

Hayek i przeciwdziałanie deflacji

Autor: **Przemysław Rapka**

I. Wprowadzenie

Deflacja — rozumiana jako systematyczny spadek cen w gospodarce — jest od dawna postrzegana przez większość szkół ekonomicznych jako jedno z większych zagrożeń gospodarczych. Wielu ekonomistów wskazuje na deflację jako przyczynę wielkiego kryzysu z 1929 roku¹. I to właśnie na podstawie deflacji, która się wydarzyła w trakcie wielkiego kryzysu opiera się pogląd, że deflacja jest koniecznie szkodliwa i należy z nią walczyć, chociaż istnieją podstawy do tego, by wątpić w jednoznaczną szkodliwość deflacji (Eichengreen 2015; Eichengreen et al. 2017; Borio et al. 2015). Deflacja jest też postrzegana jako źródło problemów gospodarczych Japonii, z którymi ta boryka się od początku stulecia (Ito, Mishkin 2004). Nawet niektórzy ekonomiści szkoły austriackiej obawiają się deflacji (Bagus 2003, Horwitz 2010).

Mimo tych powszechnych obaw, niektórzy ekonomiści krytykują pogląd, że deflacja jest koniecznie szkodliwa i przedstawiają dowody teoretyczne oraz badania empiryczne za tym, że deflacja wbrew pozorom nie jest niszczyielska i istnieją przesłanki, że to inne czynniki mogły być odpowiedzialne za rzekome negatywne skutki deflacji. Chociażby Bordo i Redish twierdzą, że od 1870 roku do końca wieku zmiany w wielkości produkcji w Stanach Zjednoczonych były spowodowane szokami podażowymi (Bordo i Redish 2003, s. 13-14).

Wśród szkół ekonomicznych twierdzących, że deflacja wcale nie jest zjawiskiem negatywnym, przodują przedstawiciele szkoły austriackiej, jak Hülsmann (2008), Salerno (2003), wspomniany wcześniej Bagus (2003) czy Hayek (1984 [1928]). Chciałem skupić się na argumencie za deflacją ostatniego wymienionego ekonomisty, który na podstawie swoich badań poświęconych cykлом koniunkturalnym przewidział kryzys z 1929 roku. Jest on warty przypomnienia, gdyż stanowi ważny, chociaż zapomniany wkład w rozwój austriackiej teorii cyklu koniunkturalnego, pomagającego nam zrozumieć przyczyny depresji gospodarczej. W swoim wyjaśnieniu i przewidywaniach Hayek

¹ Chociażby Bernanke i James (1990) oraz przywoływaniu przez nich autorzy na początku artykułu.

bazował na poglądzie, że polityka monetarna stabilizacji cen prowadziła do zaniżenia stóp procentowych, co z kolei skutkowało zniekształceniem oczekiwań przedsiębiorców i w efekcie podejmowaniem błędnych decyzji. Jako alternatywę dla tej szkodliwej w mniemaniu Hayeka polityki proponował wtedy (1984 [1928]), żeby utrzymywać podaż pieniądza na stałym poziomie.

II. Deflacja i kryzys

Deflacja ma oddziaływać negatywnie na gospodarkę poprzez zmniejszanie popytu na produkcję przedsiębiorstw, a przez to wywoływać spadek inwestycji. Kiedy tylko pojawia się deflacja, to gospodarstwa domowe mają bodziec do ograniczania swoich wydatków, przede wszystkim na trwałe dobra konsumpcyjne, w oczekiwaniu na spadek cen w przyszłości (Eichengreen 2015). Często także wspomina się o nadmiernie rosnących wraz z dochodami oszczędnościach jako przyczynach deflacji. Skutkiem ma być popyt niewystarczający do zakupu całej wytworzonej w danym okresie produkcji (Keynes 2012 [1936]).

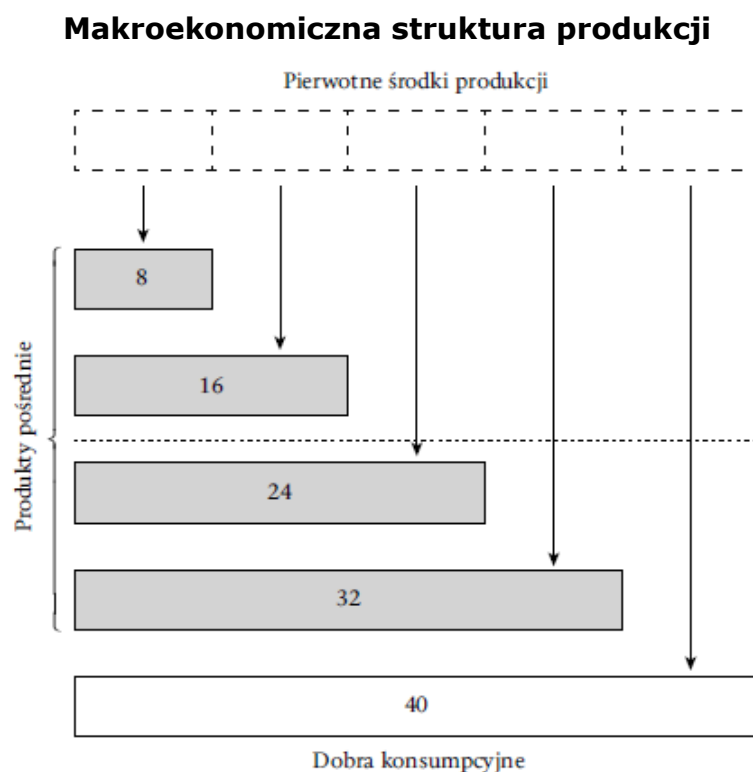
W następstwie gromadzenia nadmiernych oszczędności firmy widzą spadek popytu lub jego niewystarczający wzrost, przez co zmniejszają swoje wydatki inwestycyjne, gdyż wydają się być one nieuzasadnione. Wraz ze spadkiem inwestycji spada także zatrudnienie, czyli ludzie tracą swoje dochody. W tym momencie gospodarka wpada w niszczycielską, samonapędzającą się spiralę. Gdy tylko spada zatrudnienie, to zwolnieni pracownicy tracą dochody, przez co wydatki w gospodarce dalej spadają, firmy ponownie zmniejszają inwestycje z powodu niesprzedania części produkcji, ponownie rośnie bezrobocie itd. Z racji tego, że ten proces ma zachodzić poprzez rynek, to potrzebna jest interwencja państwa, która przełamie oczekiwania deflacyjne oraz pobudzi zagregowany popyt za pomocą polityki fiskalnej bądź monetarnej, który z kolei ma doprowadzić, a następnie podtrzymywać stan pełnego zatrudnienia wszystkich czynników produkcji, by produkcja faktyczna osiągnęła poziom produkcji potencjalnej (albo chociaż do tego poziomu zbliżyła się).

W tej argumentacji zakłada się, że sytuacją powszechną na rynku jest zbyt mały popyt *całkowity* na gotowe produkty, by wystarczał na stałe zyskowe zatrudnienie wszystkich czynników produkcji — a same produkty zalegają w sklepach i magazynach. Niestety z powodu wysokiego stopnia agregacji zjawisk i pominięcia czynnika czasu tracimy znaczną część obrazu tego, co się faktycznie dzieje w trakcie deflacji oraz inflacji.

Problem z tym wyjaśnieniem, jakie nam przedstawiono prezentuje się następująco — dlaczego przedsiębiorcy systematycznie mylili się i nie przewidzieli, w jakiej ilości powinni wyprodukować dobra, aby mogli je sprzedać? Codziennie obserwujemy, że przedsiębiorcy funkcjonujący na rynku potrafią jednak skutecznie zaspokajać potrzeby i podejmować odpowiednie decyzje. Dlaczego jednak część decyzji przedsiębiorców jest błędna i gromadzi się, prowadząc do kryzysu? Interesujący powód tych błędów przedstawia Hayek w swoich opracowaniach poświęconych cyklom koniunkturalnym.

III. Popularna teoria Hayeka

Najpowszechniej znaną teorią cykli koniunkturalnych Hayeka jest ta przedstawiona w pracy *Ceny i Produkcja* (2014), gdzie Hayek przedstawia za pomocą swoich słynnych trójkątków makroekonomiczną strukturę produkcji, która na skutek kreacji kredytu fiducjarnego i jego zainwestowania przez przedsiębiorców powoduje, że obecna struktura produkcji staje się niemożliwa do utrzymania z powodu zbyt małej ilości dostępnych oszczędności.



Źródło: *Ceny i produkcja* [w:] *Pieniądz i kryzysy. Dzieła wybrane. Tom 1*, s. 188.

Wykres ten przedstawia trwające w danym okresie procesy produkcyjne oraz wielkość wydatków konsumpcyjnych. Widzimy, że w danym okresie trwają

procesy produkcji mające dostarczyć nam dobra konsumpcyjne na następnym czterech okresach, co jest zobrazowane czterema prostokątami przedstawiającymi dobra pośrednie — środki te są stopniowo przekazywane na następny etap, gdzie są dalej przekształcane w kolejne dobra kapitałowe potrzebne do wytworzenia dóbr konsumpcyjnych.

Na skutek dostarczenia przedsiębiorcom nowo wykreowanego kredytu rozpoczyna się nowe projekty inwestycyjne. Wraz z rozpoczęciem i postępowaniem tych projektów inwestycyjnych, czyli stopniowego ponoszenia wydatków na przekształcanie dóbr pośrednich w dobra konsumpcyjne zarówno część przedsiębiorców zacznie osiągać dodatkowe zyski, jak i pracownicy będą otrzymywać wyższe płace. Spowoduje to wzrost konsumpcji i cen dóbr konsumpcyjnych. Na skutek tego zasoby części zasobów zainwestowanych wcześniej na bardziej oddalonych etapach zostaną przesunięta możliwie blisko produkcji dóbr konsumpcyjnych, a rozpoczęte bardziej odległe etapy produkcji nie będą mogły być ukończone z powodu większej relatywnej rzadkości dóbr².

Wzrost popytu na dobra konsumpcyjne spowoduje wzrost popytu na czynniki produkcji na etapach bliższych konsumpcji i odciążenie funduszy od etapów dalszych od konsumpcji. Z powodu specyficzności czynników produkcji na wyższych etapach, niedoborów czynników komplementarnych oraz funduszy nastąpi spadek popytu na ich produkty, a więc te czynniki nie będą mogły zostać zyskownie zatrudnione, przez co stracą na wartości, a pracownicy stracą dotychczasowe zajęcie i wzrośnie bezrobocie³. Jest to rozwinięcie wcześniejszej teorii Hayeka, w której podchodził nieco inaczej do omawianej kwestii.

IV. Zwalczanie deflacji i jej skutki.

W artykule z 1928 roku pt. *Intertemporal Price Equilibrium and Movements in the Value of Money* Hayek przedstawia teorię, jak oczekiwania odnośnie cen wpływają na plany produkcyjne przedsiębiorców. Polityka stabilizacji cen miała w jego opinii doprowadzić do zniekształcenia struktury cen i doprowadzić do systematycznego mylenia się przez przedsiębiorców.

Hayek zanim przedstawia wpływ stabilizacji na błędy, pokazuje, jakie są efekty błędnych przewidywań przedsiębiorców na przykładzie dwóch rolników

² F. A. Hayek, „Paradoks” oszczędzania [w:] F. A. Hayek, *Pieniądz i kryzysy. Dzieła wybrane. Tom 1*, Wydawnictwo Ludwiga von Misesa, Warszawa 2014, s. 135-136.

³ F. A. Hayek, *Capital consumption* [w:] F. A. Hayek, *Money, capital and fluctuations. Early essays* pod red. Roy McCloughry, Routledge and Kegan Paul, Londyn 1984, s. 144-147.

planujących produkcję zboża. Obaj rolnicy przewidują, że odbiorcy będą gotowi zapłacić więcej w okresie następnym z kolei, niż w najbliższym. Jeden z nich podjął się osuszania bagna w bliższym okresie, które będzie niezwykle żyzne i zapewni wielkie plony na dalszy okres. Niestety drugi rolnik nie zdaje sobie z tego sprawy, przez co podejmuje błędne decyzje odnośnie tego, w jakich okresach sprzeda swoje zboże. Rolnik drugi decyduje się na zmaksymalizowanie swojej produkcji na drugi okres i ponieść większe koszty związane z dostarczeniem na ten okres zboża. Niestety do tego czasu pierwszy rolnik osuszył bagno i mając większe zbiory może sprzedać zboże taniej. Oddziałuje to na ceny rolnika drugiego, który teraz nie osiąga takich zysków, jak oczekiwał, a może nawet ponieść stratę. Rolnik drugi powinien w rzeczywistości zwiększyć produkcję na bliższy okres, nie na dalszy⁴.

Z powodu błędnych przewidywań rolnik popełnił błąd w swoich planach produkcyjnych i zwiększył produkcję na dalszy okres kosztem produkcji na okres bliższy. Efekty tego możemy podać od razu dwa — rolnik poniósł straty, a jego odbiorcy musieli zapłacić większe ceny w bliższym okresie z powodu mniejszej podaży dobra, co negatywnie odbiło się na ich dobrobycie.

Do popełniania tego rodzaju błędów prowadzi także państwo, a dokładnie bank centralny, który wyznaczył sobie za cel stabilizację cen albo stara się osiągnąć pewien upragniony poziom inflacji. W tym celu prowadzi politykę, której elementem jest kreacja pieniądza i manipulacja stopami procentowymi. Analizując tę politykę w latach 20., Hayek doszedł do wniosku, że będzie musiała skończyć się kryzysem. Ale dlaczego?

Zazwyczaj w ekonomii analizę rozpoczyna się od stanu stacjonarnego gospodarki, gdzie nie występują zmiany, a każdy kolejny cykl (czy też okres) mają identycznie ten sam przebieg. W rzeczywistości jednak obserwujemy rozwój gospodarczy, który Hayek chciał analizować, wykorzystując konstrukt równowagi dynamicznej — konstrukt teoretyczny, w którym zmiany jednorazowe, okresowe lub stale zmieniające gospodarkę są w całości przewidywane przez uczestników procesu rynkowego. Za pomocą tej konstrukcji można badać gospodarkę rozwijającą się.

Wraz ze wzrostem gospodarczym następuje wzrost dostępnej ilości dóbr. Zgodnie z zasadą użyteczności krańcowej wzrost podaży dóbr powinien przy niezmiennym rozkładzie popytu doprowadzić do spadku cen rynkowych —

⁴ F. A. Hayek, *Intertemporal Price Equilibrium and Movements in the Value of Money* [w:] F. A. Hayek, *Money, capital and fluctuations. Early essays* pod red. Roy McCloughry, Routledge and Kegan Paul, Londyn 1984, s. 90-92.

deflacji cenowej. Na podstawie tych spodziewanych zmian następujących w skutek rozwoju gospodarczego przedsiębiorcy powinni sformułować odpowiednie oczekiwania odnośnie przyszłych cen. Jednak gdy interweniuje bank centralny polityką stabilizacji poziomu cen, to sytuacja zaczyna być podobna do wcześniejszego przykładu z rolnikami.

Zapewnienia polityków oraz obserwowane efekty działań banku centralnego zaczynają przynosić efekty i przedsiębiorcy zmieniają swoje oczekiwania – oczekują, że ceny możliwe przez nich do osiągnięcia będą takie, jak obecnie. Decydują się z tego powodu na zmniejszenie produkcji dóbr na bliższą przyszłość i zwiększenie produkcji na dalszą przyszłość. Niestety popełniają w ten sposób błąd. Stabilność cen okazuje się zwodnicza. Gdy przedsiębiorcy wchodzi w dalszy okres, na który zwiększono produkcję z powodu polityki monetarnej to przekonują się, że popełnili błąd⁵.

Przedsiębiorcy nie są w stanie osiągnąć takich cen, jakich się spodziewali. Już pierwotnie planowana wielkość produkcji powinna być sprzedana po niższej cenie, a przedsiębiorcy tę produkcję zwiększyli. Zgodnie z zasadą użyteczności krańcowej powinni oni obniżyć swoje ceny bardziej, jeśli chcą sprzedać jeszcze całość dodatkowej wytworzonej produkcji. Konieczność obniżenia cen w celu sprzedania swoich dóbr powoduje, że przedsiębiorca ponosi straty i ujawnia się popełniony błąd – przedsiębiorca wyprodukował zbyt dużo na dany okres! To, co my obserwujemy, to właśnie nadprodukcja!

Ta nadprodukcja jest bardziej problematyczna niż się wydaje i rozwiązaniem tego problemu wcale nie jest zwyczajne zwiększenie popytu.

Przede wszystkim w gospodarce mamy do czynienia z rzadkością. Czynniki produkcji muszą być alokowane w czasie i przestrzeni między różne potrzeby. Kiedy pierwotnie przedsiębiorcy sformułowali plany pod wpływem zwodniczych sygnałów polityki stabilizacji cen, to musieli zmniejszyć produkcję na bliższy okres, aby móc zwiększyć na dalszy. W efekcie „zaplanowana” nadprodukcja w dalszej przyszłości jest okupiona mniejszą dostępnością dóbr w bliższej przyszłości. Jeśli natomiast przedsiębiorcy będą chcieli sprzedać nadwyżki w przyszłości, to będą musieli ponosić koszty związane z magazynowaniem dóbr. Widzimy, że „nadprodukcja” ma charakter tymczasowy i odbywa się kosztem dostępności dóbr w innych okresach, oddziałując negatywnie na dobrobyt konsumentów.

⁵ *Ibidem*, s. 92-93.

Podsumowanie

Chociaż przez długi czas ekonomiści głównego nurtu ekonomii, także ci związani z bankami centralnymi i kluczowymi instytucjami finansowymi byli przekonani, że deflacja jest szkodliwa gospodarczo, to obserwując powstającą literaturę możemy się przekonać, że ponownie rozpoczyna się dyskusja dotycząca szkodliwości deflacji. Austriacy, którzy pozostają poza głównym nurtem, często (choć nie zawsze) są zwolennikami dopuszczania do swobodnego spadku cen dóbr i nie widzą w tym zagrożenia.

Jednym z nich był właśnie Hayek, którego wczesna wersja cyklu koniunkturalnego analizowała sytuację rozwijającej się gospodarki, w której powinna występować deflacja. Na podstawie jego wczesnej teorii pokazaliśmy dlaczego przeciwdziałanie deflacji jest szkodliwe gospodarczo. Jak pokazuje w swoim artykule, swobodne funkcjonowanie mechanizmu cenowego jest bardzo istotne dla właściwego planowania produkcji, a częścią tej swobody jest dopuszczanie możliwości spadku cen w gospodarce. W ten sposób deflacja może być uznana za swego rodzaju mechanizm regulujący gospodarkę — przynajmniej w pewnych warunkach. Może nie jest i dla wielu nie będzie to decydujący argument za deflacją i przeciw polityce stabilizacji cen lub docelowej inflacji, to z pewnością jest to przesłanka warta rozważenia.

Bibliografia:

Bagus Philipp, *Deflation: When Austrians Become Interventionists*, „Quarterly Journal of Austrian Economics” vol. 6, no. 4, 2003, s. 19-35.

Bernanke Ben, James Harold, *The Gold Standard, Deflation and Financial Crisis in the Great Depression: An International Comparison*, „NBER Working Papers Series”, no. 3488.

Bordo Michael, Redish Angela, *Is Deflation Depressing? Evidence From The Classical Gold Standard*, „NBER Working Paper”, no. 9520.

Borio Claudio, Erdem Magdalena, Filardo Andrew, Hofmann Boris, *The costs of deflations: a historical perspective*, „Bis Quarterly Review”, 2015.

Eichengreen Barry, *Deflation and Monetary Policy*, „Bank of Korea Working Paper” no. 2015-25, 2015.

Eichengreen Barry, Park Donghyun, Shin Kwanho, *Should the dangers of deflation be dismissed?*, „Journal of Macroeconomics” vol. 52, 2017, s. 287-307.

Horwitz Steven, *Dangers of deflation*, „Atlantic Economic Journal”, vol. 42, no. 2, 2014, s. 143-151.

Hayek Friedrich August von, *Ceny i Produkcja* [w:] *Pieniądz i Kryzysy. Dzieła wybrane. Tom 1*, Instytut Ludwiga von Misesa, Wrocław 2014.

Hülsmann Jörg Guido, *Deflation and Liberty*, „Ludwig von Mises Institute”, Alabama 2008.

Hayek Friedrich August von, *Capital consumption* [w:] F. A. Hayek, *Money, capital and fluctuations. Early essays* pod red. Roy McCloughry, Routledge and Kegan Paul, Londyn 1984.

Hayek Friedrich August von, *Intertemporal Price Equilibrium and Movements in the Value of Money* [w:] F. A. Hayek, *Money, capital and fluctuations. Early essays* pod red. Roy McCloughry, Routledge and Kegan Paul, Londyn 1984.

Ito Takatoshi, Mishkin Frederic S., *Two Decades of Japanese Monetary Policy and the Deflation Problem*, „NBER Working Papers Series”, no. 10878.

Keynes, *Ogólna teoria zatrudnienia, procentu i pieniądza*, „Państwowe Wydawnictwo Naukowe”, Warszawa 2012.

Salerno Joseph, *An Austrian Taxonomy of Deflation — Application to the U.S.*, „Quarterly Journal of Austran Economics” vol. 6, no. 4, zima 2003, s. 81-109.