

Keynesistowska krytyka austriackiej teorii cyklu¹

Autor: **Murray Rothbard**

Część książki [Wielki Kryzys w Ameryce](#) (Rozdział 2)

Misesowska teoria cyklu spotkała się z dwoma poważnymi zarzutami keynesistów. Po pierwsze, krytykują oni zwolenników Misesa za utożsamianie oszczędności z inwestycjami. Oszczędzanie i inwestowanie to według keynesistów dwa zupełnie odrębne procesy, w których biorą udział dwie różne grupy ludzi, niemające ze sobą nic, lub prawie nic, wspólnego. „Klasycznego” utożsamienia oszczędności z inwestycjami nie da się więc uzasadnić. Oszczędności wypływają ze strumienia wydatków konsumpcyjnych, a inwestycje

¹ F.A. Hayek poddał gruntownej i uzasadnionej krytyce *Treatise on Money* J.M. Keynesa (książkę tę przyćmiła późniejsza *Ogólna teoria*). Wiele elementów tej krytycznej analizy można też odnieść do *Ogólnej teorii*. Hayek zwrócił uwagę na to, że Keynes założył, iż zerowy zysk zagregowany wystarczy do zachowania kapitału, a jeśli zyskom osiąganym na niższych etapach towarzyszą tej samej wielkości straty na wyższych etapach, to dojdzie do skrócenia struktury kapitałowej. Keynes zlekceważył to, że produkcja ma różne etapy, nie uwzględnił zmian wartości kapitału, nie wziął też pod uwagę, że przedsiębiorcy i kapitaliści to jedna i ta sama grupa. Uważał, że struktura kapitałowa odnawia się automatycznie, nie zauważał, iż różnice cen na różnych etapach produkcji są źródłem procentu. Ponadto nie zdawał sobie sprawy z tego, że dylemat przedsiębiorców nie polega na tym, czy należy inwestować w dobra konsumpcyjne, czy w dobra kapitałowe, lecz na tym, czy należy inwestować w te dobra kapitałowe, które umożliwią produkcję dóbr konsumpcyjnych wcześniej, czy w te, które będą służyć temu celowi później. Hayek uznał, że Keynes nie znał teorii kapitału i teorii realnej stopy procentowej, a już zwłaszcza teorii Böhm-Bawerka, co potwierdzają uwagi Keynesa na temat Misesowskiej teorii procentu. Zob. John Maynard Keynes, *Ogólna teoria zatrudnienia, procentu i pieniądza*, tłum. M. Kalecki i S. Rączkowski, wyd. 3, Warszawa 2003, s. 169–170; F.A. Hayek, *Reflections on the Pure Theory of Money of Mr. J.M. Keynes*, „*Economica*”, sierpień 1931, s. 270–295; idem, *A Rejoinder to Mr. Keynes*, „*Economica*”, listopad 1931, s. 400–402.

napływają w jakiejś innej fazie wydawania pieniędzy. Według keynesistów zadaniem rządu w czasie depresji jest odpowiednie stymulowanie inwestycji i zniechęcanie do oszczędzania, co ma skutkować wzrostem całkowitych wydatków.

Oszczędności i inwestycje są ze sobą jednak ściśle powiązane. Nie można jednocześnie zwiększyć tych pierwszych i zmniejszyć drugich. Pomijając kredyt bankowy, jedynym źródłem inwestycji są oszczędności (w poprzednim rozdziale pokazaliśmy skutki finansowania inwestycji za pomocą kredytu bankowego). Ludzie oszczędzają, działając nie tylko bezpośrednio jako konsumenci, ale również jako niezależni przedsiębiorcy i właściciele firm. Jednak oszczędności mogą być przecież „tezauryzowane”. Takie ujęcie problemu jest sztuczne i mylące. Przeanalizujmy więc możliwe sposoby alokacji aktywów pieniężnych.

Pieniądze można: 1) wydać na konsumpcję; 2) wydać na inwestycje; 3) dodać do salda gotówkowego albo z niego wycofać. Innych możliwości nie ma. Keynesiści przyjmują jednak dość wyszukane założenie, że najpierw podejmuje się decyzję, czy konsumować, czy nie (mówią też o oszczędnościach „niekonsumpcyjnych”), a dopiero później decyzję, ile zainwestować, a ile „stezauryzować” (takie podejście jest charakterystyczne dla neokeynesizmu, a nie keynesizmu ortodoksyjnego, który programowo ignoruje zagadnienie tezauryzacji w swoich rozważaniach, by potem bez słowa wyjaśnienia do niego wrócić). Jest to jednak dość sztuczne postawienie zagadnienia, co dowodzi trafności uwagi Sir Dennisa Robertsona, że keynesiści nie umieją „wyobrazić sobie jednocześnie więcej niż dwóch możliwości”². Oczywiście, człowiek w jednym i tym samym akcie decyduje o alokacji swojego dochodu w trzech różnych dziedzinach. Ponadto dokonuje się jej z uwzględnieniem dwóch rodzajów użyteczności, które są ze sobą powiązane: preferencja czasowa rozstrzyga o alokacji między konsumpcją i inwestycjami (między wydatkami na bieżącą i przyszłą konsumpcję), użyteczność pieniądza zaś o tym, jaka będzie wielkość salda gotówkowego. Żeby inwestować zasoby w przyszłości, trzeba najpierw ograniczyć konsumpcję i zaoszczędzić jakieś fundusze. Ograniczenie konsumpcji jest tożsame z oszczędzaniem, a zatem oszczędności i inwestycje są zawsze równe. Obu sformułowań można właściwie używać zamiennie.

² Dennis H. Robertson, *Mr. Keynes and the Rate of Interest*, w: *Readings in the Theory of Income Distribution*, Philadelphia 1946, s. 440. Zob. też: Carl Landauer, *A Break in Keynes's Theory of Interest*, „*American Economic Review*”, czerwiec 1937, s. 260–266.

Stopa społecznej preferencji czasowej i społeczny popyt na pieniądź są wypadkową ocen wartości dokonywanych przez różne osoby. Jeśli rośnie popyt na salda gotówkowe, to nie nazywamy tego „wypływaniem oszczędności”, tylko mówimy po prostu o wzroście popytu na pieniądź. Całkowita suma sald gotówkowych może wzrosnąć tylko o taką kwotę, o jaką wzrośnie całkowita podaż pieniądza, gdyż obydwie wielkości muszą być identyczne. Jednak realne salda gotówkowe mogą wzrosnąć wskutek wzrostu wartości dolara. Jeśli wartość dolara może swobodnie rosnąć (ceny mogą spadać), to następstwem wzrostu popytu nie będzie błędna alokacja zasobów ani pogorszenie sytuacji w czasie depresji. Doktryna keynesizmu bezpodstawnie zakłada, że wzrost (lub spadek) ilości stezauryzowanych funduszy musi prowadzić do odpowiedniego spadku (lub wzrostu) ilości zainwestowanych funduszy. Jest to jednak sprzeczne z rzeczywistością. Popyt na pieniądź wcale nie zależy od preferencji czasowej ludności. Tezauryzacja funduszy może być zarówno wynikiem spadku konsumpcji, jak i zmniejszenia się inwestycji. Relację między oszczędnościami i inwestycjami a konsumpcją określają preferencje czasowe jednostek, natomiast relację między wydatkami a wielkością sald gotówkowych określa popyt na pieniądź.

„Pułapka” płynności

Najważniejszą bronią w keynesistowskim arsenale argumentów służących wyjaśnianiu depresji jest argument „pułapki płynności”. Nie używa się go do bezpośredniej krytyki teorii Misesa, lecz jako argumentu ciężkiego kalibru, który pozwala keynesistom uzasadnić zastosowanie inflacyjnych „leków” na depresję. Według keynesistów w pewnych okresach „preferencja płynności” (popyt na pieniądź) może być tak duża, że stopy procentowej nie da się obniżyć na tyle, by wystarczająco pobudzić inwestycje i w konsekwencji podźwignąć gospodarkę z depresji. Zakładają oni, że stopa procentowa jest określana przez „preferencję płynności”, a nie przez preferencję czasową, oraz że ogniwo łączące oszczędności i inwestycje jest bardzo słabe, przez co stosunkowo rzadko znajduje odzwierciedlenie w stopie procentowej. Sytuacja wygląda jednak inaczej. To nie stopa procentowa wpływa na wielkość oszczędności i inwestycji, lecz oszczędności, inwestycje i stopa procentowa na rynku są równocześnie określone przez indywidualne preferencje czasowe. Preferencja płynności nie ma z tym nic wspólnego. Keynesiści utrzymują, że jeśli w czasie depresji wzrośnie „spekulacyjny” popyt na gotówkę, to w następstwie wzrośnie również stopa

procentowa. Jednak taka sytuacja nie musi wcale nastąpić. Tezauryzowane mogą być nie tylko fundusze, które zostałyby skonsumowane, lecz także te, które zostałyby zainwestowane, bądź też jedno i drugie. W tym ostatnim przypadku relacja między konsumpcją a inwestycjami pozostałaby na niezmiennym poziomie. Wtedy też nie dojdzie do zmiany preferencji czasowych. A zatem stopa procentowa zależy wyłącznie od preferencji czasowej i nie ma zupełnie nic wspólnego z „preferencją płynności”. Jeśli ponadto będą tezauryzowane głównie fundusze, które miano przeznaczyć na konsumpcję, to wzrost popytu na pieniądź spowodowałby spadek stóp procentowych – gdyż w takim przypadku preferencje czasowe obniżyłyby się.

Keynesiści akcentują znaczenie pułapki płynności jako czynnika, który może znacznie pogłębić depresję i wydłużyć okres bezrobocia. Roztrząsają zagadnienie, dlaczego w trakcie kryzysu finansowego ludzie oczekują wzrostu stopy procentowej i w związku z tym tezauryzują pieniądze, zamiast kupować obligacje, co doprowadza do spadku stóp procentowych. Owa „spekulacyjna tezauryzacja” ma się przyczyniać do powstania „pułapki płynności” i rzekomo stanowi dowód na istnienie relacji między preferencją płynności a stopą procentową. Jednak keynesiści popełniają tutaj pomyłkę, która wynika z błędnego potraktowania stopy procentowej jako ceny umowy pożyczki. Jak już wskazaliśmy, najważniejszą stopą procentową jest stopa naturalna, czyli „wielkość zysków” na rynku. Skoro pożyczka jest formą inwestycji, to stopa oprocentowania pożyczek odzwierciedla po prostu stopę naturalną. Co zatem możemy powiedzieć o sytuacji, kiedy oczekiwany jest wzrost stóp procentowych? Ludzie oczekują wtedy po prostu wzrostu stopy zwrotu netto na rynku, czyli spodziewają się, że płace i ceny innych dóbr produkcyjnych spadną bardziej niż ceny dóbr konsumpcyjnych. Nie musimy tutaj odwoływać się do jakichś zawiłych wyjaśnień. Inwestorzy oczekują redukcji płac oraz spadku cen pozostałych czynników produkcji, toteż powstrzymują się od inwestowania w nie, dopóki spadek ten nie nastąpi. Jest to niejako klasyczna, staromodna spekulacja w oczekiwaniu na zmiany cen. Konsekwencją tej spekulacji nie jest wcale rozstrojenie gospodarki, lecz przyspieszenie procesu dostosowawczego. Na skutek spekulacji czas trwania procesu dostosowawczego zostaje skrócony do właściwego poziomu. Nie inaczej będzie też w omawianej sytuacji. Kiedy pojawią się oczekiwania wzrostu stóp procentowych, spadek płac i cen pozostałych czynników produkcji zostanie przyspieszony, dzięki czemu gospodarka szybciej powróci do dobrego stanu i normalnego rozwoju. „Spekulacyjna” tezauryzacja

nie jest zatem wcale zmorą, która w czasie depresji nawiedza gospodarę, gdyż to właśnie dzięki niej następuje szybsza poprawa sytuacji³.

Inteligentni neokeynesiści, tacy jak Modigliani, przyznają, że tylko „nieskończenie duża” preferencja płynności (nieograniczony popyt na pieniądz) mogłaby uniemożliwić powrót wolnego rynku do równowagi i stanu pełnego zatrudnienia⁴. Widzieliśmy już jednak, że duży spekulacyjny popyt na pieniądz przyspiesza proces dostosowawczy. Ponadto popyt na pieniądz nie może być nieskończenie duży, ponieważ ludzie bez względu na swoje oczekiwania nie mogą zmniejszyć konsumpcji poniżej określonego poziomu. Ludzie nie mogą zaniechać konsumpcji, stąd też nie mogą zaprzestać produkcji. W konsekwencji tezauryzacja, bez względu na jej rozmiar, nie zahamuje procesu dostosowawczego ani nie przeszkodzi gospodarce w powrocie do stanu pełnego zatrudnienia. Keynesiści nie potrafią połączyć tezauryzacji i konsumpcji, gdyż odrzucają istnienie więcej niż dwóch możliwości naraz i uważają, że tezauryzacja prowadzi tylko do zmniejszenia inwestycji, a nie konsumpcji.

W znakomitym artykule na temat keynesizmu oraz elastyczności cen i płac profesor Hutt stwierdził:

Sądzę, że nie istnieje nawet jeden przypadek, który wskazywałby jednoznacznie na nieskończoną elastyczność popytu na aktywa pieniężne, ponieważ powszechne przewidywania zawsze dotyczą albo a) pojawienia się w niezbyt odległej przyszłości określonej

³ Wpływ spadku płac w czasie depresji na powrót gospodarki do stanu równowagi zostanie dokładniej omówiony w dalszej części tego rozdziału.

⁴ Najpoważniejsze zarzuty wobec systemu keynesowskiego wysunęli jego sympatycy i zarazem bezkompromisowi krytycy, neokeynesiści. Zob. Franco Modigliani, *Liquidity Preference and the Theory of Interest and Money*, w: Henry Hazlitt (red.), *The Critics of Keynesian Economics*, Princeton, N.J. 1960, s. 131–184; Erik Lindahl, *On Keynes' Economic System*, „Economic Record”, maj i listopad 1954, s. 19–32 i 159–171. Zdaniem Hutta: „Wielka rewolucja dokonana przez Keynesa w 1936 roku zamieniła się w bezkrwawą kontrrewolucję zapoczątkowaną nieświadomie przez metakrytyków, którzy chcieli być wierni mistrzowi. Na pytanie, czy nauka będzie z tego miała jakąś trwałą korzyść, rekompensującą zniszczenia, które pozostawiła po sobie ta rewolucja, odpowiedzą po latach historycy myśli ekonomicznej” (W.H. Hutt, *The Significance of Price Flexibility*, w: Hazlitt, red., *The Critics of Keynesian Economics*, s. 402).

struktury cen, albo b) tak powolnego spadku cen, że odroczenie wydatków przestaje być opłacalne.

Można by założyć, choć to nieprawdopodobne, że taki popyt się jednak pojawi:

Jeśli ktoś może wyobrazić sobie [sytuację] (...), w której łączna realna wartość aktywów pieniężnych rośnie, a ceny nie przestają spadać, to równie dobrze mógłby wyobrazić sobie towarzyszące temu (nie mniej osobliwe) zjawisko stałej koordynacji cen. Byłoby to równoznaczne z wyobrażeniem sobie, że ceny będą, zgodnie z oczekiwaniami, gwałtownie spadać, choć nie spadną do zera, a zasoby przez cały czas będą w pełni wykorzystane⁵.

⁵ Hutt, *The Significance of Price Flexibility*, s. 397 i 398.