

Katarzyna Appelt

Uniwersytet Ekonomiczny w Poznaniu, Wydział Gospodarki Międzynarodowej,
Katedra Finansów Międzynarodowych
katarzyna.appelt@ue.poznan.pl

**CENY I PRODUKCJA. PIENIĘŻNA TEORIA
CYKLU KONIUNKTURALNEGO W UJĘCIU
FRIEDRICHA AUGUSTA VON HAYEKA**

Streszczenie: Odchylenie bankowej stopy procentowej od stopy procentu pierwotnego prowadzi do zmian cen dóbr wszystkich rzędów. Początkowo rosną ceny dóbr wyższych rzędów, a ceny dóbr konsumpcyjnych utrzymują się na tym samym poziomie. Następnie dynamika wzrostu cen dóbr konsumpcyjnych przewyższa dynamikę wzrostu cen dóbr wyższego rzędu. Zmianom cen towarzyszą zmiany w strukturze produkcji, która najpierw rozszerza się – boom inwestycyjny, a następnie kurczy – recesja gospodarcza. Ekspansja kredytowa skutkuje przejściem do relatywnie mniej kapitalistycznych metod produkcji (*less capitalistic form of production*), tj. do niższej stopy produktywności oraz wyższych cen. Efektywną alokację zasobów zapewnia rynek, na którym kształtuje się stopa procentowa oddająca preferencje uczestników wymiany.

Słowa kluczowe: pieniężna teoria cyklu koniunkturalnego, preferencja czasowa, subiektywna teoria wartości, struktura produkcji, procent pierwotny.

Klasyfikacja JEL: B13, B53, E32, E43.

**PRICES AND PRODUCTION. MONETARY THEORY
OF THE TRADE CYCLE ACCORDING TO FRIEDRICH
AUGUST VON HAYEK**

Abstract: The article concerns the essence of the Austrian theory of the trade cycle. An expansion in banking credit leads to a divergence of the bank interest rate from the natural rate of interest. This has far-reaching implications for the economy. Among other things, it causes a misallocation of resources. Entrepreneurs undertake new investment projects, which cannot be finalized due to the rising costs of investment.

Credit expansion initiates an economic boom, which is unavoidably followed by a period of recession. This modifies the structure of production, making it inadequate in terms of consumer preferences.

Keywords: monetary theory of the trade cycle, time preference, subjective theory of value, structure of production, natural rate of interest.

Wstęp

W dobie pieniądza fiducyjnego oraz powszechnie stosowanej polityki ekspansji kredytowej z jednej strony i kryzysów gospodarczych z drugiej zainteresowanie związkiem pomiędzy pieniądzem a produkcją wydaje się kwestią ważną i oczekiwaną. Analiza historii myśli ekonomicznej wskazuje, iż wspomniana zależność wywoływała kontrowersje i rozbieżności poglądów. Jedni dowodzili, że zbyt mała ilość pieniądza prowadzi do recesji, inni z kolei – że nadmierna ilość pieniądza prowadzi do drożyzny i cyklicznych zmian w gospodarce. Współcześnie przeważa pogląd, że pieniądź jest neutralny w procesach gospodarowania pod warunkiem, że jego siła nabywcza jest stała.

Ciekawe teoretyczne wyjaśnienie zależności pomiędzy pieniądzem a produkcją przedłożyli przedstawiciele wiedeńskiego (austriackiego) nurtu myśli ekonomicznej. Szkoła austriacka narodziła się w drugiej połowie XIX wieku. Za założyciela szkoły uznaje się Carla Mengera (1840–1921), którego dorobek myślowy stał się fundamentem rozwoju teorii ekonomii w tzw. nurcie subiektywnym. Jednym z najwybitniejszych kontynuatorów myśli Mengera był Ludwig von Mises (1881–1973), który zgodnie z założeniami subiektywnej teorii wartości wyprowadził teorię pieniądza, w tym teorię wyjaśniającą wpływ pieniądza na procesy alokacji zasobów. Przedstawiciel tzw. trzeciego pokolenia Austriaków, a zarazem pierwszy „austriacki” noblista Friedrich August von Hayek (1899–1992) rozbudował teorię von Misesa, rozszerzając analizę o teorię zmian cen rynkowych będących bezpośrednią przyczyną zjawisk kryzysowych.

W obliczu coraz częściej i gwałtowniej wybuchających kryzysów gospodarczych na świecie autorka niniejszego opracowania zamierza powrócić do dorobku von Hayeka, w którym autor zawarł całościową teorię powiązań pomiędzy pieniądzem a zmianami w strukturze produkcji. Choć wykłady von Hayeka sięgają początków lat 30., osiągnięcia tego noblisty (1974 r.) w zakresie pieniężnej teorii cyklu koniunkturalnego są rzadko podejmowane w polskiej literaturze naukowej. O wiele częściej wraca się do Friedricha A. von Hayeka jako do filozofa, teoretyka systemów społeczno-ekonomicznych

czy krytyka doktryny socjalizmu w teorii ekonomii i polityce gospodarczej. Autorka w niniejszym artykule stara się wypełnić tę lukę.

Opracowanie składa się z czterech części. Dwie pierwsze części odnoszą się do wybranych elementów subiektywnej teorii wartości, tj. teorii cen rynkowych i teorii preferencji czasowej. Część trzecia prezentuje wpływ zmiany preferencji czasowej na ceny i produkcję. W części czwartej przedstawiono zmiany w strukturze produkcji, w tym w cenach czynników produkcji i dóbr konsumpcyjnych, będące wynikiem ekspansji kredytu bankowego. Całość wieńczy zakończenie.

1. Teoria cen rynkowych

Carl Menger w dziele zatytułowanym *Grundsätze der Volkswirtschaftslehre* (1871) jako pierwszy zauważył, że podstawą wartości (a w konsekwencji cen) są indywidualne sądy wartościujące. Człowiek działa (gospodaruje) w celu zaspokojenia potrzeb teraźniejszych i przyszłych. Człowiek swoje potrzeby zaspokaja dobrami. Dobrami są rzeczy (tj. dobra materialne lub usługi) posiadające zdolność do zaspokajania ludzkich potrzeb. Ową zdolność Menger określa jako użyteczność dóbr. Dobro jest użyteczne jeśli: (i) posiada zdolność do zaspokajania ludzkiej potrzeby; (ii) istnieje związek przyczynowy pomiędzy dobrem a możliwością zaspokojenia potrzeby człowieka; (iii) człowiek jest świadomy tego związku; (iv) człowiek rozporządza danym dobrem [Vaughn 1990, s. 381]¹.

Menger dzieli ogół dóbr na dobra pierwszego rzędu i dobra dalszych rzędów [Taylor 1958, s. 43]. Dobra, które bezpośrednio zaspokajają potrzeby jednostek gospodarujących, stanowią dobra pierwszego rzędu. Są to dobra konsumpcyjne lub tzw. dobra ostateczne. Dobra dalszych rzędów służą do produkcji dóbr pierwszego rzędu, tj. dobra drugiego rzędu służą wytworzeniu dóbr pierwszego rzędu; dobra trzeciego rzędu dóbr drugiego rzędu itd. Z pojęciem dóbr dalszych rzędów wiąże się pojęcie dobra kapitałowego i kapitału. Kapitałem w danym okresie jest rozporządzalność zasobem dóbr dalszych rzędów, których użytki są przeznaczone do uzyskania dóbr bliższych rzędów w przyszłych okresach produkcji [Taylor 1958, s. 48]. Znaczenie gospodarcze kapitału polega na tym, że aby go posiadać, trzeba dobra teraźniejsze odciągnąć od zaspokojenia bieżących potrzeb, a przeznaczyć je dla zaspokojenia przyszłych potrzeb [Taylor 1958, s. 49]. Zaspokojenie potrzeb dalszych

¹ Całościową teorię dóbr Carl Menger ujął pracy pt. *Grundsätze der Volkswirtschaftslehre* (1871).

wymaga więc rezygnacji (oszczędności) z dóbr teraźniejszych, czyli rezygnacji z zaspokojenia potrzeb bieżących. Von Mises rozróżnia pojęcie dobra kapitałowego i kapitału. Dobra kapitałowe to produkty pośrednie, które na dalszych etapach produkcji zostają przekształcone w dobra konsumpcyjne [von Mises 2007, s. 436]. Zasób dóbr dalszych rzędów (służących wyprodukowaniu dóbr konsumpcyjnych) stanowi strukturę dóbr kapitałowych. Kapitałem jest ekwiwalent pieniężny dóbr kapitałowych [von Mises 2007, s. 442].

Jednostka gospodarująca indywidualnie przypisuje określoną wartość dobrom w zależności od stopnia zaspokojenia potrzeby². Człowiek dokonujący wyboru dokonuje subiektywnego sądu wartościującego. Człowiek wybiera dobro a, ponieważ dobro to pozwala człowiekowi zaspokoić potrzebę, której przypisuje względnie wyższą wartość. Proces wartościowania jest więc związany z aktem wyboru. Ocena wartości dobra sprowadza się do stwierdzenia preferencji dobra a względem dobra b [von Mises 2007]. Wartość dóbr wyższych rzędów, które służą wytworzeniu dóbr konsumpcyjnych zależy od stopnia, w jakim dobra pierwszego rzędu zaspokajają potrzeby. Pierwsza i ostateczna ocena wartości dóbr odnosi się zawsze do wartości dóbr konsumpcyjnych. Wartość środków produkcji, tj. dóbr wyższego rzędu, jest zawsze i bez wyjątku uzależniona od wartości ich produktów, tj. dóbr niższego rzędu [Böhm-Bawerk 1924, s. 223]. Jeśli dobra wyższego rzędu służyłyby wytworzeniu dóbr bez wartości, to same w sobie też nie miałyby wartości [Böhm-Bawerk 1924, s. 223].

Ceny pieniężne kształtują się na skutek wzajemnego oddziaływania ocen wartości wszystkich jednostek uczestniczących w wymianie rynkowej³. Każdy uczestnik wymiany dąży do zaspokojenia potrzeb, którym przypisuje odmienną wartość. Jednostka kupująca wyżej ceni dobro nabywane od jednostki sprzedającej, tj. strona transakcji wyżej ceni dobro, które otrzymuje, od dobra, które wydaje. Kształtowanie się cen jest procesem rynkowym, tj. procesem popytowo-podażowym, u którego podstaw stoją sądy wartościujące konsumentów. Stosunek wymiany, a więc cena, nie jest wynikiem równoważności wartościowań, lecz przeciwnie – ich rozbieżności [von Mises 2007, s. 285]. Ceny stanowią wynik rozbieżnych ocen wartości celów jednostek, które spotykają się w celu wymiany⁴.

² Teoria wartości dóbr, w tym teoria wartościowania dóbr wyższych rzędów, stanowi przewodni temat książki C. Mengera pt. *Grundsätze der Volkswirtschaftslehre* (1871).

³ Ceny rynkowe są zjawiskiem społecznym, ponieważ kształtują się w wyniku wzajemnego oddziaływania ocen wartości wszystkich jednostek uczestniczących w grze rynkowej [von Mises 2007, s. 284].

⁴ Funkcjonowanie rynku jest podtrzymywane dzięki wysiłkowi organizacyjnemu przedsiębiorców, którzy zaspokajając potrzeby konsumentów, czerpią zysk z różnicy pomiędzy bieżącymi cenami czynników produkcji a przewidywanymi cenami dóbr i usług [von Mises 2007].

2. Teoria preferencji czasowej

Człowiek zaspokaja nie tylko swoje potrzeby terażniejsze, ale i potrzeby przyszłe. W ocenie wartości element czasu odgrywa ważną rolę. W wartościowaniu dóbr przez człowieka William Stanley Jevons (1835–1882) odkrył prawidłowość, iż działający człowiek ceni wyżej dobra terażniejsze aniżeli dobra przyszłe tej samej ilości i tej samej jakości. Człowiek z natury dyskontuje dobra przyszłe względem dóbr terażniejszych. Zjawisko to nazwano zjawiskiem preferencji czasowej. W pozostałych warunkach niezmiennych zaspokojenie potrzeby w bliższej przyszłości jest cenione wyżej niż jej zaspokojenie w odleglejszej przyszłości [von Mises 2007, s. 411]. Preferencja czasowa jest kategorią subiektywną – zależy od jednostki działającej, tj. od subiektywnie określonego dyskonta dóbr przyszłych względem dóbr terażniejszych. Von Mises, wykładając prakseologiczny system ekonomii, zaliczył preferencję czasową do niezmiennych kategorii (praw) ludzkiego działania [von Mises 2007, s. 412]. Rozwijając koncepcję preferencji czasowej zauważył, iż nauka o ludzkim działaniu inaczej definiuje pojęcie czasu aniżeli fizyka czy biologia. Wiąże się ona z pojęciem „wcześniej” i „później”, mającym wpływ na ocenę wartości. Człowiek zawsze preferuje (wartościuje wyżej) zaspokojenie potrzeby względnie wcześniej aniżeli później. Z uwagi na powyższe dobra terażniejsze mają większą wartość niż dobra przyszłe.

Na rynku, na którym kształtują się ceny, preferencję czasową obserwujemy w wyniku porównania bieżących cen dóbr terażniejszych z cenami bieżącymi czynników produkcji [von Mises 2007, s. 445]. Suma cen przypadająca na poszczególne czynniki komplementarne jest mniejsza od bieżących cen dóbr konsumpcyjnych wyprodukowanych z udziałem tych czynników [von Mises 2007, s. 445]. Preferencję czasową związaną z wyższą oceną dóbr terażniejszych względem dóbr przyszłych austriacka myśl ekonomiczna przypisała kategorii procentu pierwotnego. Preferencja czasowa wyraża się w zjawisku procentu pierwotnego, czyli dyskontowaniu dóbr przyszłych względem dóbr terażniejszych [von Mises 2007, s. 445]. Eugen von Böhm-Bawerk [1851–1926] w swych dwóch pracach dotyczących teorii kapitału [1924, 1925] wykazał, iż procent nie jest kategorią dochodową [nie jest dochodem za usługi kapitału], nie jest również ceną ustaloną w wyniku relacji pomiędzy popytem a podażą dóbr kapitałowych [von Böhm-Bawerk 1924; Taylor 1958]. Procent pierwotny to stosunek wartości przypisanej zaspokojeniu potrzeby w najbliższej przyszłości do wartości przypisanej jej zaspokojeniu w odległych okresach w przyszłości [von Mises 2007, s. 446]. Procent jako pochodna ocen wartości podlega nieustającym wahaniom [von Mises 2007, s. 455].

Preferencja czasowa jako kategoria działania niesie ze sobą ważne implikacje ekonomiczne – warunkuje procesy akumulacji kapitału. Zmiany w preferencji czasowej znajdują odzwierciedlenie we wzroście oszczędności bądź we wzroście konsumpcji. Procent pierwotny bliski nieskończoności oznacza wysokie dyskonto dóbr przyszłych względem dóbr teraźniejszych. Człowiek nie jest skłonny do rezygnacji z konsumpcji nawet niewielkiego udziału dóbr teraźniejszych na rzecz dóbr przyszłych. Procent pierwotny bliski zeru odzwierciedla preferencję konsumenta, który rezygnuje z dużego udziału dóbr konsumpcyjnych na rzecz dóbr przyszłych. Zanik procentu pierwotnego oznaczałby rezygnację z konsumpcji, co jest sprzeczne z naturą człowieka. Fakt, iż człowiek konsumuje, warunkuje istnienie procentu pierwotnego jako kategorii działania⁵. W gospodarce rynkowej, w której środkiem wymiany jest pieniądz, procent pierwotny wyraża się w oprocentowaniu kredytów. Oprocentowanie kredytów odzwierciedla preferencję czasową podmiotów gospodarujących. Procent pierwotny nie jest jedynym elementem stopy oprocentowania kredytów. W umowach kredytowych kalkuluje się dodatkowo tzw. składnik przedsiębiorczości (*entrepreneurial component*) oraz azio cenowe (*price premium*) [von Mises 2007]⁶.

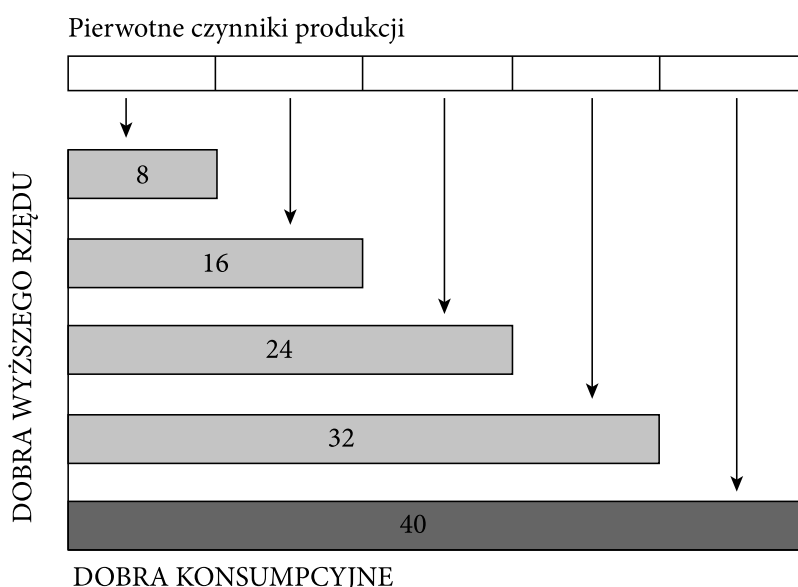
3. Wpływ zmian preferencji czasowej na ceny i produkcję

Pieniężną teorię cyklu koniunkturalnego jako teorię wyjaśniającą wpływ pieniądza na procesy alokacji zasobów wyłożył Ludwig von Mises. Friedrich A. von Hayek rozszerzył analizę von Misesa o teorię zmian cen rynkowych bę-

⁵ Kategorię procentu pierwotnego utożsamia się często z pojęciem wcześniej wprowadzonym przez K. Wicksella (1851–1926), tj. kategorią procentu naturalnego. W ujęciu Wicksella procent jest kategorią ceny, tj. jest to stopa procentowa, przy której popyt i podaż na oszczędności zrównują się [von Hayek 1960, s. 23]. Procent naturalny według Wicksella warunkuje stabilność cen w gospodarce [von Hayek 1960, s. 26]. Procent pierwotny w ujęciu von Misesa jest kategorią działania. Oddaje preferencję czasową uczestników wymiany. Tym samym procent pierwotny determinuje popyt i podaż na dobra kapitałowe.

⁶ Kredytodawca, jako przedsiębiorca, ryzykuje utratę sumy pieniężnej przekazywanej kredytobiorcy. Ryzyko to skłania przedsiębiorcę do kalkulacji i uwzględnienia w umowach kredytowych dodatkowego oprocentowania. Ten dodatkowy element oprocentowania jest nazywany składnikiem przedsiębiorczości [von Mises 2007, s. 458]. W umowach kredytowych uwzględnia się również azio cenowe. Jeśli kredytodawca i kredytobiorca przewidują wzrost cen, to stopa oprocentowania umowy kredytowej wzrośnie. Wprowadzenie dodatkowego elementu stopy procentowej umowy kredytowej ma służyć neutralizacji niekorzystnego wpływu zmian cen na dochód stron umowy kredytowej. Azio cenowe nie jest wynikiem arytmetycznej operacji, która pozwoli wyeliminować niepewność dotyczącą przyszłości, lecz jest konsekwencją rozumienia przyszłości przez przedsiębiorców i kalkulacji opartej na tym rozumieniu [von Mises 2007, s. 462].

dających bezpośrednią przyczyną zjawisk kryzysowych. W celu ilustracji zmian w strukturze produkcji von Hayek wykorzystał metodę obrazowania za pomocą schematów. Metoda ta pozwala przedstawić proces produkcji w postaci uproszczonej struktury oddającej etapowość produkcji⁷.



Rysunek 1. Struktura produkcji (stan wyjściowy)

Źródło: [von Hayek 1960, s. 44]

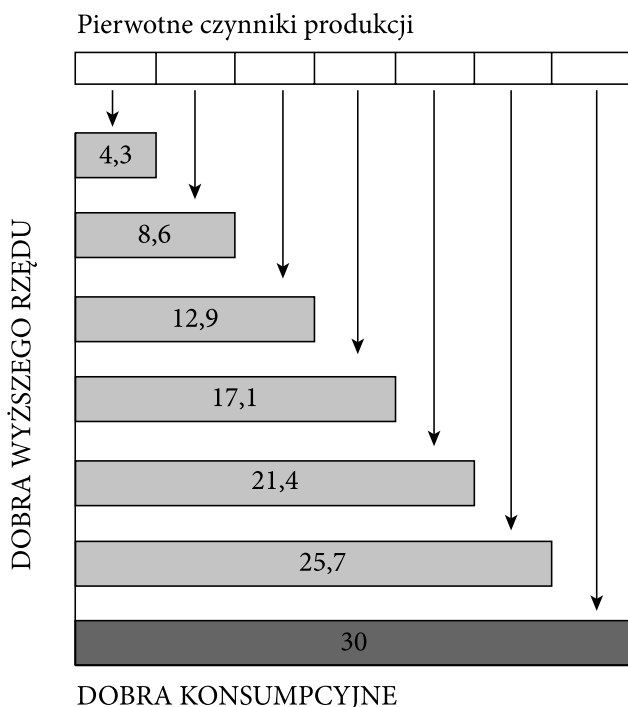
Rysunek 1 obrazuje strukturę produkcji, która nawiązuje do Mengerowskiego podziału dóbr na dobra pierwszego rzędu i dobra dalszych rzędów. Struktura produkcji przedstawiona na rysunku 1 składa się z pięciu etapów. Prostokąty szare reprezentują dobra wyższego rzędu, prostokąt czarny – dobra konsumpcyjne (dobra pierwszego rzędu). Wydatki na dobra wyższego rzędu stanowią dwukrotną wartość wydatków na dobra konsumpcyjne (80:40). Wydatki na dobra konsumpcyjne równają się sumie dochodów czynników produkcji wykorzystywanych do produkcji tych dóbr (prostokąty białe u szczytu rysunku 1)⁸.

Założymy na wstępie, że zmiana w procesach gospodarowania nastąpiła w wyniku zmiany preferencji czasowej, tj. uczestnicy wymiany zwiększyli

⁷ F. A. von Hayek przeprowadza analizę zmian w strukturze produkcji zakładając, iż w punkcie wyjściowym nie występują niewykorzystane zasoby czynników produkcji [von Hayek 1960, s. 34].

⁸ Wydatki na dobra wyższych rzędów znacząco przewyższają wydatki na dobra konsumpcyjne niezależnie od długości (liczby etapów) procesów produkcji [von Hayek 1960, s. 47].

oszczędności / zmniejszyli wydatki na konsumpcję bieżącą w celu zaspokojenia potrzeb przyszłych⁹. Wzrost oszczędności znajduje wyraz zgodnie z teorią preferencji czasowej w spadku procentu pierwotnego.



Rysunek 2. Struktura produkcji po zmianie preferencji czasowej uczestników wymiany

Źródło: [von Hayek 1960, s. 54]

W wyniku zwiększenia oszczędności popyt na dobra konsumpcyjne i dobra znajdujące się najbliżej dóbr konsumpcyjnych spada, wzrasta natomiast popyt na dobra wyższych rzędów. Zmiany w stosunkach popytowych wywołują zmiany w cenach dóbr wszystkich rzędów. Ceny dóbr konsumpcyjnych i ceny dóbr najbliższych etapowi produkcji dóbr pierwszego rzędu spadają. Rosną natomiast ceny dóbr dalszych rzędów. Zmiany ceny dóbr nie następują w sposób równomierny. Spadek cen dóbr drugiego rzędu jest relatywnie mniejszy niż spadek dóbr pierwszego rzędu, a wzrost cen dóbr ostatniego rzędu jest względnie większy niż wzrost cen dóbr przedostatniego rzędu [von Hayek 1960, s. 75]. Produkcja dóbr wyższych rzędów staje się relatywnie bardziej zyskowna. Producenci rozpoczynają produkcję na etapach najdalszych.

⁹ Von Hayek [1960] założył, że oszczędności stanowią nie jak dotychczas jedną czwartą, lecz jedną trzecią dochodu.

Podejmują nowe projekty inwestycyjne, które docelowo mają zapewnić zaspokojenie potrzeb konsumentów w przyszłości. Dobra produkcyjne wykorzystywane na etapach najbliższych dobrom pierwszego rzędu są przesuwane do etapów dalszych, tj. do produkcji dóbr wyższych rzędów. Zwiększa się liczba etapów produkcji (rysunek 2). Zmienia się sposób wykorzystania czynników produkcji [von Hayek 1960, s. 76]. Zmiany w strukturze popytu i cen wywołują zmiany w strumieniach pieniężnych przepływających wewnątrz struktury produkcji. Ilość pieniądza przepływająca do etapów procesu produkcji bliższych dobrom konsumpcyjnym zmniejsza się na rzecz przepływów do etapów dalszych. Wydatki na dobra wyższego rzędu w stosunku do wydatków na dobra konsumpcyjne niższego rzędu rosną z 2:1 (rysunek 1) na 3:1 (rysunek 2). W wyniku zmiany preferencji czasowej uczestników wymiany ukształtowała się nowa struktura produkcji (rysunek 2). Nowa struktura produkcji staje się „węższa” i „dłuższa”. W nowej strukturze produkcji zmniejszają się różnice cenowe pomiędzy dobrami wszystkich rzędów [von Hayek 1960, s. 76]. Producenci produkują więcej dóbr konsumpcyjnych po niższych cenach¹⁰. Spadek cen dóbr konsumpcyjnych podwyższa dochód realny uczestników wymiany. Nowa struktura produkcji nie generuje bodźców powrotu do pierwotnego (relatywnie wyższego) poziomu procentu pierwotnej.

Zmiany w strukturze produkcji, które skutkują zaspokojeniem dalszych potrzeb konsumentów, von Hayek określa jako przejście od mniej do bardziej kapitalistycznych metod produkcji (*a transition from a less to a more capitalistic form of production*). Na skutek zmian w procesach gospodarowania następuje wzrost produktywności dóbr konsumpcyjnych [von Hayek 1960, s. 36, 37, 38].

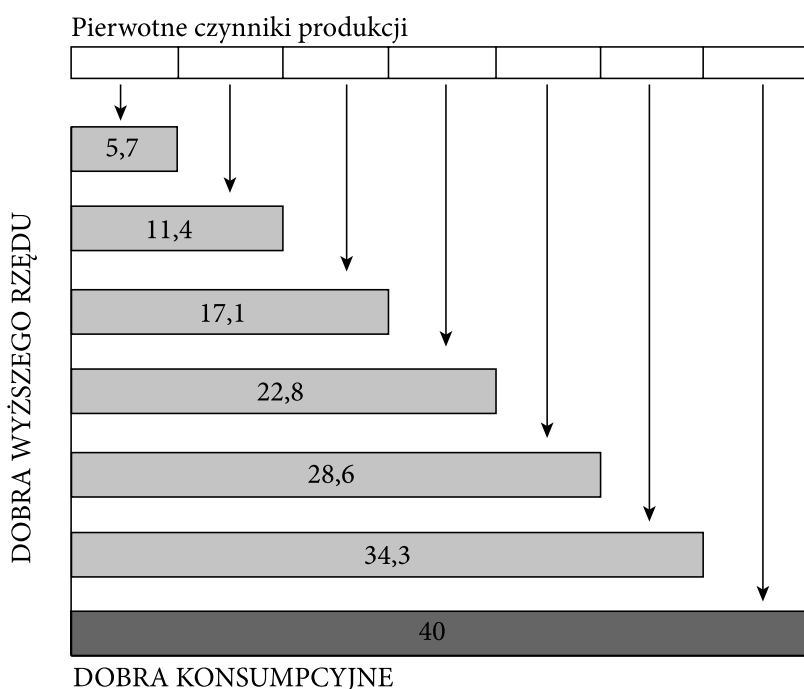
4. Wpływ zmiany ilości pieniądza na ceny i produkcję

Zmiany w strukturze produkcji, czyli zmiany w procesach alokacji zasobów, mogą być również zainicjowane wprowadzeniem do obiegu dodatkowej ilości pieniądza. Jakie zmiany w strukturze produkcji nastąpią, jeśli banki zwiększą podaż kredytów dla przedsiębiorców?

W analizowanym przykładzie zakładamy, iż preferencja czasowa uczestników wymiany nie zmieniła się, czyli oferowana przez banki stopa procentowa jest niższa niż stopa procentu pierwotnego. W wyniku korzystnych warunków kredytowych przedsiębiorcy uruchamiają nowe projekty inwestycyjne.

¹⁰ Przeciwne relacje następują w przypadku wzrostu popytu na dobra konsumpcyjne. Ceny dóbr konsumpcyjnych i bliższych dobrom konsumpcyjnym wzrastają, a liczba etapów produkcji zmniejsza się. Zwiększają się również różnice w cenach dóbr wszystkich rzędów.

Na skutek aktywności inwestycyjnej przedsiębiorców wzrasta liczba etapów produkcji (rysunek 3). Rośnie popyt przedsiębiorców na dobra produkcyjne (dobra wyższego rzędu). Wydatki na dobra wyższego rzędu rosną z 2:1 do 3:1. Nie zmienia się za to popyt na dobra konsumpcyjne. Preferencja czasowa uczestników wymiany pozostała na niezmiennym poziomie; nie nastąpił wzrost oszczędności. W konsekwencji ceny dóbr konsumpcyjnych i wydatki na dobra konsumpcyjne pozostają na poziomie sprzed ekspansji kredytowej (por. rysunek 1 i 3).

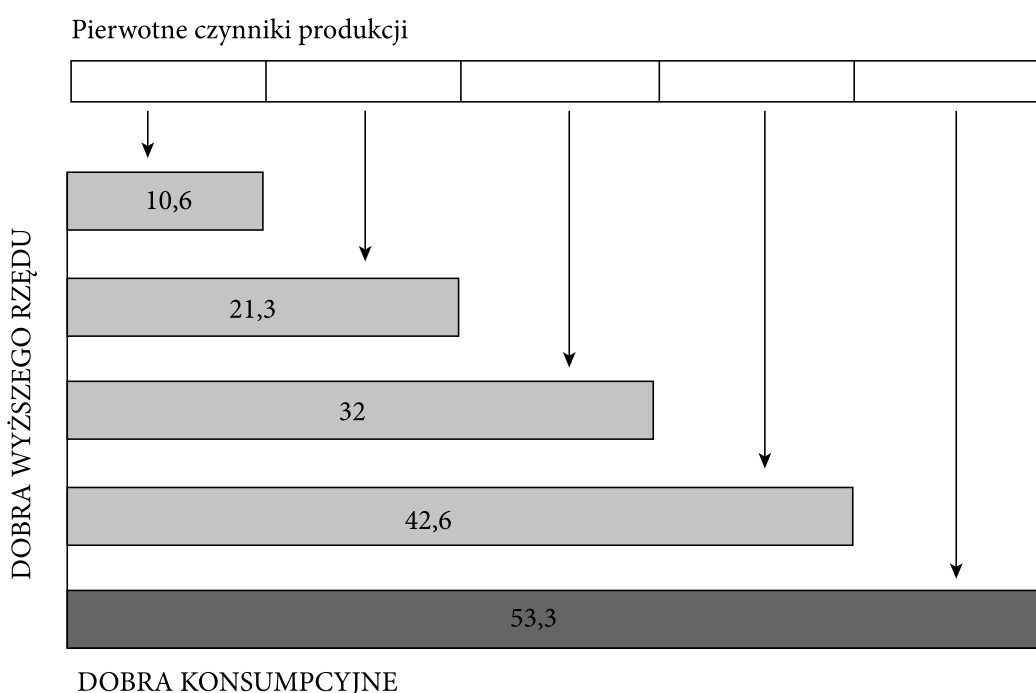


Rysunek 3. Struktura produkcji po wprowadzeniu do obiegu kredytu dla przedsiębiorców – etap 1

Źródło: [von Hayek 1960, s. 56]

Nowa struktura produkcji nie jest strukturą ostateczną (rysunek 3). Na dalszych etapach zmian obserwujemy wzrost cen dóbr konsumpcyjnych. W wyniku wzrostu zapotrzebowania przedsiębiorców na zatrudnienie tej samej ilości pierwotnych czynników produkcji na etapach dalszych zwiększyły się również ceny (płace). Ceny dóbr konsumpcyjnych rosną w reakcji na wzrost dochodów, tj. płac czynników produkcji oraz zysków związanych z podjętymi projektami inwestycyjnymi pierwotnych czynników produkcji. Z drugiej strony dostępność dóbr pierwszego rzędu zmniejsza się, co wywołuje dodatkową presję na ceny w górę. Dynamika wzrostu cen dóbr

konsumpcyjnych przewyższa dynamikę wzrostu cen czynników produkcji. Kontynuowanie inwestycji zależy od możliwości zaciągania dalszych kredytów. Z chwilą gdy ekspansja kredytowa zostaje wstrzymana/zakończona, znacząca część przedsiębiorców odnotowuje straty. Koszty inwestycji związane z inwestycjami w dobra dalszych rzędów rosną. Rentowność inwestycyjna projektów związanych z wytwarzaniem dóbr dalszych rzędów spada. Przedsiębiorcy nie są w stanie ukończyć projektów inwestycyjnych. Obniżona w wyniku ekspansji kredytowej stopa procentowa powraca do rynkowej stopy procentowej¹¹.



Rysunek 4. Struktura produkcji po wprowadzeniu do obiegu kredytu dla przedsiębiorców – etap II

Źródło: [von Hayek 1960 s. 56]

Nowa struktura produkcji składa się z pięciu etapów (rysunek 4). Ceny dóbr konsumpcyjnych są wyższe niż przed ekspansją kredytową. Wzrastają

¹¹ Von Mises dowodzi, że obniżenie stopy procentowej, które towarzyszy ekspansji kredytowej, zafałszowuje kalkulację przedsiębiorcy „But now the drop in interest rates falsifies the businessman’s calculation. Although the amount of capital goods available did not decrease, the calculations employs figures which would be utilizable only if such an increase had taken place. The result is therefore misleading” [von Mises 1949, s. 550]. Przedsiębiorcy znajdują się w położeniu architektów, którzy mają zaprojektować dom przy użyciu ograniczonej ilości materiałów [von Mises 2007, s. 474].

również ceny dóbr wyższego rzędu. Wydatki na dobra wyższego rzędu w stosunku do wydatków na dobra pierwszego rzędu spadają z 3:1 (rysunek 3) na 2:1 (rysunek 4). Spadek dochodu realnego zmienia preferencję czasową uczestników wymiany. Stopa procentu pierwotnego rośnie. W konsekwencji rynkowa stopa procentowa jest wyższa od stopy sprzed ekspansji. Ceny dóbr wszystkich rzędów wzrosły w stosunku do sytuacji sprzed ekspansji kredytowej. Następuje powrót do relatywnie mniej kapitalistycznej metody produkcji. Powrót do względnie mniej kapitalistycznych metod produkcji prowadzi do kryzysu gospodarczego [von Hayek 1960 s. 58].

Podsumowanie

Pieniężnej teorii cyklu koniunkturalnego nie można analizować w oderwaniu od założeń subiektywnej teorii wartości, w tym teorii preferencji czasowej.

Czynnikiem wywołującym cykliczne zmiany w strukturze produkcji nie jest wartość pieniądza (tj. jego siła nabywcza), lecz ilość pieniądza, która trafia do obiegu w formie kredytów bankowych dla przedsiębiorstw. Bankowa ekspansja kredytowa wywołuje zmiany cen dóbr wszystkich rzędów. Początkowo rosną ceny dóbr wyższych rzędów, lecz ceny dóbr konsumpcyjnych utrzymują się na tym samym poziomie. Następnie dynamika wzrostu cen dóbr konsumpcyjnych przewyższa dynamikę wzrostu cen dóbr wyższego rzędu. Zmianom cen towarzyszą zmiany w strukturze produkcji, która na pierwszym etapie się rozszerza (boom inwestycyjny), a na następnym kurczy (recesja gospodarcza). Przedsiębiorcy na pierwszym etapie podejmują projekty inwestycyjne, których ukończenie jest uzależnione od dalszych kredytów bankowych, tj. od bankowej stopy procentowej. Z chwilą zakończenia ekspansji kredytowej, tj. wzrostu bankowej stopy procentowej, następują procesy recesyjne – spadek produkcji, wzrost cen oraz spadek dochodu realnego. Zmienia się preferencja czasowa uczestników wymiany. Rośnie stopa procentu pierwotnego. Konsumenty zwiększają wydatki na dobra konsumpcyjne.

Efektywną (pożądaną) alokację zasobów zapewnia rynek, na którym kształtuje się rynkowa stopa procentowa oddająca preferencję czasową uczestników wymiany. W wyniku wzrostu oszczędności, tj. spadku procentu pierwotnego, przedsiębiorcy podejmują nowe projekty inwestycyjne, które pozwalają w przyszłości zaspokoić potrzeby uczestników wymiany. Ceny dóbr konsumpcyjnych spadają, rosną ceny dóbr wyższych rzędów. Rozpiętość cenowa w całej strukturze produkcji spada. Uczestnicy wymiany konsumują więcej i po relatywnie niższych cenach. Zmiany struktury produkcji wywołane

zmianą preferencji czasowej nie uruchamiają sił wstecznych, które wywierają presję na powrót do pierwotnej stopy procentu pierwotnego.

Pieniężna teoria cyklu koniunkturalnego wyjaśnia wpływ pieniądza na procesy gospodarowania bez odwoływania się do pojęcia wartości pieniądza. Mocną stroną pieniężnej teorii cyklu koniunkturalnego jest to, że wyjaśnienie powiązań pomiędzy pieniądzem a cenami zostało wyprowadzone z bezpośrednich decyzji uczestników wymiany. Dzięki temu potrafimy zrozumieć wpływ zmian ilości pieniądza na ceny poszczególnych dóbr, a w konsekwencji na zmiany w produkcji określonych dóbr. W tym sensie pieniężna teoria cyklu koniunkturalnego jest teorią nowoczesną i wyprzedza teorie klasyczne [von Hayek 1960, s. 4 i 10]. Słabą stroną pieniężnej teorii pieniądza jest to, iż wyjaśnienie wpływu pieniądza na procesy gospodarowania zostało ograniczone do wąskiej okoliczności, tj. do wprowadzenia do obiegu kredytów fiducjarnych dla przedsiębiorców. Pieniężna teoria cyklu koniunkturalnego nie jest więc teorią uniwersalną.

Choć pieniężna teoria cyklu koniunkturalnego jest ograniczona założeniami dotyczącymi kanału transmisji pieniądza do obiegu (ekspansja kredytu fiducjarnego), powrót do założeń wspomnianej teorii wydaje się dzisiaj potrzebny. W systemie rezerwy częściowej i jednocześnie w warunkach liberalizacji międzynarodowych przepływów kapitału wzrost ilości pieniądza w obiegu znajduje ujście kanałem kredytów dla przedsiębiorstw. W tym sensie przedłożona teoria rzuca światło na prawdopodobną przyczynę zjawisk kryzysowych we współczesnej gospodarce światowej. Wnioski wypływające z pieniężnej teorii cyklu koniunkturalnego winny być brane pod uwagę jako wytyczne zmian systemów pieniężnych współczesnych państw.

Na zakończenie warto podjąć próbę oceny wkładu von Hayeka w rozwój pieniężnej teorii cyklu koniunkturalnego (1912). Największym osiągnięciem von Hayeka jest przedstawienie procesu produkcji w czasie, tj. wpływu ekspansji kredytowej na produkcję i ceny. Von Hayek, nawiązując do Mengerowskiego podziału dóbr na dobra pierwszego rzędu i wyższych rzędów, przedstawił zmiany w procesach gospodarowania w postaci uproszczonych schematów. Zabieg ten uczynił teorię bardziej zrozumiałą i przyczynił się do wyjaśnienia mechanizmu cyklicznego rozwoju procesów produkcji.

Von Hayek wprowadził nowe pojęcie do teorii von Misesa, tj. przejście od mniej do bardziej kapitalistycznych metod produkcji (*a transition from a less to a more capitalistic form of production*), które zakłada zmianę metod produkcji umożliwiającą zaspokojenie dalszych potrzeb. Zabieg ten stanowi rozwinięcie koncepcji E. von Böhm-Bawerka, który włączył do teorii kapitału pojęcie tzw. okrężnych metod produkcji (*roundabout methods of production*).

Ponadto von Hayek wykorzystał dla potrzeb charakterystyki zmian w strukturze produkcji pojęcie stanu równowagi (*equilibrium*) pomiędzy produkcją dóbr konsumpcyjnych a dóbr produkcyjnych [von Hayek 1960, s. 36 i 50]. Warto odnotować, iż o ile przedstawienie wpływu ekspansji kredytowej na ceny i produkcję w postaci uproszczonych schematów oddających etapowość procesów produkcji stanowi rozwinięcie teorii cyklu koniunkturalnego von Misesa, o tyle wprowadzenie stanów równowagi oraz zbliżonych do określonych metod produkcji bardziej / mniej kapitalistycznych metod produkcji jest sprzeczne z filozofią autora teorii.

Należy również zauważyć, iż teoria preferencji czasowej w wykładach *Prices and Production* (1931) schodzi na dalszy plan. Von Hayek w wyjaśnieniu wpływu kredytu na procesy skupia się niemal wyłącznie na analizie cenowej, co sprawia, iż pieniężna teoria cyklu koniunkturalnego staje się mniej spójna niż w wydaniu von Misesa.

Niezależnie od powyższego należy podkreślić, iż dorobek naukowy von Hayeka przyczynił się do upowszechnienia teorii von Misesa. Ujęcie von Hayeka ubogaca podnoszone przez von Misesa zagadnienie wpływu pieniądza na strukturę produkcji. Von Hayek dowiódł, iż zmiany w ilości pieniądza inicjują nowe inwestycje, a wraz z nimi zmiany w cenach względnych dóbr konsumpcyjnych i cenach czynników produkcji. Następuje proces realokacji zasobów, który w przypadku ekspansji kredytowej skutkuje zakłóceniami w produkcji i powrotem do mniej kapitalistycznych metod produkcji (recesją). W tym sensie von Hayek dowiódł, iż pieniądź nie jest neutralny, tj. powoduje zmiany w procesach alokacji zasobów.

Niniejsze opracowanie prezentuje tylko początkowy dorobek naukowy von Hayeka. W okresie późniejszym von Hayek zajmował się teorią kapitału (*The Pure Theory of Capital* 1941) i teorią pieniądza (*Denationalisation of Money* 1976). Najobszerniejszą część swoich prac poświęcił etycznemu, prawnym i ekonomicznym podstawom porządku społecznego (*The Road to Sefdom* 1944; *The Consitution of Liberty* 1960; *Law, Legislation and Liberty I, II* 1973; 1976). Wykazywał, iż złożoność zjawisk społecznych wymaga zwrócenia uwagi na instytucjonalne, społeczne i polityczne otoczenie rynku oraz na etyczny i filozoficzny wymiar gospodarowania. Jako krytyk socjalizmu wskazywał na zagrożenia dla współczesnej demokracji, tj. dla wolności indywidualnej i wolnej konkurencji ze strony postępujących idei socjalistycznych w Europie.

Bibliografia

- Böhm-Bawerk, E., 1924, *Kapitał i zysk z kapitału*, cz. I, Gebethner i Wolf, Warszawa.
- Böhm-Bawerk, E., 1925, *Kapitał i zysk z kapitału*, cz. II, Gebethner i Wolf, Warszawa.
- von Hayek, F.A., 1960, *Prices and Production*, Routledge & Kegan Paul Ltd., London.
- von Hayek, F.A., 2006, *Konstytucja wolności*, Państwowe Wydawnictwo Naukowe.
- von Hayek, F.A., 2012, *The Pure Theory of Capital*, Indianapolis: Liberty Fund.
- Kostro, K., 1999, *Biografia naukowa Friedricha A. von Hayeka w setną rocznicę urodzin*, *Ekonomista*, nr 3.
- Kostro, K., 1999, *W poszukiwaniu recepty na dobry pieniądz. Pieniężne koncepcje Friedricha A. von Hayeka*, *Ekonomista*, nr 5.
- Menger, C., 2005, *Untersuchungen über die Methode der Socialwissenschaften und der Politischen Oekonomie insbesondere*, Elibron Classics, Leipzig.
- Menger, C., 2010, *Grundsätze der Volkswirtschaftslehre*, Nabu Press, Reprint, oryg: Wien: Wilhelm Braumüller (1871).
- von Mises, L., 1949, *Human Action: a Treatise on Economics*, William Hodge, London.
- von Mises, L., 2007, *Ludzkie działanie, Traktat o ekonomii*, Instytut Ludwiga von Misesa, Warszawa.
- O'Driscoll, G.P., Jr, Rasmussen, D.B., 2012, *Did Hayek Have a Monetary Theory of Business Cycles?*, *The Review of Austrian Economics*, no. 25, s. 255–262.
- Repapis C. (2011), *Hayek's Business Cycle Theory during the 1930s: A Critical Account of Its Development*, *History of Political Economy*, 43(4), s. 699–742.
- Taylor, E., 1958, *Historia ekonomiki*, cz. II, Państwowe Wydawnictwo Naukowe, Poznań.
- Vaughn K.I. [1990], *The Mengerian Roots of the Austrian Revival*, w: Caldwell B.J. (ed.), *Carl Menger and His Legacy in Economics*, University Press, Durham.