczynają więc konsumować, kierując swoje dochody do firm produkujących dobra konsumpcyjne. Rozpoczyna się kryzys (ze względu na brak oszczędności i kapitału inwestycyjnego) w przemyśle dóbr kapitałowych²⁵. Przedsiębiorcy uwierzyli sztucznej obniżce stóp procentowych i zainwestowali swoje ograniczone oszczędności w sposób nietrafiony²⁶.

Przedsiębiorstwa będą zgłaszać kolejne zapotrzebowanie na kredyt. Gospodarka jest w okresie rozkwitu i w połączeniu z rosnącymi cenami (głównie dóbr kapitałowych) i płacami zmierza prostą drogą ku inflacji. Rośnie konsumpcja, potrzebująca coraz więcej pieniądza, co prowadzi do zwiększonej emisji. Bank centralny zaspokajając oczekiwania konsumentów, obniża stopy procentowe coraz bardziej (czasami doprowadzając do ich realnie ujemnej wartości). Przedłużająca się tego typu sytuacja kumuluje liczbę nietrafionych inwestycji.

Faza rozkwitu ma coraz szerszy zasięg. Rynki kapitałowe osiągają nadzwyczajne zyski, rosną płace, spada bezrobocie, gwałtownie rośnie konsumpcja, nieruchomości stają się jednym z najbardziej pożądaných towarów. Jednak nagromadzenie fałszywych informacji, prowadzi do błędnych skutków. Gospodarka jest mało przewidywalna, a sytuacja która się pojawiła, nie pozwala na określenie rzeczywistych konsekwencji. Zyski są oparte na wątpliwych fundamentach, ale z punktu widzenia są

²⁴ N. Hultberg, H.H. Hoppe, M. Rothbard, J.T. Salerno, *Jak zrujnować gospodarkę, czyli Keynes wiecznie żywy*, Fijor Publishing, Chicago-Warszawa, 2004, s. 106.

²⁵ Teoria monetarnego przeinwestowania.

²⁶ Monetarna teoria chybotliwych inwestycji.

jak najbardziej realne. Najważniejsze, że dzieje się to na skutek interwencji państwa i wykorzystania instrumentów polityki gospodarczej.

Inflacja spowoduje, że system cen zostanie zniekształcony. Aby błędne decyzje i ich konsekwencje mogły być zlikwidowane, musi się pojawić faza kryzysu i depresji. Pozwalają one na powrót do odpowiednich proporcji między inwestycjami i konsumpcją. Jak twierdzi Rothbard, jest to zjawisko nieuniknione i ozdrowieńcze²⁷. Aby gospodarka nie powróciła do stanu wyjściowego, rząd musi przestać ingerować w rynek i nie tworzyć nieprawdziwych informacji gospodarczych.

Kryzys spowoduje odwrócenie sytuacji. Podaż pieniądza znacznie maleje i nastąpi wyrównanie relacji cen dóbr konsumpcyjnych i produkcyjnych. Jednak bank centralny, posiadający prawa do emisji pieniądza, nie będzie podaży ograniczał. To wywołuje długookresowe utrzymywanie się błędnych relacji cen i ciągła inflację (rosnącą szybciej lub wolniej, ale jednak rosnącą)²⁸. Jednak nawet ciągły proces wzrostu ilości pieniądza nie wyeliminuje wahań koniunktury, gdyż ich przyczyna leży w decyzjach jednostek (indywidualne preferencje).

Kryzys wyhamowuje gospodarkę. Poszczególne elementy gospodarki zaczynają się dostosowywać do preferencji jednostek gospodarczych. Jednak nie trwa to zbyt długo, bo istnieje rząd i jego polityka gospodarcza. Recesja psuje jego wyobrażenia o sytuacji gospodarczej więc chce za wszelką cenę to zmienić. Tym samym uruchamia politykę pieniężną, aby dostarczyć ludziom tani pieniądz. I proces zaczyna się od nowa.

Wyżej przedstawiony przebieg cyklu dowodzi, że każda zmiana ilości pieniądza w obiegu wywołuje zmiany w strukturze cen, które powodują niszczące dla gospodarki zmiany strukturalne. Dlatego, jeżeli już mamy dążyć do neutralności pieniądza, to należałoby oczekiwać jej raczej w warunkach stałej podaży. Argumentem za stałą podażą pieniądza jest przypuszczenie, że rezygnacja z elastyczności pieniądza sprawi, iż czynniki pieniężne nie będą już powodować zmian cen. Wszelkie zmiany poziomu i struktury cen będą pochodzić ze zmian czynników realnych: postępu technicznego, wzrostu ludności. Ponieważ rozmiary produkcji w krajach uprzemysłowionych normalnie rosną, przy stałej podaży pieniądza ceny musiałyby spadać. Hayek nie widzi w tym żadnego niebezpieczeństwa, tak jak nie dostrzega żadnych korzyści ze stałego poziomu cen. Ważne jest jedynie, aby manipulowanie podażą pieniądza nie prowadziło do zakłócenia proporcji między popytem na dobra konsumpcyjne i popytem na dobra produkcyjne wynikającej z czynników realnych.

Wprawdzie z pieniężnej teorii przeinwestowania wynika, że neutralny pieniądz pozwoliłby na uniknięcie cykliczności produkcji, ale analiza pojęcia „podaż pieniądza” prowadzi Hayeka do wniosku, że stałość podaży pieniądza, a tym samym jego neutral-

²⁷ N. Hultberg, H.H. Hoppe, M. Rothbard, J.T. Salerno, *Jak zrujnować...*, op.cit., s. 107-108.

²⁸ Od II wojny światowej inflacja stała się zjawiskiem immanentnym większości gospodarek. Pojawiły się nawet opinie, że jest integralną częścią rozwoju gospodarczego!

ność jest nieosiągalna. Już sama różnorodność form pieniądza i jego substytutów sprawia, że utrzymanie stałości podaży pieniądza jest niezwykle trudna. Aby unaocznić problem, Hayek porównuje system pieniężny kraju do odwróconej piramidy. Najniższa część piramidy to baza gotówkowa całego systemu, część nieco wyższą stanowią kredyty banku centralnego, następna część to kredyty banków handlowych, a najwyższa to kredyty prywatne udzielane poza bankami. Tylko w stosunku do dwu niższych, czyli bazy gotówkowej i kredytu banku centralnego, może być sprawowana bezpośrednia kontrola przez centralne władze monetarne.

Wydaje się więc, że Hayek specjalnie podkreśla absurdalność koncepcji neutralnego pieniądza, aby dowieść, jak trudne jest kierowanie pieniądzem oraz udowodnić, że manipulowanie podażą pieniądza prowadzi do ogromnych zakłóceń w sferze realnej i w konsekwencji psuje naturalne mechanizmy regulujące.

* * *

Austriacka teoria cyklu koniunkturalnego zawiera kilka bardzo charakterystycznych cech pozwalających na prawidłową ocenę przebiegu faz koniunktury. Podejście to mocno akcentuje rolę podaży pieniądza, naturalnej stopy procentowej oraz zmian struktury produkcji. Ponadto ujęcie austriackie wskazuje na bardzo ważną rolę rynku oraz potrzebę ograniczenia stosowania polityki gospodarczej przez państwo.

Ekonomia austriacka jak dotychczas dobrze wyjaśniała przyczyny, przebieg oraz konsekwencje kryzysów gospodarczych²⁹. Również w sytuacji obecnego kryzysu gospodarczego nie sposób odejść od wyjaśnień austriackich, które w znacznym stopniu potwierdzają uwarunkowania jego powstania i skutków.

²⁹ Por.: L. Robbins, *The great Depression*, MacMillan London 1934; M. Rothbard, *America's Great Depression*, Sheed and Word, Kansas, 1975.