„Paradoks" oszczędzania

Pierwotnie esej ten opublikowano po niemiecku pod tytułem *Gibt es einen „Widersinn des Sparens"?* („Zeitschrift für Nationalökonomie", nr 3, 1929). Podstawą polskiego tłumaczenia jest wydanie angielskie w przekładzie Nicholasa Kaldora i Georga Tugendhata: *The 'Paradox' of Saving* („Economica", maj 1931).

I

Twierdzenie, że z powodu oszczędności siła nabywcza konsumentów nie wystarcza, by nabyć cały wolumen bieżącej produkcji, choć głoszone częściej przez laików niż ekonomistów, jest niemal tak stare jak ekonomia polityczna. Kwestię użyteczności „nieproduktywnych" wydatków jako pierwsi poruszyli merkantyliści, którzy mieli na myśli głównie wydatki na dobra luksusowe.

Koncepcja ta powróciła w pracach Lauderdale'a i Malthusa. Następnie stała się podstawą krytyki słynnej *Théorie des Débouchés* (Teorii rynków) stworzonej przez Jamesa Milla oraz J.B. Saya i mimo wielu prób jej obalenia przeniknęła za sprawą T. Veblena i J.A. Hobsona do głównego nurtu ekonomii socjalistycznej.

Dzięki temu owa koncepcja cieszyła się powodzeniem u autorów książek popularnonaukowych i propagandowych bardziej niż jakakolwiek inna doktryna ekonomiczna, ale na szczęście jak dotąd nie zniechęciło to ludzi do oszczędzania. Nie wiemy jednak, czy wkrótce nie zostanie wprowadzone w życie któreś rozwiązanie mające zapobiegać rzekomo szkodliwym konsekwencjom oszczędzania. Tymczasem niedawno byliśmy świadkami budującego spektaklu – „Światowego Dnia Oszczędzania" – podczas którego prezesi banków centralnych i ministrowie finansów rywalizowali ze sobą o to, któremu uda się najskuteczniej rozpropagować ideę oszczędzania w swoim kraju. I chociaż znajdą się tacy, którzy będą domagać się zwiększania podaży pieniądza z racji wzrostu tendencji do oszczędzania, to trudno sobie wyobrazić, by prezesi banków centralnych ich posłuchali.

Niemniej jednak pojawia się zagrożenie za sprawą nowej teorii podkonsumpcji, coraz popularniejszej ostatnio w Stanach Zjednoczonych i Anglii. Jej orędownicy nie szczędzą ni czasu, ni pieniędzy na propagowanie swoich idei. Ich doktryna nie jest wcale mniej błędna niż poprzednie teorie podkonsumpcji, ale nie można wykluczyć, że jeśli zostanie umiejętnie przedstawiona i jednocześnie nie będzie się szczędzić środków finansowych na jej propagowanie, to może mieć duży wpływ na politykę

krajów anglosaskich. Z tego powodu warto poddać tę teorię szczegółowej i pogłębionej krytyce.

II

Poglądy Fostera i Catchingsa, na których skupię się w tej pracy, największą popularnością cieszą się w Stanach Zjednoczonych, gdzie zyskały zarówno duże społeczne uznanie, jak i aprobatę ekonomistów. Aby zrozumieć przyczyny tego sukcesu, musimy przyjrzeć się kontekstowi ich teorii, a także zręcznym sposobom jej propagowania. Jest to interesujące przynajmniej dla europejskich obserwatorów, i to nie tylko ze względu na wartość samej analizy teoretycznej. Proponuję zatem, byśmy tej sprawie poświęcili nieco uwagi.

Zacznijmy od tych dwóch przywołanych autorów. Historia ich wspólnej kariery daje pewne wskazówki co do źródeł ich teorii. Waddill Catchings urodził się na południu Stanów Zjednoczonych, odnosił sukcesy jako prawnik i bankier, by wreszcie objąć wysokie stanowisko w przemyśle hutniczym. W 1920 roku wraz z grupą kolegów z Harvardu postanowił uczcić pamięć zmarłego przyjaciela. W ten sposób powołali oni do życia Fundację Pollaka na rzecz Badań Ekonomicznych (Pollak Foundation for Economic Research). Jej szefem został jeden z ich grona, William Trufant Foster, pedagog i były rektor College'u Reed. Fundacja osiągała roczny dochód na poziomie 25 000 dolarów i wkrótce zaczęła publikować ważne książki z dziedziny ekonomii autorstwa znanych teoretyków, w tym *Making of Index Numbers* (1922) Irvinga Fishera, a także prace członków Fundacji, jak chociażby *Costs and Profits* (1923) A.B. Hastinga, czy ważne dzieło Fostera i Catchingsa pt. *Money*. W pracy tej, umiejętnie i przekonująco przedstawiającej teorię pieniądza, znajdziemy też zręby ich teorii depresji gospodarczych, rozwiniętej w ich późniejszej książce pt. *Profits*. W *Money* skupili się na problemach związanych z obiegiem pieniądza oraz wpływem zmian tempa przepływu pieniądza na rynki. Opisawszy, jak pieniądz wchodzi w obieg na rynku dóbr konsumpcyjnych, by później przez rynek dóbr produkcyjnych wrócić w końcu do pierwotnego miejsca, określają warunki, w których proces ten przyniesie stały popyt na dobra oferowane do sprzedaży, oraz czynniki, które mogą przyspieszyć bądź opóźnić obieg pieniądza. O ile w gospodarce barterowej podaż i popyt z konieczności są jednakowe, o tyle pojawienie się pieniądza może, jak pokazują, zakłócić równowagę, gdyż utrzymanie produkcji na istniejącym poziomie staje się możliwe jedynie pod warunkiem, że producenci będą

wydawać pieniądze w tym samym tempie, w jakim je otrzymują. W ten oto sposób obieg pieniądza między poszczególnymi etapami procesu gospodarczego okazuje się najważniejszym problemem ich badań nie tylko nad zmianami wartości pieniądza, ale też nad czynnikami wpływającymi na cykliczne fluktuacje.

Posuwają się nawet do stwierdzenia, że:

> Pieniądz wydany na konsumpcję dóbr stanowi siłę, która napędza wszystkie koła przemysłu. Dopóki proporcja tej siły do wolumenu dóbr oferowanych na sprzedaż jest właściwa, dopóty gospodarka rozwija się stabilnie. Jeśli jednak pieniądz wydawany jest szybciej, niż napływają dobra na rynki detaliczne, powstaje boom. Jeśli z kolei napływ dóbr na rynki detaliczne jest szybszy niż tempo wydawania pieniądza, gospodarka zwalnia. Aby przepływ dóbr nie zakłócał procesów gospodarczych, konsumenci muszą rokrocznie wydawać kwotę odpowiadającą wszystkim dobrom, jednak nie większą.[1]

To właśnie ta teoria stanowi fundament teorii cyklu koniunkturalnego, zaprezentowanej przez Fostera i Catchingsa szczegółowo w *Profits*[2], książce opublikowanej trzy lata później. Ta obszerna praca, którą omówimy w dalszej części artykułu, stanowi najbardziej rozwinięty i precyzyjny wykład ich teorii. Mimo że zawarty w niej wywód był interesujący i zrozumiały, praca ta wbrew oczekiwaniom jej autorów nie trafiła do szerszego obiegu. Z tego też powodu postanowili oni przedstawić podstawy swojej doktryny w formie popularnej, najpierw w *Business without a Buyer*[3], a następnie, w skróconej wersji, w artykule opublikowanym w „Atlantic Monthly", którego przedruk w kilkusettysięcznym nakładzie był później kolportowany bezpłatnie[4]. Jednak do wypromowania ich idei przyczynił się najbardziej

[1] W.T. Foster i W. Catchings, *Money*, „Publications of the Pollak Foundation for Economic Research", nr 2, Boston–New York 1923, s. 277. W 1928 r. ukazało się wydanie trzecie.

[2] W.T. Foster i W. Catchings, *Profits*, „Publications of the Pollak Foundation", nr 8, Boston–New York 1925.

[3] W.T. Foster i W. Catchings, *Business without a Buyer*, „Publications of the Pollak Foundation for Economic Research", nr 10, Boston–New York 1927 (wyd. 2 poprawione, 1928).

[4] W.T. Foster i W. Catchings, *The Dilemma of Thrift*, Newton, Mass. 1926, przedruk z: „The Atlantic Monthly", 137, nr 4, kwiecień 1926; dostępne również w wydaniu razem z przedrukiem artykułu *Progress and Plenty: A Way out of the Dilemma of Thrift* z: „Century Magazine", 116, nr 3, lipiec 1928, tytuł tej drugiej broszury:

konkurs zorganizowany przy okazji opublikowania *Profits*. Organizatorzy konkursu, skierowanego do uczestników z całego świata, ustanowili nagrodę w wysokości 5000 dolarów za najlepszą krytyczną opinię na temat teorii przedstawionej w tej pracy. Zanim jednak przedstawimy wyniki konkursu, musimy przeanalizować główne twierdzenia tej teorii.

III

Teoria kryzysów gospodarczych rozwinięta przez Fostera i Catchingsa w *Profits* została poprzedzona szczegółowym wyjaśnieniem organizacji współczesnej struktury gospodarki. Uzasadnieniu istniejącego „systemu pieniądza i zysku", używając ukutego przez nich terminu, poświęcili około połowy książki liczącej czterysta stron. Dla naszych celów wystarczy wspomnieć, że analizie poddano tam rolę zysków przedsiębiorcy jako czynnika określającego kierunek i rozmiar produkcji. Warto ponadto zwrócić tu uwagę na to, że udało im się przeprowadzić tę analizę bez żadnego wyjaśnienia rzeczywistej roli kapitału jako czynnika produkcji. Niemniej jednak w tym artykule interesować nas będzie głównie piąta a zarazem ostatnia część *Profits*, w której poruszono kwestię „relacji między pieniądzem i zyskami a konsumpcją", a która, według jej autorów, może stanowić mniej lub bardziej niezależny przedmiot krytycznych badań[5]. Ponadto odniesiemy się ogólnie do ich eseju *The Dilemma of Thrift*.

Główną tezę *Profits* wyrażono następująco: „rzeczą w najwyższym stopniu konieczną do utrzymania stałego wzrostu gospodarczego jest wystarczająca ilość pieniądza w rękach konsumentów"[6]. Współcześnie od czasu do czasu zdarza się, że siła nabywcza konsumentów jest niewystarczająca, by zakupić całą produkcję przemysłową po cenach, które pokrywałyby koszty. Zmniejsza się sprzedaż na rynku dóbr konsumpcyjnych, co skutkuje niewykorzystaniem fabryk i maszyn, czyli kryzysem i załamaniem handlu. Pytanie brzmi: jaka jest przyczyna niewystarczających dochodów konsumentów?

Progress and Plenty: A Way out of the Dilemma of Thrift, Newton, Mass. 1929 [należy pamiętać, że w 1928 r. ukazała się broszura pod tym samym tytułem, zawierająca jedynie przedruk artykułu z „Century Magazine"; w przypisach autor będzie odróżniał obydwa wydania – przyp. tłum.]. Broszura ta była rozdawana przez Pollak Foundation. Bezpłatnie można było dostać również niemieckie wydanie tej publikacji, które pojawiło się w „Finanzpolitischer Korrespondenz".

[5] Por. *Pollak Prize Essays: Criticisms of „Profits"*, W.T. Foster i W. Catchings (red.), Newton, Mass. 1927.

[6] *Profits*, s. 11.

Wyjaśnienia nie znajdziemy w ich wcześniejszych pracach: *Money* i *Profits*. Foster i Catchings nie brali tam jeszcze pod uwagę trzech podstawowych czynników wpływających na szybkość obiegu pieniądza, a więc także na „zrównanie corocznej produkcji i konsumpcji", czyli oszczędności, zysków i zmian wolumenu pieniądza w obiegu. Najważniejszy z tych czynników to oszczędności, zarówno osób fizycznych, jak i firm. Aby wyjaśnić problemy z tym związane, autorzy postanowili przeanalizować liczne przykłady liczbowe, wprowadzając przy tym nierealistyczne założenia, które, jak zobaczymy później, będą miały istotny wpływ na formułowane przez nich wnioski. Zakładają oni, że na skutek integracji pionowej i poziomej przemysł w odizolowanym kraju zostaje połączony w jedno przedsięwzięcie, z którego płatności w formie płac i dywidend stanowią jedyne źródło dochodu społeczeństwa (nie istnieją ani podatki, ani wydatki rządowe). Zakładają również, że poziom cen, wolumen pieniądza oraz szybkość jego obiegu są stałe, a wynagrodzenia są płacone i wydawane, podobnie jak dywidendy, w tym samym okresie, w którym produkowane są dobra, które zostają w całości sprzedane w kolejnym okresie, kiedy też są dystrybuowane i wydawane zyski z ich sprzedaży[7].

Na podstawie podobnych założeń autorom udało się pokazać, że w takich warunkach sprzedaż wyprodukowanych dóbr nie stanowiłaby problemu ani w sytuacji stałego poziomu produkcji, ani w sytuacji rosnącej produkcji na jednostkę płacy, o ile tylko „przemysł w jakiś sposób zwracać będzie konsumentom wszystkie pieniądze, które od nich zarobił na sprzedaży swoich produktów, a konsumenci będą wydawać wszystko, co otrzymali"[8]. Jeśli jednak firma zatrzyma część swoich zysków nie po to, by zwiększyć swoje zapasy, sfinansować sprzedaż zwiększonej produkcji lub przeprowadzić *nieudane* próby usprawnienia aparatu produkcji – gdyż te działania byłyby stosunkowo mało szkodliwe – lecz w celu ulepszenia „wyposażenia kapitałowego", dzięki któremu mogłaby zwiększyć wolumen produkcji, to ta fortunna sytuacja ulegnie przeobrażeniu. W chwili gdy zwiększony wolumen produkcji trafi na rynek, okaże się, że konsumenci dysponują niewystarczającą ilością środków płatniczych, by zakupić produkty po opłacalnych dla producenta cenach. W trakcie procesu inwestycyjnego nie pojawią się żadne trudności, gdyż wzrost całkowitego funduszu płac wynikający ze wzrostu zatrudnienia równoważy spadek dochodów udziałowców wynikający ze zmniejszenia się dywidend, dzięki

[7] *Money*, s. 268.
[8] Ibid., s. 273.

czemu proporcja między wielkością produkcji a ilością wydawanych pieniędzy pozostanie niezmieniona. Kryzys nastąpi w chwili pojawienia się na rynku nadwyżki produkcji. Ilość pieniędzy w rękach konsumentów nie zwiększy się (kwota, która była potrzebna do zwiększenia produkcji, została wydana przez pracowników już w poprzednim okresie na zakup mniejszej podaży), a ponieważ zakłada się, że ceny nie spadną, to część zwiększonej produkcji pozostanie niesprzedana.

W *Dilemma of Thrift* Foster i Catchings następująco przedstawili przebieg zdarzeń poprzedzających kryzys[9]:

> Załóżmy jednak, że [firma] wykorzystuje pozostały milion dolarów zysków na produkcję dodatkowych samochodów w taki sposób, że całość tej kwoty bezpośrednio bądź pośrednio trafia do konsumentów. Firma wypłaciła dokładnie tyle pieniędzy, ile potrzeba na zakup samochodów, które są już na rynku, po pełnej cenie sprzedaży. Skąd jednak konsumenci mają wziąć pieniądze na zakup dodatkowych samochodów? Nie otrzymali przecież od firmy niczego, za co mogliby te samochody nabyć.

Nowe samochody nie zostaną zatem sprzedane, „chyba że deficyt [dochodów konsumentów] zostanie pokryty z zewnętrznych źródeł"[10].

Według Fostera i Catchingsa różnica między wydatkami na dobra konsumpcyjne a inwestycjami bierze się stąd, że w pierwszym wypadku pieniądz „służy *przede wszystkim* do odebrania dóbr konsumpcyjnych z rynku, podczas gdy w sytuacji większości inwestycji pieniądz jest wykorzystywany *przede wszystkim* do zwiększenia produkcji dóbr konsumpcyjnych"[11].

> Pieniądz, który zostanie raz wykorzystany do rozpoczęcia produkcji dóbr, będzie ponownie użyty do sfinansowania produkcji, zanim zostanie przeznaczony na konsumpcję. Innymi słowy, zostanie użyty kolejno dwa razy na tworzenie podaży. Gdyby jednak wspomnianej

[9] *Dilemma of Thrift*, s. 15.

[10] *Profits*, s. 281. Dodano tam również następującą uwagę do powyższego zastrzeżenia: „wprowadzamy tutaj to zastrzeżenie, które będzie obowiązywać zawsze, w każdym wypadku, w tym i w następnych rozdziałach". Uwaga ta dała później autorom możliwość oskarżenia swoich krytyków o niezrozumienie istoty ich argumentacji (*Prize Essays*, s. 12).

[11] *Profits*, s. 284.

> kwoty 100 000 dolarów nie *zainwestowano* w produkcję dodatkowych dóbr, lecz wypłacono w postaci dywidend, a następnie *wydano*, to zostałaby ona wykorzystana kolejno, by dostarczyć dobra na rynki i odebrać je.[12]

D.H. Robertson, bez wątpienia wnikliwy myśliciel, stwierdził, że nie może doszukać się sensu w podobnych twierdzeniach, wielokrotnie powtarzanych przez tych dwóch autorów[13]. Wydaje mi się jednak, że warto byłoby przedstawić tę część ich teorii w bardziej przystępnym języku. Jest to konieczne, jeśli weźmiemy pod uwagę, w jakiej formie teoria ta została przedstawiona pierwotnie. Dopóki dochody z produkcji będą w całości przeznaczane na zakup dóbr konsumpcyjnych, dopóty wydatki produkcyjne będą równe przychodom ze sprzedaży dóbr. Jeśli jednak pewna kwota, pochodząca z odsetek od kapitału lub zysków, która mogłaby zostać wydana na dobra konsumpcyjne, nie prowadząc przy tym do zmniejszenia się istniejącego zasobu kapitału, zostanie przeznaczona na zakup dodatkowych środków produkcji, to temu wzrostowi całkowitej kwoty przeznaczanej na finansowanie produkcji nie będzie towarzyszyć taki sam wzrost ilości środków, które można by przeznaczyć na zakup produktu finalnego. To właśnie w pojawieniu się tego „krótkiego spięcia" w obiegu pieniądza, jak to określił P.W. Martin[14], który prezentuje podobne idee jak Foster i Catchings, powinniśmy rzekomo doszukiwać się przyczyn niedostatecznej siły nabywczej konsumentów.

Ponieważ oszczędności firm i oszczędności osób fizycznych z konieczności będą powodować takie same konsekwencje, a zarówno osoby fizyczne, jak i firmy muszą oszczędzać, by się rozwijać, to – przyjmując, że omawiana teoria jest poprawna – musimy dojść do wniosku, że wszelkie oszczędności prowadzą do stanu rzeczy sprzecznego ze społeczną funkcją oszczędzania. *Dylemat zapobiegliwości* jest nieunikniony.

> Ze społecznego punktu widzenia nie będziemy zatem mogli mówić o mądrym oszczędzaniu, dopóki nie rozwiążemy problemu odpowiednich dochodów konsumentów. Obecnie oszczędzają pewne

[12] Ibid., s. 279.

[13] D.H. Robertson, *The Monetary Doctrines of Messrs. Foster and Catchings*, „Quarterly Journal of Economics", 43, maj 1929, s. 483.

[14] P.W. Martin, *The Flaw in the Price System*, London 1924; *The Limited Market*, London 1926; oraz *Unemployment and Purchasing Power*, London 1929.

> osoby, a koszty tego ponoszą inni, oszczędzają pewne firmy, a koszty tego ponoszą pozostałe przedsiębiorstwa. Oszczędności te są realne zarówno z punktu widzenia oszczędzających osób, jak i firm. Jednak społeczeństwo jako całość nie może dokonywać wartościowych oszczędności kosztem konsumentów jako całości, gdyż jedyny sprawdzian wartości wszelkich oszczędności to możliwość czerpania z nich korzyści przez konsumentów.[15]

Po przedstawieniu głównej tezy autorzy, zaniechawszy nierealistycznych założeń, próbują przystosować teorię do rzeczywistości. Na początek rezygnują z założenia o stałym poziomie cen (które, nawiasem mówiąc, było sprzeczne z ich pozostałymi założeniami). Następnie przechodzą do analizy konsekwencji spadku cen, który umożliwiłby sprzedanie zwiększonej produkcji. Twierdzą oni jednak, że jeśli ceny zaczną spadać, to przemysł nie zdoła utrzymać produkcji na nowym poziomie. Skutkiem spadku cen jest brak zysków, a w konsekwencji zanik wszelkich bodźców do kontynuowania produkcji[16]. Ponadto ich zdaniem doświadczenie pokazuje, że sytuacja, w której produkcja rośnie, a ceny spadają, jest niemożliwa. „Gdybyśmy mieli przedstawić statystyczny dowód na poparcie naszej analizy, to zwrócilibyśmy uwagę na to, że spadek cen zawsze hamuje działalność produkcyjną"[17]. Zwiększenie produkcji dzięki redukcji kosztów i mimo spadku cen jest możliwe jedynie na papierze, gdyż tylko na papierze można określać koszty w taki sposób, by możliwe było sprzedanie zwiększonej produkcji z odpowiednim zyskiem. Nie można jednak oczekiwać takiego rozwoju sytuacji w rzeczywistym systemie gospodarczym, który składa się z wielu niezależnych podmiotów. Wręcz przeciwnie, powinniśmy się spodziewać ruchu cen w niewłaściwym kierunku. Z tego też powodu spadek cen dóbr konsumpcyjnych będzie zawsze prowadzić do zmniejszenia się produkcji[18] .

Stwierdziwszy, że spadek ogólnego poziomu cen nie może stanowić rozwiązania problemu, Foster i Catchings przystąpili do zbadania *zmian wolumenu pieniądza*. Biorąc pod uwagę to, co powiedziano już wcześniej, powinno być oczywiste, że zmiany wolumenu pieniądza mogą prowadzić do rozwiązania problemu jedynie pod warunkiem, iż będą oddziaływać na „zrównanie produkcji i konsumpcji".

---

[15] *Profits*, s. 294.
[16] Ibid., s. 299.
[17] Ibid., s. 302.
[18] Ibid., s. 302–313.

> Samo zwiększenie całkowitego wolumenu pieniądza nie wystarcza do zrealizowania tego celu. Nowy pieniądz pojawiający się w obiegu musi trafić w ręce konsumentów w kwocie równej wartości nowych dóbr napływających na rynki konsumenckie przy bieżących cenach detalicznych. Odpowiedzi wymaga zatem pytanie nie o to, czy podaż pieniądza lub kredytu bankowego ma być co roku zwiększana, lecz o to, w jaki sposób nowy pieniądz ma być wprowadzany do obiegu okrężnego.[19]

Tak się jednak nieszczęśliwie składa, że we współczesnym systemie pieniądza i kredytu, dodatkowy pieniądz trafia do obiegu nie po stronie konsumentów, lecz producentów, co tylko pogłębia problem rozbieżności między wypłatami dokonywanymi przez producentów a pieniężnymi wydatkami konsumentów. Ponadto w wypadku zwiększania podaży pieniądza przez kredyty na cele produkcyjne podaż pieniądza rośnie wtedy, gdy jest to najmniej potrzebne. Kredyty te przeznaczane są na sfinansowanie zwiększenia produkcji w reakcji na ożywienie popytu. Kiedy jednak daje się zauważyć spadek popytu konsumpcyjnego, kredyt zostaje ograniczony, wskutek czego sytuacja się pogarsza. Stąd też żądania ograniczania kredytu jako reakcji na wzrost poziomu zapasów hurtowych i zwiększania kredytu w reakcji na zmniejszanie się zapasów należy uznać za szkodliwe.

> W ten oto sposób (…) wszelkie posunięcia służące poprawieniu standardu życia zostaną natychmiast powstrzymane, gdyż jeśli tylko okaże się, że dochody konsumentów są za małe, zmniejszą się one jeszcze bardziej wskutek redukcji płac. Konsekwencją tego będzie natychmiastowy spadek produkcji.[20]

Zwiększenie ilości kredytów konsumenckich nie byłoby wcale trudne, tym bardziej że tylko tak można usunąć źródło kryzysów gospodarczych, którym jest niedostateczna siła nabywcza konsumentów.

> Teoretycznie zawsze będzie więc możliwe zwiększenie ilości pieniądza w obiegu w taki sposób, by korzyść z tego odniosła cała społeczność. (…) Możemy sobie wyobrazić sytuację, w której (…) dzięki zwiększeniu przez wszechwiedzącego despotę wolumenu pieniądza

[19] Ibid., s. 307.
[20] Ibid., s. 324.

> w obiegu społeczność odniosłaby korzyść netto. (...) Gdyby tylko wraz z robotami publicznymi, obniżką podatków itp. zainicjowano odpowiednie działania polegające na wyemitowaniu takiej ilości pieniądza dla konsumentów, która odpowiadałaby sumie indywidualnych oszczędności i umożliwiłaby im zakup zwiększonego produktu, a przedsiębiorców zapewniono, że pieniądz dla konsumentów będzie wciąż emitowany w tym samym tempie, to nie nastąpiłby spadek poziomu cen i nie byłoby powodu do ograniczania produkcji. Wręcz przeciwnie, byłby to najpotężniejszy bodziec do jej zwiększania.[21]

Foster i Catchings w *Profits* jedynie napomknęli o tych propozycjach. Po przeprowadzeniu niezbyt udanej próby statystycznej weryfikacji swojej teorii przedstawili oni wniosek, że w bieżącej sytuacji każda próba zwiększenia produkcji będzie musiała skończyć się niepowodzeniem, ponieważ popyt konsumpcyjny nie będzie nadążać za wzrostem podaży. Usunięcie przyczyn podkonsumpcji jest jednym z najważniejszych i najpilniejszych celów obecnego pokolenia. „Naprawdę wątpliwe jest to, czy istnieją jakiekolwiek inne formy pomocy ludzkości, z którymi wiązałyby się równie wielkie i natychmiastowe możliwości"[22].

Zanim jednak można będzie wprowadzić takie reformy, ekonomiści będą musieli przyznać, że ich obecne teorie są błędne. „Jeśli główne tezy zawarte w *Money* i *Profits* są poprawne, to znaczna część tradycyjnej teorii ekonomii musi okazać się błędna, gdyż ignoruje pewne fundamentalne zasady, które będziemy musieli lepiej zrozumieć, zanim możliwe stanie się rozwiązanie problemów gospodarczych"[23]. Zatem głównym celem kampanii, która rozpoczęła się od zaoferowania nagrody za najlepszą krytykę teorii zawartej w *Profits*, było przekonanie ekonomistów do poglądów Fostera i Catchingsa.

IV

Foster i Catchings dzięki konkursowi na najlepszą krytykę ich teorii odnieśli ogromny sukces. Trzech członków jury, profesor Wesley C. Mitchell, Allyn A. Young i Owen D. Young, prezes General Electric, który zasłynął

[21] Ibid., s. 330–331.
[22] Ibid., s. 417.
[23] Ibid., s. 416.

z „Planu Younga", musiało przeanalizować czterysta trzydzieści pięć prac. We wstępie do książki, w której pojawiły się najlepsze prace konkursowe[24], Foster i Catchings z pewną dumą relacjonują, że w konkursie było reprezentowanych co najmniej pięćdziesiąt uniwersytetów, czterdzieści dwa stany i dwadzieścia pięć krajów, nie licząc Stanów Zjednoczonych. W konkursie wzięło udział co najmniej czterdziestu autorów książek o ekonomii, pięćdziesięciu profesorów ekonomii politycznej, sześćdziesięciu księgowych, bankierów, redaktorów, statystyków, dyrektorów wielkich firm itd. – a wśród nich „niektórzy z najbardziej utalentowanych pracowników Systemu Rezerwy Federalnej", członkowie Amerykańskiego Stowarzyszenia Ekonomicznego (American Economic Association), w tym jego były przewodniczący oraz „wielu cieszących się najwyższą renomą ekonomistów imperium brytyjskiego".

Jednak mimo tak zmasowanej krytyki Foster i Catchings byli nadal przekonani o poprawności swoich poglądów. Co więcej, według cytowanej przez nich opinii jednego z jurorów[25], żaden z głosów krytycznych nie podważył fundamentów ich teorii. To doprawdy zadziwiające twierdzenie. Jednak jeszcze bardziej zadziwiające jest to, że po uważnym przestudiowaniu opublikowanych głosów krytycznych musimy przyznać, że jest ono prawdziwe. Do tej pory nikt nie podważył najważniejszych twierdzeń teorii Fostera i Catchingsa i nie wskazał na jej fundamentalne, moim zdaniem, błędy. Opublikowane w *Prize Essays* prace, choć z pewnością interesujące i warte przeczytania, skupiają się jedynie na krytykowaniu szczegółów. To samo tyczy się pozostałych głosów krytycznych[26]. Wszystkie zgadzają się z głównymi tezami Fostera i Catchingsa. Fundamentalne problemy wiążące się z ich teorią poruszyli jedynie Novogilov i Adams, do których jeszcze wrócimy. Jednak nie oparli oni swojej krytyki na tych zarzutach ani też nie rozwinęli ich tak dalece, by można było stwierdzić, że obalili teorię Fostera i Catchingsa.

Możliwe, że w wypadku pracy Novogilova ocena ta jest niesprawiedliwa, gdyż w *Prize Essays* została ona opublikowana w skróconej formie.

---

[24] *Pollak Prize Essays: Criticisms of „Profits"*, książka zawiera prace R.W. Soutera, Fredericka Lawa Olmsteda, C.F. Bickerdike'a, Victora Valentinovitcha Novogilova i innych. Zob. też wstęp do *Business without a Buyer.*

[25] Ibid., s. 6. Zob. też wstęp do *Business without a Buyer.*

[26] Wymienić tutaj należy w szczególności: A.B. Adams, *Profits, Progress and Prosperity*, New York 1927; A.H. Hansen, *Business Cycle Theory: Its Development and Present Status*, Boston 1927 (praca konkursowa wydana jako osobna publikacja); H. Neisser, *Theorie des wirtschaftlichen Gleichgewichtes*, „Kölner sozialpolitische Vierteljahrschrift", 6, 1927, zwł. s. 124–135; Robertson, *The Monetary Doctrines of Messrs. Foster and Catchings.*

Wskutek tego pominięto całkowicie fragment dotyczący wpływu zmian wielkości produktu w poszczególnych etapach produkcji na poziom zysków[27]. Pozostaje nam jedynie mieć nadzieję, że kiedyś praca ta zostanie opublikowana w całości. Z kolei największą wadą pracy A.B. Adamsa (nawiasem mówiąc, jego krytyka pod wieloma względami jest zbieżna z naszą, a jego przypadkowa uwaga stanowi jedną z najważniejszych tez naszego artykułu[28]) jest to, że nie do końca zdaje on sobie sprawę z wagi podnoszonych przez siebie zarzutów, przez co krytykuje jedynie zastosowanie teorii Fostera i Catchingsa w analizie inwestycji w kapitał trwały, uznając jednocześnie poprawność tej teorii w wypadku inwestycji w kapitał obrotowy. Wydaje się, że Adams nie do końca jest świadom tego, jaką funkcję pełni kapitał, a także jakie czynniki wpływają na jego wykorzystanie. Niestety, zarówno Foster i Catchings, jak i krytycy ich teorii nie mogą wykazać się odpowiednią znajomością teorii kapitału.

Reszta krytyków ograniczyła się jedynie do prób przedstawienia dowodu na to, że nawet w obecnym systemie monetarnym możliwe jest zwiększanie podaży pieniądza w taki sposób, by poziom cen nie obniżał się wskutek wzrostu produkcji. Niektórzy z nich zwrócili też uwagę na to, że wzrost produkcji może skutkować zmniejszeniem się jednostkowych kosztów, a zatem nie zawsze spadek cen będzie hamować produkcję. Nie kwestionowali oni jednak rzekomej konieczności zwiększania podaży pieniądza w celu umożliwienia sprzedaży zwiększonego produktu. Teza Fostera i Catchingsa, że kredyty na cele produkcyjne jedynie pogłębiają problem niedostatecznej siły nabywczej konsumentów, jest niewątpliwie pochodną twierdzenia, na którym opierają się żądania zwiększenia wolumenu pieniądza w celu umożliwienia rozwoju produkcji. Ażeby rozwiązać tę sprzeczność, krytycy stosowali różne wybiegi. Niektórzy przeprowadzili pomysłowe analizy dotyczące kolejności poszczególnych przepływów pieniądza. Inni z kolei próbowali odrzucić wątpliwe założenia o kształtowaniu się zysków w procesie zwiększania produkcji. Obiekcje te, nawet jeśli są słuszne, z pewnością jednak nie naruszają głównej tezy.

V

Tak z pewnością musieli stwierdzić Foster i Catchings, gdyż w *Business without a Buyer*, książce opublikowanej zaraz po konkursie, nie dokonali

[27] Por. *Prize Essays*, s. 118–124.

[28] Zob. rozdział IX niniejszej pracy zaczynający się od s. 133.

żadnych istotnych zmian w swojej teorii. Co więcej, pokrzepieni wynikami konkursu, postanowili przedstawić praktyczne konsekwencje swojej teorii. Jednak w książce *The Road to Plenty*[29], w której możemy znaleźć wyniki tych analiz, nie próbują już przekonywać ekonomistów do swojej teorii. Mimo nadzwyczaj pozytywnych reakcji na ich wcześniejsze książki Foster i Catchings zdają się niezadowoleni z poglądów prezentowanych przez zawodowych ekonomistów. We wstępie do *Prize Essays* i *Business without a Buyer* z pewnym rozbawieniem rozwodzili się nad panującą w kręgach ekonomistów niewiedzą. Postanowili więc zwrócić się ze swoją teorią do zwykłych ludzi i przedstawić ją w formie powieści. Książka ukazuje rozmowę w pociągu, w przedziale dla palących, podczas której przedsiębiorca w odpowiedzi na utyskiwania zwolennika filozofii humanitaryzmu uprzejmie mu wyjaśnia przyczyny kryzysów gospodarczych i bezrobocia w duchu teorii prezentowanej przez autorów książki. Następnie broni jej przed zarzutami wysuwanymi przez prawnika i profesora ekonomii (który oczywiście został przedstawiony w jak najgorszym świetle). Na koniec wszyscy obecni (w tym członek Izby Reprezentantów) z ogromnym entuzjazmem odnoszą się do propozycji reform opartych na tej teorii.

Propozycje te zostały sformułowane jeszcze wyraźniej w ich kolejnej pracy pt. *Progress and Plenty*[30]. Warto zatem je wymienić, zanim przejdziemy do analizy ich teorii. W pierwszym postulacie, którego zrealizowanie jest konieczne przed wprowadzeniem w życie ich pozostałych propozycji, autorzy domagają się rozszerzenia zakresu statystyk gospodarczych w celu zdobycia dokładnej wiedzy na temat sprzedaży dóbr konsumpcyjnych przez stworzenie całościowego i wiarygodnego indeksu cen detalicznych oraz statystyk opisujących wszystkie czynniki mające wpływ na te ceny (czyli możliwie wszystkie dane ekonomiczne). Odpowiednie dane powinny być zbierane przez urzędników publicznych i bezzwłocznie przez nich publikowane w celu przekazania informacji przedsiębiorcom.

[29] W.T. Foster i W. Catchings, *The Road to Plenty*, „Publications of Pollak Foundation for Economic Research", nr 11, New York 1928. Popularne wydanie *The Road to Plenty* (s. 230, oprawa płócienna) ukazało się w ilości 50000 egzemplarzy, sprzedawanych po 25 centów!

[30] W.T. Foster i W. Catchings, *Progress and Plenty: A Way out of the Dilemma of Thrift*, Newton, Mass. 1928, przedruk z: „Century Magazine", 116, nr 3, lipiec 1928; dostępne również w wydaniu pod tymże tytułem razem z przedrukiem artykułu *The Dilemma of Thrift* z: „The Atlantic Monthly" [por. przyp. 4 na s. 111 – przyp. tłum.]. W drugim wydaniu *The Road to Plenty*, które trafiło do moich rąk już po napisaniu tego artykułu, niemalże słowo w słowo powtórzono cytowane tutaj twierdzenia z *Progress and Plenty*.

Rząd, kierując się tymi statystykami, powinien organizować roboty publiczne i dokonywać operacji finansowych w taki sposób, by uspokoić wahania popytu na dobra konsumpcyjne. W *Progress and Plenty*[31] Foster i Catchings zalecają, by uprawnienia odnośnie do zbierania danych oraz ich wykorzystania w celu organizowania robót publicznych miała osobna agencja rządowa, „Zarząd Budżetu Federalnego" (Federal Budget Board). Wzorem Zarządu Rezerwy Federalnej, kierującej systemem finansowania produkcji, instytucja ta powinna sprawować kontrolę nad finansowaniem konsumpcji i zapobiegać zakłóceniom systemu gospodarczego wynikającym z opóźnienia konsumpcji względem produkcji.

Poza powołaniem nowej instytucji propozycja ta zakłada jedynie wprowadzenie dobrze już znanego planu rozdzielania robót publicznych w taki sposób, by te roboty, które można odroczyć w czasie, były wykonywane w okresie depresji. Jednak Foster i Catchings nie są tym do końca usatysfakcjonowani. Zdają sobie sprawę z tego, że gdyby fundusze konieczne do prowadzenia tych robót zostały zgromadzone w czasie dobrej koniunktury, a następnie przetrzymywane przez skarb państwa, to wiązałyby się z tym również pewne niepożądane konsekwencje. Jednakowoż szanse na zebranie odpowiedniej sumy pieniędzy z podatków w okresie, kiedy należałoby przeznaczyć je na roboty publiczne, by możliwe stało się osiągnięcie zamierzonego celu, są w rzeczywistości niewielkie. Problem ten można rozwiązać jedynie przez zwiększenie podaży pieniądza na cele konsumpcji:

> Aby gospodarka się rozwijała, do konsumentów musi stale napływać nowy pieniądz. Jeśli zatem wskaźniki gospodarcze pokazują, że konieczne jest wzmocnienie popytu konsumpcyjnego, a osiągnięcie tego celu wymaga zwiększenia wydatków rządowych, to Zarząd powinien zapewnić wzrost wydatków, czerpiąc na to fundusze nie tylko ze zgromadzonych wcześniej środków, ale też z pożyczek, co pociągałoby za sobą konieczność rozszerzenia kredytu bankowego. *Jest to zasadniczy element naszego planu*[32]. Rząd powinien

[31] W wyd. z 1928 r. s. 16 (w wyd. z *The Dilemma of Thrift* z 1929 roku s. 37; wszelkie odniesienia do tego drugiego wydania będą w nawiasach okrągłych). Por. też *The Road to Plenty*, wyd. 2, s. 188.

[32] Wyróżnienie kursywą moje.

> zapożyczać się i wydawać pieniądze, ilekroć wskaźniki pokazują, że potrzebny pieniądz nie napłynie z innych źródeł.[33]

Rzecz jasna, autorzy sprzeciwiają się[34] nazywaniu ich planu mianem inflacyjnego. Jeszcze przed opublikowaniem planu Foster i Catchings zapewniali, że nie znajdą się w nim propozycje „niebezpieczne bądź wzbudzające powszechną niechęć", a do jego realizacji nie będzie konieczna „nieograniczona emisja pustego pieniądza"[35]. Krytyczną analizę poszczególnych postulatów przedstawimy w ostatniej części tego artykułu. W tym miejscu zwrócimy tylko uwagę na to, że nawet osoby przychylnie nastawione do teorii Fostera i Catchingsa nie zdołały ukryć swoich wątpliwości w tej właśnie kwestii. D.H. Robertson[36] słusznie zauważa, że

> zostali oni zarażeni podwójną dawką inflacyjnego bakcyla i mimo że dołożyli wszelkich starań, by pozbyć się go przez post i modlitwę, dzięki czemu mogą teraz patrzeć z góry ze szczerym współczuciem na ludzi poważnie dotkniętych chorobą inflacji, takich jak C.H. Douglas, to w krytycznych chwilach bakcyl zawsze przejmuje nad nimi kontrolę.

Tym bardziej jest więc zdumiewające, że reklamując *The Road to Plenty*, mogli oni zacytować (co prawda bez przytaczania źródeł) opinie takich autorytetów jak profesor A.A. Young, który miał stwierdzić, że „z punktu widzenia ekonomii plan rozwoju" przedstawiony w *The Road to Plenty* „jest dobrze pomyślany", oraz W.M. Persons, według którego plan jest rzekomo „wykonalny i ważny".

Zdaje się jednak, że propozycje Fostera i Catchingsa zdobyły rozgłos w szerszych kręgach. Do spopularyzowania ich teorii przyczynił się prezydent Hoover, który zobowiązał się do wprowadzenia odpowiednich regulacji w dziedzinie robót publicznych, by zmniejszyć problem bezrobocia. W opublikowanym niedawno artykule[37] Foster i Catchings ogłosili też, że

---

[33] *Progress and Plenty*, s. 22 (s. 42); niemalże te same słowa możemy znaleźć w: *The Road to Plenty*, wyd. 2, s. 193.

[34] *The Road to Plenty*, wyd. 2, s. 209.

[35] *Prize Essays*, s. 5.

[36] *The Monetary Doctrines of Messrs. Foster and Catchings*, s. 498.

[37] W.T. Foster i W. Catchings, *Better Jobs and More of Them: The Government's Part in Preventing Unemployment*, przedruk z „Century Magazine", 118, nr 3, lipiec 1929.

senator Wagner z Nowego Jorku przedstawił w Kongresie projekt powołania „Federalnego Zarządu Stabilizowania Bezrobocia" (Federal Unemployment Stabilization Board), który miałby pełnić bardzo podobne funkcje jak „Zarząd Budżetu Federalnego". Na razie nie mówi się o tym, że urząd ten powinien finansować roboty publiczne ze środków pochodzących z ekspansji kredytu bankowego. Nawet Foster i Catchings nie domagają się uwzględnienia tej części ich propozycji w Planie Hoovera. Skupiają się oni jedynie na krytyce polityki podnoszenia stopy dyskontowej przez Zarząd Rezerwy Federalnej wraz ze spadkiem cen i zatrudnienia[38]. Ze wzrostem popularności podobnych teorii wiąże się coraz większa presja na banki centralne w Ameryce i pozostałych krajach. Dlatego teraz przejdziemy do krytyki teorii Fostera i Catchingsa.

V I

Foster i Catchings niezmiennie zakładają, że z powodu inwestowania oszczędności w celu zwiększania produkcji musi dojść do wzrostu całkowitych kosztów produkcji o kwotę równą tym oszczędnościom. Możemy dojść do takiego wniosku, ponieważ wciąż podkreślają oni „fakt", że wartość zwiększonego produktu rośnie o zainwestowaną kwotę i dlatego osiągnięcie zysku ze sprzedaży tego produktu będzie możliwe jedynie pod warunkiem, że ktoś zapłaci za niego odpowiednio wyższą cenę. W podawanych przez nich przykładach można zawsze znaleźć ukryte założenie, że wzrost bieżących wydatków na płace itp. zawsze odpowiada zainwestowanej kwocie. Jednak od samego początku założenie to nie znajduje uzasadnienia. Jeśli inwestycja polega na zakupie środków trwałych, to koszt produktu wytworzonego w danym okresie ekonomicznym nie może wzrosnąć o całość zainwestowanej kwoty – koszt ten wzrośnie jedynie o kwotę amortyzacji wynikającą ze zużycia nowych dóbr kapitałowych przez ten okres, czego jednak Foster i Catchings w swoim wywodzie nie wyjaśniają. Nie mam jednak zamiaru skupiać się na tej kwestii, gdyż trudno byłoby uwierzyć, że zupełnie nie zdają sobie z tego sprawy. Moje obiekcje wiążą się z założeniem, że koszty produkcji mogą wzrosnąć o całość nowo zainwestowanej kwoty w *odpowiednio długim* okresie. Pogląd ten wynika z całkowitego niezrozumienia pełnionej przez kapitał funkcji pośrednika. Opiera się on na założeniu, że w konsekwencji pojawienia się nowych inwestycji wolumen produkcji zostanie zwiększony przy wykorzystaniu

[38] Ibid., s. 17.

tych samych metod, które były stosowane wcześniej, kiedy produkcja była mniejsza. Założenie to może okazać się prawdziwe dla pojedynczego przedsiębiorstwa, jednak nie dla całej gospodarki. Wzrost dostępnej podaży kapitału doprowadzić musi do *zmiany* metod produkcji na bardziej kapitałochłonne, czy też bardziej „okrężne".

Aby możliwe było zwiększenie wolumenu produkcji bez zmieniania metod, musiałaby wzrosnąć nie tylko dostępna podaż kapitału, ale również – w odpowiednich proporcjach – podaż pozostałych czynników produkcji. Jednak zwiększenie podaży ziemi jest właściwie niemożliwe. Nie wolno nam zakładać, że czynniki komplementarne, które są konieczne do zwiększenia produkcji, a które do tej pory były niezatrudnione, znajdą zastosowanie w chwili pojawienia się nowych oszczędności[39].

W rzeczywistości zmiany w produkcji na skutek inwestowania nowych oszczędności przebiegać będą następująco. Najpierw w konsekwencji pojawienia się nowych oszczędności *część czynników pierwotnych wykorzystywanych do tej pory do produkcji dóbr konsumpcyjnych zostanie przesunięta do produkcji nowych dóbr kapitałowych*. Zatem na skutek inwestowania nowych oszczędności podaż dóbr konsumpcyjnych tymczasowo zmniejszy się (co stale ignorują Foster i Catchings)[40]. Jednak fakt ten nie wpływa negatywnie na sprzedaż dóbr konsumpcyjnych, gdyż spadkowi popytu na dobra konsumpcyjne towarzyszy odpowiedni spadek ilości pierwotnych środków produkcji wykorzystywanych do ich wytworzenia. Nie inaczej twierdzą też Foster i Catchings. Według nich problemy zaczynają

[39] Foster i Catchings zdają się opierać na założeniu o „rezerwowej armii przemysłu" – bardzo popularnym w teoriach cyklu koniunkturalnego – według którego siła robocza potrzebna do proporcjonalnego zwiększenia produkcji jest zawsze dostępna. Pomijając niezgodność tego założenia ze znanymi faktami, nie może stanowić ono punktu wyjścia teorii, która – jak w wypadku teorii Fostera i Catchingsa – próbuje wyjaśnić przyczyny kryzysów, a zatem również bezrobocia, na podstawie nowoczesnej „teorii równowagi" opisującej proces kształtowania się cen. Założenie to byłoby dopuszczalne jedynie pod warunkiem, że oparliby oni swoją analizę na teorii ekonomicznej, która – jak na przykład teoria marksistowska – twierdzi, że musi istnieć permanentne bezrobocie o dużych rozmiarach bez względu na to, czy gospodarka jest akurat w fazie kryzysu.

[40] Novogilov, który – o ile dobrze wiem – jest jedynym krytykiem dostrzegającym ten fakt (*Prize Essays*, s. 120), dokonuje przychylnej interpretacji analizy przedstawionej w *Profits*, twierdząc, że autorzy zakładają, iż „społeczeństwo jako całość musi zwiększyć nakłady pracy i jednocześnie konsumować nie więcej niż w pierwszych latach" (s. 108). W jaki jednak sposób oszczędności miałyby spowodować wzrost nakładów pracy?

się dopiero wtedy, gdy zwiększony (wskutek nowych inwestycji) wolumen dóbr konsumpcyjnych pojawia się na rynku.

Wolumen dóbr konsumpcyjnych może się zwiększyć jedynie wtedy, gdy wzrośnie ilość kapitału wykorzystywanego w produkcji. Jednak kapitał nie odnawia się automatycznie. Na skutek wzrostu ilości kapitału konieczne staje się przeznaczenie większej ilości istniejących środków produkcji do wytwarzania dóbr kapitałowych i mniejszej ich ilości do produkcji dóbr konsumpcyjnych. Z powodu uwarunkowań współczesnego systemu gospodarczego zmiany w sposobie wykorzystania środków produkcji muszą znaleźć odzwierciedlenie w zmianach względnych kwot wydawanych na poszczególnych etapach produkcji. Gdy uwzględnimy już kwestię relacji między kwotami wydawanymi w danym okresie na dobra konsumpcyjne i dobra produkcyjne, zdołamy dostrzec fundamentalny błąd teorii Fostera i Catchingsa.

VII

Foster i Catchings opierają swój wywód na hipotezie o produkcji jednoetapowej – w stanie równowagi kwota otrzymana w danym okresie ze sprzedaży dóbr konsumpcyjnych musi być równa kwocie wydanej na wykorzystywane w tym samym okresie dobra produkcyjne[41]. Z tego też powodu w ich wyobrażeniu poziom produkcji może wzrosnąć jedynie na skutek jej „rozszerzenia" (a nie „wydłużenia") – w takiej sytuacji nowe oszczędności byłyby wydatkowane równolegle z kwotami przeznaczanymi do tej pory na pierwotne czynniki produkcji i stanowiącymi dochód netto ich właścicieli. Nietrudno dostrzec, w jaki sposób Foster i Catchings dochodzą do takich wniosków. Zakładają mianowicie istnienie pojedynczego przedsiębiorstwa, które wytwarza wszystkie dobra od początku do końca (na tę kwestię zwrócimy jeszcze uwagę). Dlatego nie są oni w stanie

[41] Koncepcję tę, która w przypadku nowoczesnego systemu gospodarki jest całkowicie błędna, bardzo często można spotkać w literaturze ekonomicznej. Można znaleźć ją już u Adama Smitha, który napisał: „wartość dóbr krążących między różnymi przedsiębiorcami nie może nigdy być wyższa niż wartość dóbr krążących między przedsiębiorcami a konsumentami; wszystko bowiem, co kupują przedsiębiorcy, jest ostatecznie przeznaczone na sprzedaż dla konsumentów" (*Badania nad naturą i przyczynami bogactwa narodów*, wyd. 2, tłum. S. Wolff, O. Einfeld i Z. Sadowski, Warszawa 2007, t. 1, s. 362). Warto tutaj zauważyć, że to twierdzenie Smitha zostało przytoczone przez T.H. Tooke'a jako uzasadnienie doktryny szkoły bankowości. Por. *An Inquiry into the Currency Principle*, London 1844, s. 11.

dostrzec możliwości przejścia od mniej do bardziej kapitałochłonnych metod produkcji.

Porzućmy na chwilę to założenie i przeanalizujmy, w jaki sposób funkcjonuje gospodarka, w której na każdym etapie i w każdej gałęzi produkcji istnieją niezależne przedsiębiorstwa. Gdy już to zbadamy, przyjrzymy się specyficznej sytuacji opisywanej przez Fostera i Catchingsa, kiedy całością produkcji zajmuje się jedno i to samo przedsiębiorstwo. Jednocześnie jednak zachowajmy kolejne z poczynionych przez nich założeń, a mianowicie, że ilość pieniądza w obiegu pozostaje niezmieniona. Jest to niezmiernie istotne, ponieważ większość dotychczasowych analiz krytycznych wobec teorii Fostera i Catchingsa skupiała się na poszukiwaniu rozwiązania przedstawionego przez nich dylematu, czego upatrywano w konieczności odpowiedniego dostosowywania podaży pieniądza do zwiększonego wolumenu produkcji[42]. Natomiast w mojej opinii podstawowym błędem ich teorii było stwierdzenie, że taki dylemat może się w ogóle pojawić, gdy podaż pieniądza pozostaje niezmieniona. Powrócę jeszcze do kwestii skutków zmian podaży pieniądza w ostatniej części tego artykułu, która poświęcona jest przedstawionym przez nich propozycjom reform.

Co się zatem stanie (przyjąwszy powyższe założenia), gdy ktoś postanowi zaoszczędzić część swojego dochodu, którą wcześniej przeznaczał na konsumpcję, albo gdy firma zamiast wypłacić zyski swoim właścicielom, będzie je reinwestować w produkcję? Najpierw wzrośnie popyt na środki produkcji i zmaleje popyt na dobra konsumpcyjne. Czy oznacza to, że wydatki na produkcję będą teraz większe od uzasadnionych przez kwoty przeznaczane na zakup dóbr konsumpcyjnych?

Nawet bardzo powierzchowna analiza funkcjonowania współczesnej gospodarki kapitalistycznej pokazuje, że wcale tak nie jest. W każdej chwili na rynku pojawiają się surowce, półprodukty i inne środki produkcji, których wartość wielokrotnie przekracza wartość oferowanych w tym samym czasie dóbr konsumpcyjnych[43]. W związku z tym kwoty wydawa-

[42] Por. krytykę F.L. Olmsteda (*Prize Essays*, s. 68), który otwarcie stwierdza: To przypomina nam o „dylemacie" i jednocześnie pokazuje *oczywisty, a zarazem jedyny sposób jego uniknięcia*, mianowicie stopniowe zwiększanie w stosunku do poziomu cen dóbr wielkości kompensat pieniężnych dla ludzi za ich wysiłek produkcyjny, gdy wydajność tego wysiłku rośnie (wyróżnienie kursywą moje).

[43] M.W. Holtrop wylicza na podstawie danych statystycznych zawartych w publikacja I. Fishera i National Bureau of Economic Research (Krajowego Biura Badań Ekonomicznych), że w 1912 r. w Stanach Zjednoczonych suma wszystkich płatności pieniężnych była ponad dwanaście razy większa niż suma wszystkich dochodów

ne w danym okresie na zakup środków produkcji są wielokrotnie większe od kwot przeznaczanych na zakup dóbr konsumpcyjnych w tym samym czasie. Mimo to całkowite koszty produkcji nie przekraczają wartości wytworzonych dóbr konsumpcyjnych, co związane jest z tym, że wszystkie dobra w toku przetwarzania ich z surowców naturalnych w produkt finalny są wymieniane na rynku średnio tyle razy, ile w danym okresie kwota wydana na zakup środków produkcji jest większa od kwoty wydanej na dobra konsumpcyjne. To właśnie dzięki wydłużeniu przeciętnego procesu produkcji (co *przy naszym założeniu* jest równoznaczne ze wzrostem liczby niezależnych etapów produkcji) możliwe staje się, kiedy pojawią się już nowe oszczędności, wytworzenie większej ilości dóbr konsumpcyjnych z tej samej ilości pierwotnych środków produkcji.

Tezę, że oszczędności umożliwiają zastosowanie bardziej „okrężnych" metod, prowadząc tym samym do wzrostu poziomu produkcji, przedstawił Böhm-Bawerk w swojej klasycznej analizie. W związku z tym nie będziemy tutaj zajmować się już analizą tego zagadnienia. Omówimy jedynie pewne jego aspekty, które wiążą się ze sferą monetarną.

Interesują nas następujące kwestie: jak w systemie gospodarczym rozłożony zostanie popyt na środki produkcji, gdy w wyniku inwestowania nowych oszczędności wzrośnie strumień pieniądza *na cele produkcyjne*, oraz jakie warunki muszą zostać spełnione, by oszczędności spełniały swoją funkcję w sytuacji nowego rozkładu popytu, a proces dostosowawczy przebiegał bez większych zakłóceń? Uwzględniwszy opinie na ten temat, sądzimy, że niezwykle istotne jest wprowadzenie rozróżnienia między zmianami popytu na pierwotne środki produkcji, tj. na pracę i ziemię, i zmianami popytu na przetworzone środki produkcji (produkty pośrednie i dobra kapitałowe), takie jak półprodukty, maszyny, narzędzia itp. Nie musimy jednak na razie dla naszych celów wprowadzać tutaj rozróżnienia między trwałymi i nietrwałymi środkami produkcji. Nie ma dla nas znaczenia, że dana maszyna musi zostać wymieniona przykładowo po ośmiu okresach, gdyż w sytuacji ciągłego procesu produkcji oznacza to, że po każdym z tych okresów wymieniana jest jedna ósma tej maszyny.

Dla uproszczenia zakładamy, że wszystkie pierwotne środki produkcji pokonują taką samą drogę w procesie wytwarzania finalnego produktu, choć w rzeczywistości dla różnych pierwotnych środków produkcji droga ta będzie

pieniężnych (*De omloopssnelheid van het geld*, Amsterdam 1928, s. 181). Por. też jego dalszą analizę, która przedstawia interesujące dane na temat zmian tego stosunku w czasie cyklu gospodarczego.

różna, ponieważ znajdują zatrudnienie na różnych etapach. W związku z tym założenie o jednakowej długości okrężnych metod produkcji dotyczy *przeciętnej* długości różnych procesów, które prowadzą do wytworzenia dobra konsumpcyjnego. Nasze założenie mogłoby obowiązywać tylko w odniesieniu do tych dóbr, których wytworzenie wymaga wykorzystania pracy jedynie na początku procesu produkcji, przez resztę czasu zaś produkcja jest pozostawiona procesom naturalnym, czego przykładem może być uprawa drzew. Aby jednak nasze założenie obowiązywało, drzewka musiałyby zmieniać właściciela co roku, co oznacza, że w takiej sytuacji jednoroczne drzewka byłyby własnością jednej osoby, dwuletnie kolejnej itd. Nie chcąc komplikować naszego wywodu, uznamy, że przeciętny okres produkcji jest jednakowy dla wszystkich procesów, choć w rzeczywistości to właśnie z tego powodu, że okres między wykorzystaniem pierwotnych środków produkcji a ukończeniem dobra konsumpcyjnego jest różny dla każdego z tych środków produkcji, dobra są przekazywane kolejnym podmiotom, zanim będą gotowe do konsumpcji. Zakładamy również, że wartość środków produkcji pojawiających się na rynku w jednym okresie jest osiem razy większa od wartości wytworzonych w tym samym okresie dóbr konsumpcyjnych, które z kolei są sprzedawane za 1000 jednostek pieniężnych, na przykład funtów szterlingów. Pomijamy tutaj różnice wartości wynikające z istnienia procentu i zakładamy, że odsetki od wykorzystanego kapitału wraz z wynagrodzeniem dla właścicieli pierwotnych środków produkcji są wypłacane na najwyższym etapie produkcji*. Proces produkcji oraz związany z nim obieg pieniądza możemy przedstawić za pomocą następującego schematu:

Schemat A

	£		
Popyt na dobra konsumpcyjne (czyli dobra wytworzone na etapie produkcji	nr 1)	.....	1000
Popyt na dobra wytworzone na etapach produkcji	nr 2	.....	1000
	nr 3	.....	1000
	nr 4	.....	1000
	nr 5	.....	1000
	nr 6	.....	1000
	nr 7	.....	1000
	nr 8	.....	1000
	nr 9	.....	1000
Całkowity popyt na przetworzone środki produkcji: 8 × 1000		.....	= 8000

* Warto tutaj zwrócić uwagę na to, że najwyższy etap produkcji jest reprezentowany na schematach zawartych w tym artykule przez kwotę znajdującą się w ostatnim (tj. najniższym) wierszu (przyp. tłum.).

Stosunek popytu na dobra konsumpcyjne do popytu na przetworzone środki produkcji wynosi 1:8[44].

Powyższy schemat przedstawia zarówno produkty wytwarzane na poszczególnych etapach, które pojawiają się na rynku *równocześnie* z dobrami konsumpcyjnymi, jak i *kolejne* produkty pośrednie, z których powstaje produkt finalny (w gospodarce stacjonarnej ilość produktów pośrednich musi i odpowiadać lości etapów). Schemat ten ukazuje więc całkowitą podaż dóbr powstających w jednej gałęzi produkcji (lub we wszystkich gałęziach produkcji, jeśli zastosujemy go do całej gospodarki) i pojawiających się na rynku w jednym okresie. Kwota wydana na dziewiątym etapie na pierwotne środki produkcji musi być równa wartości dóbr konsumpcyjnych i stanowi źródło funduszy, dzięki którym dobra te zostaną sprzedane.

Załóżmy teraz, że właściciele pierwotnych środków produkcji postanawiają wydać jedynie 900 £ z 1000 £, które stanowią ich całkowity dochód, i zainwestują w produkcję zaoszczędzone 100 £. W ten sposób na

[44] Gdybyśmy, chcąc przybliżyć nasz schemat do rzeczywistości, uwzględnili różne długości poszczególnych odgałęzień procesu produkcji (zamiast przedstawiać jego przeciętną długość), to musiałby on wyglądać następująco:

		£		£
Popyt na dobra konsumpcyjne (czyli dobra wytworzone na etapie produkcji	nr 1)	1000,0		58,8
Popyt na dobra wytworzone na etapach produkcji	nr 2	..941,2	Z czego na pierwotne środki produkcji zostaje przeznaczone	58,8
	nr 3	..882,4		58,8
	nr 4	..823,5		58,8
	nr 5	..764,8		58,8
	nr 6	..705,9		58,8
	nr 7	.. 647,6		58,8
	nr 8	. 588,2		58,8
	nr 9	.. 529,4		58,8
	nr 10	..470,6		58,8
	nr 11	.. 411,8		58,8
	nr 12	..352,9		58,8
	nr 13	..294,1		58,8
	nr 14	..235,3		58,8
	nr 15	.. 176,5		58,8
	nr 16	.. 117,6		58,8
	nr 17	58,8		58,8
Całkowity popyt na przetworzone środki produkcji: 8 × 1000				= 8000

Stosunek popytu na dobra konsumpcyjne do popytu na przetworzone środki produkcji: 1:8.

Choć takie przedstawienie procesu produkcji jest bardziej szczegółowe, to nie ma wpływu na nasze wnioski i jest mniej przejrzyste.

zakup dóbr produkcyjnych przeznaczone zostanie 8100 £, a stosunek popytu na dobra konsumpcyjne do popytu na dobra produkcyjne zmieni się z 1:8 na 1:9.

Aby zakup środków produkcji za większą kwotę był opłacalny, przeciętna ilość etapów produkcji musi wzrosnąć z ośmiu do dziewięciu. Sytuacja przedstawiona w schemacie A zmieni się więc następująco:

Schemat B

(zainwestowano 100 £ oszczędności)

			£
Popyt na dobra konsumpcyjne (czyli dobra wytworzone na etapie produkcji	nr 1)	.....	900
Popyt na dobra wytworzone na etapach produkcji	nr 2	.....	900
	nr 3	.....	900
	nr 4	.....	900
	nr 5	.....	900
	nr 6	.....	900
	nr 7	.....	900
	nr 8	.....	900
	nr 9	.....	900
	nr 10	.....	900
Całkowity popyt na przetworzone środki produkcji: 9 × 900		.....	= 8100

Stosunek popytu na dobra konsumpcyjne do popytu na przetworzone środki produkcji: 1:9.

Również w tym wypadku całkowita kwota, która zostaje wydana na ostatnim (dziewiątym) etapie na pierwotne środki produkcji, stanowi dochód, za który nabyty zostanie produkt końcowy. Dlatego też gdy zakończy się już proces dostosowawczy, będzie odpowiadać wartości tego produktu. Ponieważ strumień pieniądza stał się dłuższy i węższy – w konsekwencji tego, że przeciętna ilość kolejnych przepływów pieniężnych wzrosła w tym samym stopniu jak popyt na środki produkcji względem popytu na dobra konsumpcyjne – to w toku alokacji dodatkowych czynników produkcji zostanie utrzymana równowaga między kosztami produkcji a cenami dóbr konsumpcyjnych. Jeśli podaż pieniądza się nie zmieni, to spadną ceny czynników produkcji – ta sama ich liczba (pomijamy tutaj przyrost kapitału) będzie teraz wymieniana za 900 £ – oraz (jeszcze bardziej) ceny dóbr konsumpcyjnych, których wolumen wzrośnie z powodu wykorzystania bardziej okrężnych metod produkcji, a całkowita wartość pieniężna zmniejszy się z 1000 £ do 900 £.

Widzimy zatem, że również wtedy gdy wzrosną wydatki na produkcję i zmniejszą się wydatki na konsumpcję, *możliwe* jest zorganizowanie

produkcji w taki sposób, by ceny sprzedaży wytworzonych w jej toku dóbr były dla producentów opłacalne. Musimy jeszcze wykazać: 1) że przy niezmienionej ilości pieniądza produkcja pod wpływem cen dostosuje się do nowej sytuacji, 2) że dzięki tym dostosowaniom w procesie produkcji oszczędności będą spełniać swoją funkcję w najlepszy sposób, oraz 3) że każda zmiana wolumenu pieniądza w obiegu – tyczy się to w szczególności polityki pieniężnej służącej stabilizowaniu cen dóbr konsumpcyjnych (lub jakichkolwiek innych) – przeszkadza w dostosowaniu się produkcji do nowej podaży oszczędności, toteż oszczędności mogą nie spełniać w mniejszym bądź większym stopniu swojej funkcji.

VIII

Chcąc uczciwie odnieść się do przykładu przedstawionego przez Fostera i Catchingsa, rozważymy teraz przypadek ich spółki akcyjnej reinwestującej część swoich zysków, wypłacanych dotychczas akcjonariuszom. W jaki sposób wykorzysta ona dodatkowy kapitał? Sposoby wykorzystania tego kapitału mogą się różnić w zależności od sytuacji. Niemniej jednak możemy przedstawić pewne istotne wnioski na podstawie analizy ogólnych możliwości inwestycyjnych.

Pojedyncze przedsiębiorstwo – w odróżnieniu od całej gospodarki – zasadniczo może, stosując dotychczasowe metody, użyć dostępnego kapitału do zwiększenia produkcji przez wykorzystanie większych ilości *wszystkich* czynników[45]. Pomińmy jednak na chwilę tę możliwość, gdyż takie przedsiębiorstwo musiałoby posłużyć się pracą i pozostałymi pierwotnymi środkami produkcji z innych projektów, oferując pracownikom i właścicielom owych środków wyższe wynagrodzenie. W konsekwencji musiałyby się zmienić relacje między kapitałem a pozostałymi czynnikami produkcji

[45] W praktyce tego typu *liniowe* zwiększenie produkcji będzie miało znaczenie jedynie wtedy, gdy wskutek wzrostu podaży kapitału wzrośnie nie tylko udział kapitału w każdej gałęzi produkcji, lecz także względna wielkość bardziej kapitałochłonnych gałęzi w stosunku do gałęzi mniej kapitałochłonnych, a więc w sytuacji, w której te pierwsze zaczną zatrudniać większą ilość siły roboczej, co może tak bardzo przesłonić względny wzrost udziału kapitału, że pojawi się wrażenie liniowego (proporcjonalnego) wzrostu bardziej kapitałochłonnych przedsięwzięć. Nawet jeśli stosunek kapitału do wykorzystywanych pierwotnych środków produkcji będzie stały w niektórych gałęziach przemysłu i jednocześnie wzrośnie ilość bardziej kapitałochłonnych przedsięwzięć kosztem przedsięwzięć mniej kapitałochłonnych (co może się zdarzyć w wypadku przedsięwzięć o przeciętnej kapitałochłonności), to z punktu widzenia całości przemysłu nastąpi zmiana metod produkcji na bardziej kapitałochłonne.

w innym przedsiębiorstwie, które z tego powodu musiałoby zastosować nowe metody produkcji. Takie są właśnie ekonomiczne skutki wzrostu ilości kapitału, które będą nas tutaj interesować. Dla uproszczenia możemy więc założyć, że zmiany metod dokonało przedsiębiorstwo, które jako pierwsze skorzystało z oszczędności.

Przedsiębiorstwo, chcąc wykorzystać relatywny wzrost podaży kapitału w celu zmiany metod na bardziej kapitałochłonne, ma – po wykluczeniu możliwości „liniowego" zwiększenia produkcji – do wyboru dwa rodzaje inwestycji. Mowa tutaj o inwestycjach w kapitał trwały, czyli trwałe dobra produkcyjne, oraz kapitał obrotowy, czyli nietrwałe dobra produkcyjne. Do tej pory, idąc śladem Fostera i Catchingsa, braliśmy pod uwagę jedynie inwestycje w kapitał obrotowy. Odtąd jednak będziemy rozróżniać te dwie możliwości.

Nie można stwierdzić *a priori*, czy w danej sytuacji bardziej opłacalna będzie inwestycja w kapitał trwały, czy też w kapitał obrotowy, gdyż będzie to zależeć od istniejących uwarunkowań technicznych. Musimy osobno przeanalizować te dwie sytuacje zarówno w aspekcie warunków, jakie muszą zostać spełnione, by bardziej kapitałochłonne metody produkcji okazały się rentowne, jak i w aspekcie ich wpływu na ceny.

IX

Sytuację inwestycji w *kapitał trwały* (tj. w trwałe środki produkcji) należy uznać za stosunkowo prostą. Foster i Catchings zupełnie ją pominęli (jak już wspomnieliśmy, zostali za to skrytykowani przez A.B. Adamsa), podobnie jak P.W. Martin, który swoją teorię zastosował jedynie do sytuacji inwestycji w kapitał obrotowy[46]. To, co tutaj napiszemy, nie powinno jednak wzbudzić większego sprzeciwu, dzięki czemu łatwiej będzie rozwinąć tezy, które mogą okazać się istotne w późniejszej analizie inwestycji w kapitał obrotowy.

Nowa inwestycja w kapitał trwały będzie rentowna, jeśli wzrost wpływów z produkcji zwiększonej wskutek tej inwestycji będzie większy od odsetek i amortyzacji. Stopa zwrotu z tej inwestycji musi być wyższa niż z inwestycji alternatywnych, jednak niższa od dotychczasowej stopy procentowej. Dzięki obniżeniu się stopy procentowej zacznie się inwestycja w to przedsięwzięcie, które znajduje się najwyżej na skali opłacalności. W ocenie opłacalności należy wziąć pod uwagę to, że w długim okresie ceny, po których będzie można sprzedać większą produkcję dzięki nowej

[46] Por. *Unemployment and Purchasing Power*, s. 15.

inwestycji, obniżą się względem cen pierwotnych środków produkcji. Bierze się to po części stąd, że wskutek wykorzystania nowego kapitału można z danej ilości pierwotnych środków produkcji wytworzyć więcej dóbr konsumpcyjnych, jak i stąd, że za dochód z pierwotnych czynników produkcji oraz kapitału można będzie kupić większą ilość dóbr konsumpcyjnych, a ewentualny wzrost dochodu z kapitału (o ile w ogóle dochód z kapitału wzrośnie, co może się zdarzyć jedynie wtedy, gdy wzrost ilości kapitału nie zostanie zrównoważony przez spadek stóp procentowych) będzie zawsze stosunkowo mniejszy od wzrostu ilości dóbr konsumpcyjnych[47].

Jeśli ilość pieniądza pozostanie niezmieniona, to spadek względnych cen dóbr konsumpcyjnych znajdzie odzwierciedlenie w spadku absolutnych cen tych dóbr. Tak oto gdy na rynku pojawią się nowe dobra konsumpcyjne, nastąpi względny spadek ich cen. Zatem jeżeli podaż pieniądza będzie stała, to przedsiębiorcy będą mogli przewidzieć wpływ wzrostu produkcji na ceny, toteż *będą inwestować nowe oszczędności tylko w te przedsięwzięcia, które będą nadal rentowne nawet przy spadających cenach*. Jedynie w przypadku tych przedsięwzięć – na co chcemy tutaj zwrócić uwagę – oszczędności niosą za sobą społeczne korzyści.

Gdy jednak wolumen pieniądza wzrośnie, wskutek czego ceny dóbr konsumpcyjnych nie spadną, powstanie nowa równowaga między kosztami produkcji a cenami gotowych produktów. W takiej sytuacji, kiedy niemożliwy jest spadek cen dóbr konsumpcyjnych, równowagę tę można osiągnąć na dwa sposoby: przez wzrost cen czynników produkcji albo powrót do krótszych i zarazem mniej wydajnych metod produkcji (istnieje też możliwość, że te dwa procesy wystąpią jednocześnie), w zależności od tego, w którym miejscu systemu gospodarczego i kiedy pojawi się dodatkowy pieniądz. Jeżeli podaż pieniądza będzie zwiększana wyłącznie w chwili pojawiania się dodatkowego wolumenu dóbr konsumpcyjnych na rynku i ten dodatkowy pieniądz będzie wykorzystywany bezpośrednio do nabycia dóbr konsumpcyjnych[48], to w wyniku oczekiwań, że ceny produktów

[47] Spadek stopy procentowej doprowadzi *ipso facto* do takiej właśnie względnej zmiany cen środków produkcji i produktów finalnych, gdyż w stanie równowagi stopa procentowa musi odpowiadać różnicy między tymi cenami. Na temat zależności zmian stopy procentowej i zmian cen względnych zob. dodatek do mojego artykułu *Das intertemporale Gleichgewichtsystem der Preise und die Bewegungen des Geldwertes*, „Weltwirtschaftliches Archiv", 28, lipiec 1928.

[48] Tak sugerują Foster i Catchings. Przypadek ten omówimy bardziej szczegółowo w ostatnim rozdziale tego artykułu, gdzie przedstawimy również krytykę ich propozycji reform.

pozostaną na niezmienionym poziomie, pojawi się dzięki oszczędzaniu pewna nadwyżka, która będzie przeznaczona na zakup środków produkcji. Nie zostanie jednak dzięki niej wydłużony proces produkcji ani stworzony nowy kapitał, gdyż z jej powodu będą musiały wzrosnąć ceny środków produkcji. Oszczędności są *zbyt małe*, by stało się możliwe zrealizowanie zwiększonej – wskutek wspomnianej zmiany oczekiwań cenowych – liczby projektów inwestycyjnych postrzeganych jako rentowne. Jednak mniej rentowne przedsięwzięcia zostaną wykluczone dopiero wtedy, gdy zaistnieje równowaga między stopą procentową a relacjami cenowymi. Z tego powodu na rynku środków produkcji będzie musiało dojść do konkurencyjnej selekcji – ceny środków produkcji będą rosły, dopóki liczba projektów rentownych mimo wzrostu cen nie będzie odpowiadać nowemu poziomowi oszczędności. Oznacza to, że część oszczędności nie zostanie przeznaczona na tworzenie kapitału, lecz na podbijanie cen dostępnych środków produkcji.

Jednak mało prawdopodobne jest to, że urzeczywistni się założenie o zwiększaniu podaży pieniądza wyłącznie w chwili pojawiania się na rynku dodatkowego wolumenu dóbr konsumpcyjnych. Biorąc pod uwagę to, że nowe oszczędności pozwalają na zwiększenie produkcji, należy się spodziewać (zgodnie z powszechnymi obecnie opiniami) wzrostu podaży pieniądza w formie kredytów na cele produkcyjne. Z drugiej strony sytuacja, w której mimo stosowania bardziej kapitałochłonnych i wydajnych metod ceny produktów nie będą spadać, może zachęcać przedsiębiorców do zwiększania zadłużenia w bankach, przez co wartość udzielanych przez banki pożyczek może przekroczyć kwotę dobrowolnych oszczędności – będzie to musiało skutkować nadmiernym względem poziomu oszczędności zwiększeniem się popytu na środki produkcji oraz stopniowym wzrostem ich cen. W konsekwencji zbyt duże różnice między cenami środków produkcji a cenami dóbr konsumpcyjnych będą zanikać (zanikać więc będą również bodźce do rozszerzania kredytu). Zjawisku temu będzie towarzyszyć jednak przenoszenie środków produkcji do dłuższych procesów, nieuzasadnione z punktu widzenia poziomu oszczędności – procesy te okażą się zbyt długie, by możliwe było ich finalizowanie. Innymi słowy, z powodu wzrostu podaży pieniądza możliwe stanie się odciągnięcie takiej ilości czynników produkcji z sektorów dóbr konsumpcyjnych, jaka będzie niezbędna do rozpoczęcia wszystkich inwestycji w kapitał trwały, ocenianych jako rentowne przy niższej stopie procentowej i niezmienionych cenach.

Wszystkie te inwestycje będą mogły być prowadzone jedynie dopóty, dopóki nowy pieniądz przeznaczany na zwiększanie produkcji nie zostanie

wypłacony właścicielom czynników produkcji i wykorzystany przez nich do nabycia dóbr konsumpcyjnych, albo dopóki wzrost popytu na dobra konsumpcyjne będzie równoważony przez postępujący wzrost podaży nowych kredytów na cele produkcyjne[49]. Gdy tylko wzrost wolumenu kredytów przyznawanych producentom okaże się niewystarczający – przez co niemożliwe będzie odciągnięcie tylu środków produkcji z sektorów dóbr konsumpcyjnych, ile potrzeba do zrealizowania przedsięwzięć ocenianych jako rentowne przy niższej stopie procentowej i niezmienionych relacjach między cenami dóbr konsumpcyjnych i cenami środków produkcji – wzrośnie wykorzystanie środków produkcji do zaspokojenia bieżących potrzeb w krótszych procesach produkcji, co doprowadzi do absolutnego oraz relatywnego (względem cen dóbr konsumpcyjnych) wzrostu cen środków produkcji. W konsekwencji te przedsięwzięcia inwestycyjne, których rozpoczęcie stało się możliwe dzięki polityce stabilizowania cen, przestaną być rentowne.

Ponieważ przedmiotem naszej analizy są tu inwestycje w trwały aparat produkcji, których dotychczasowe zastosowanie zasadniczo nie może zostać zmienione, choćby przestały być opłacalne (nawet jeśli osiągane z jego wykorzystania quasi-renty spadną do poziomu, przy którym wartość aparatu produkcji będzie znacznie niższa od kosztu jego wytworzenia, przez co nieopłacalne będzie jego odnowienie), to proces dostosowawczy będzie przebiegać bardzo wolno i spowoduje znaczne straty kapitału. Pomijając utratę części oszczędności, końcowy stan równowagi produkcji będzie taki sam jak w sytuacji, gdyby nie wzrosła podaż pieniądza. Produkcja osiągnie stan równowagi w punkcie, w którym wynikający z inwestycji spadek jednostkowego kosztu wytworzenia produktu będzie na tyle duży, by stała się możliwa sprzedaż większej ilości dóbr końcowych w sytuacji, w której za sprawą wzrostu oszczędności mniejsza niż wcześniej część całkowitego strumienia pieniądza jest przeznaczana na ich zakup. Chociaż przedstawione przez nas schematy w pełni odwzorowują jedynie przypadek inwestycji w kapitał obrotowy (do czego jeszcze wrócimy później), to również w wypadku inwestycji w kapitał stały spadek cen produktów końcowych wynika nie tylko z obniżenia się cen jednostkowych (do czego musiałoby dojść, nawet gdyby ilość pieniądza wydatkowanego na zwiększoną podaż dóbr końcowych pozostała niezmieniona), lecz także ze zmniejszenia się udziału wydatków na zakup dóbr konsumpcyjnych w całkowitym strumieniu pieniądza.

[49] Por. *Teoria pieniężna i cykl koniunkturalny* (w tym tomie).

Inwestycje w kapitał trwały tym się różnią od inwestycji w kapitał obrotowy, że w ich wypadku popyt na środki produkcji w stosunku do popytu na dobra konsumpcyjne nie wzrasta w długim okresie o całość nowo zainwestowanej kwoty, lecz jedynie o kwotę równą kosztom utrzymania i odnawiania dodatkowego kapitału. Kiedy będzie wytwarzany dodatkowy kapitał, popyt na dobra konsumpcyjne spadnie o całość kwoty, która została zaoszczędzona i zainwestowana[50]. Jednak wynikające ze spadku popytu na dobra konsumpcyjne przeniesienie czynników produkcji do sektorów wytwarzających nowe środki produkcji jest po części tymczasowe. Gdy tylko nowe trwałe środki produkcji będą gotowe, dzięki czemu wzrośnie produkcja dóbr finalnych, sumy przeznaczane przez konsumentów na zakup tych dóbr nie będą pomniejszone o wartość nowo zainwestowanego kapitału, ale o kwotę odpowiadającą kosztom utrzymania i amortyzacji tego kapitału. Kwota ta musi zostać odłożona przez przedsiębiorcę i tym samym wycofana z konsumpcji.

Jeśli nawet przedsiębiorca będzie mógł odnowić kapitał trwały (w sytuacji braku nowych oszczędności) dopiero wtedy, gdy zostanie on w pełni zamortyzowany, to w międzyczasie bieżący popyt na środki produkcji będzie większy o kwoty składające się na amortyzację, wskutek czego zostaną wytworzone nowe środki produkcji. Przedsiębiorca będzie próbował jak najkorzystniej zainwestować te kwoty, przez co wzrośnie podaż kapitału i zaznaczy się presja na spadek stóp procentowych. Nie wdając się tutaj w analizę złożonych procesów wynikających z konieczności tymczasowego wykorzystania kwot składających się na amortyzację, możemy powiedzieć, że kwoty te zostają wykorzystane w celu tymczasowego przekształcenia kapitału (głównie obrotowego), a ponadto wpływają na wzrost bieżącego popytu na środki produkcji. W związku z tym skutki wzrostu ilości kapitału trwałego będą takie same jak wtedy, kiedy każde przedsiębiorstwo bezustannie odnawiałoby zużyty aparat produkcji – większą niż przed inwestycją w nowy kapitał część wpływów przeznaczało na zakup dóbr pośrednich, a mniejsza na zakup pierwotnych środków produkcji. Ponieważ w takim wypadku odpowiednio zmniejszy się kwota, którą można przeznaczyć na zakup dóbr konsumpcyjnych, to inwestycje w kapitał trwały spowodują „rozciągnięcie" strumienia pieniądza, czyli

[50] Dla uproszczenia pomijam tutaj taką sytuację, że wzrost podaży kapitału skutkowałby nieproporcjonalnie dużym wzrostem podaży kapitału trwałego, co mogłoby się zdarzyć, gdyby wskutek spadku stopy procentowej opłacalna okazała się zamiana inwestycji w kapitał obrotowy na inwestycje w kapitał trwały.

jego wydłużenie i zwężenie lub – wykorzystując terminologię używaną przez Fostera i Catchingsa – zmniejszenie się okrężnej szybkości pieniądza (*circuit velocity of money*)*.

X

Te same skutki zaobserwujemy jeszcze wyraźniej w sytuacji inwestowania nowych oszczędności w *kapitał obrotowy*. Mimo to Foster i Catchings, P.W. Martin, a także A.B. Adams po prostu ignorują te zjawiska, z konieczności towarzyszące *wszelkim* przyrostom kapitału. Bierze się to stąd, że przykład pojedynczego przedsiębiorstwa, które dysponując większą ilością kapitału obrotowego, wykorzystuje go do proporcjonalnego zwiększania ilości zatrudnionych pracowników oraz zasobów pozostałych środków produkcji, służy im bezpośrednio do analizy całego systemu gospodarczego, chociaż powinno być oczywiste, że gdy traktujemy system gospodarczy jako całość, to wzrost ilości kapitału, trwałego bądź obrotowego, musi skutkować zwiększeniem się ilości produktów pośrednich w stosunku do ilości pierwotnych środków produkcji.

Jednym z najczęściej omawianych przykładów wzrostu ilości kapitału obrotowego jest wspomniana już wcześniej[51] sytuacja, kiedy mamy do czynienia z rozwojem bardziej kapitałochłonnych sektorów produkcji kosztem sektorów mniej kapitałochłonnych – to właśnie ten przykład skłonił Fostera i Catchingsa oraz ich zwolenników do zupełnego zignorowania kapitałowej funkcji inwestowanych oszczędności. W takiej sytuacji część pierwotnych środków produkcji zostanie przesunięta do sektorów bardziej kapitałochłonnych. Jeśli nie zwiększają one swoich zasobów kapitału trwałego, to początkowo ilość wykorzystywanych w tych sektorach pierwotnych środków produkcji wzrośnie w stosunku do ilości wykorzystywanego w nich kapitału trwałego. Jak już podkreślaliśmy wcześniej, znaczenie ma tutaj nie wzrost wolumenu używanych w tych sektorach pierwotnych środków produkcji, lecz to, że w konsekwencji zmieni się

* Opisywana przez Fostera i Catchingsa okrężna szybkość pieniądza jest tym samym co dochodowa szybkość obiegu pieniądza, która mówi o tym, ile razy jednostka pieniądza jest wydatkowana w danym okresie na dochód netto lub innymi słowy na dobra finalne – w przeciwieństwie do transakcyjnej szybkości obiegu pieniądza, która mówi o tym, ile razy jednostka pieniądza jest wydatkowana w danym okresie w transakcjach każdego rodzaju, w tym tych obejmujących dobra pośrednie (przyp. tłum.).

[51] Zob. s. 130, przyp. 44.

sposób wykorzystania pierwotnych środków produkcji – między ich wykorzystaniem a powstaniem produktu końcowego będzie musiał upłynąć teraz przeciętnie dłuższy okres, w związku z czym pojawi się więcej produktów pośrednich niż wcześniej. Ponieważ wzrost podaży kapitału umożliwia zastosowanie procesów relatywnie bardziej okrężnych, to przedsięwzięcia bardziej kapitałochłonne będą wykorzystywać teraz więcej pracy (a być może także więcej ziemi).

Początkowo w wyniku wzrostu podaży kapitału bardziej kapitałochłonne przedsięwzięcia zwiększą zapotrzebowanie na pierwotne środki produkcji, oferując za nie wyższe od konkurencji ceny. Ponieważ nabycie większej ilości jednostek danego czynnika będzie się wiązać z koniecznością poniesienia większych kosztów jednostkowych, toteż wzrost zapotrzebowania na dany czynnik ograniczony będzie przez oczekiwany wzrost całkowitych wpływów z powiększonego wolumenu produkcji. Jednakowoż nie ma takiej możliwości, by całość nowego kapitału przeznaczono na zwiększenie wykorzystania pierwotnych środków produkcji. Nawet jeśli pojedyncze przedsiębiorstwo *przeznacza* nieco kapitału na ten właśnie cel, bynajmniej nie możemy mówić o tym, że część nowego kapitału z pewnością zostanie wykorzystana na wynagrodzenia dla pierwotnych środków produkcji. Kwota, o jaką dane przedsiębiorstwo, oczekując wzrostu wpływów, może zwiększyć swoje wydatki na pierwotne środki produkcji – i którą przedsiębiorstwo to będzie mogło zainwestować jako kapitał – odpowiadać będzie kwocie, o jaką będą musiały zmniejszyć swoje wydatki na pierwotne czynniki produkcji te przedsiębiorstwa, które doświadczą spadku wpływów.

Gdy założymy, że produkty wytworzone na każdym etapie produkcji są sprzedawane na rynku przedsiębiorcy zajmującemu się produkcją na kolejnym etapie, to oczywiście tylko część nowo zainwestowanych oszczędności zostanie wydana na pierwotne środki produkcji, natomiast za pozostałą ich część – znacznie większą we współczesnej, wysoko rozwiniętej gospodarce – zostaną nabyte dodatkowe ilości dóbr wytworzonych na poprzednim etapie produkcji. Im więcej będzie kolejnych etapów produkcji (reprezentowanych przez niezależne firmy), tym większa część oszczędności zostanie przeznaczona na zakup dóbr pośrednich – może ona wielokrotnie przekraczać ilość oszczędności wydawanych na płace itd.[52].

[52] Gdy założymy istnienie tylko jednego etapu produkcji, to wartość produktów wytworzonych w danym procesie będzie równa wartości wykorzystanych środków produkcji. Jeśli jednak założymy, że na każdym etapie produkcji wykorzystywane

Przyczyną takiego stanu rzeczy jest konieczność zaopatrzenia wszystkich etapów produkcji (łącznie z ostatnim, na którym pojawia się produkt końcowy dłuższego procesu produkcji) w odpowiednio większe ilości produktów pośrednich, czyli innymi słowy, ciągłego opłacania dodatkowych pierwotnych środków produkcji w każdym kolejnym okresie, dopóki dodatkowy produkt nie znajdzie się na ostatnim etapie.

Uwzględniwszy to, co ustaliliśmy w wypadku inwestycji w kapitał trwały, możemy sformułować problem następująco: jakie dostosowania relacji między cenami dóbr produkcyjnych a cenami dóbr konsumpcyjnych są konieczne – gdy pojawią się nowe inwestycje w kapitał obrotowy – by wzrost produkcji był uzasadniony jedynie przez nowe oszczędności?

Tutaj również możemy założyć, że w dłuższym okresie nowe inwestycje kapitałowe będą skutkować obniżeniem się cen produktów w stosunku do cen środków produkcji. Jeśli przedsiębiorcy będą oczekiwać, że ceny produktów końcowych spadną w kategoriach absolutnych (czego powinni spodziewać się na podstawie swojego doświadczenia, gdy wolumen pieniądza pozostaje niezmieniony), to zwiększą oni produkcję jedynie o wielkość zapewniającą ich przedsięwzięciom rentowność nawet w razie obniżenia się względnych cen produktów końcowych (w stosunku do cen środków produkcji). Oznacza to, że wzrost produkcji już na samym początku będzie ograniczony do takich rozmiarów, które będzie można trwale utrzymać. Jeśli jednak przedsiębiorcy będą oczekiwać, że ceny produktów końcowych się nie zmienią, to początkowo za rentowne uznają rozszerzenie produkcji do jeszcze większych rozmiarów – uzasadnionych bieżącymi cenami środków produkcji. Początkowo ceny te nie wzrosną o tyle, o ile będą musiały wzrosnąć później, by została ustanowiona równowaga. Będą one rosnąć stopniowo, w miarę jak zwiększony popyt na pierwotne środki produkcji będzie się przesuwał z wyższych do niższych etapów produkcji. W miarę jak ceny środków produkcji będą stopniowo rosnąć, ta część dodatkowej produkcji, której by nie rozpoczęto, gdyby oczekiwano spadku cen, stanie się nieopłacalna. Ponadto część produkcji, która w normalnej sytuacji byłaby opłacalna, stanie się nierentowna wskutek zmarnotrawienia części podaży środków produkcji – ponieważ

są takie same ilości pierwotnych środków produkcji (przypadek ten przedstawiliśmy na s. 130, przyp. 44), to wartość środków produkcji w danym okresie będzie półtora raza większa od wartości dóbr konsumpcyjnych w wypadku dwóch etapów produkcji, dwa i pół razy większa w wypadku czterech, pięć i pół raza większa w wypadku dziesięciu itd. Por. Böhm-Bawerk, *Positive Theorie des Kapitales*, wyd. 4, t. 1, Jena 1921, s. 397; wyd. ang. *Positive Theory of Capital*, New York 1923, s. 328.

tymczasem zostanie zużytych zbyt wiele środków produkcji, wystąpią ich większe niedobory, a ich ceny wzrosną bardziej, niż wzrosłyby normalnie. Każda próba zapobieżenia spadkowi cen przez zwiększanie wolumenu pieniądza będzie skutkować wzrostem produkcji do poziomu, którego nie da się utrzymać – tak oto zostanie zmarnowana część oszczędności.

XI

Rozważmy teraz przykład – o fundamentalnym znaczeniu w analizie Fostera i Catchingsa – oparty na założeniu, że całość produkcji jest zintegrowana pionowo, a więc wszystkie etapy w danej gałęzi produkcji są połączone w jednym przedsiębiorstwie. W tych warunkach pewna część strumienia pieniądza nie zostanie wydana na zakup produktów pośrednich. Za pieniądze wymieniane będą jedynie dobra konsumpcyjne, a także pierwotne środki produkcji. Analiza tego przykładu jest niezbędna, by dowieść naszej tezy – po części dlatego że w istniejącym ładzie gospodarczym kolejne etapy produkcji nie zawsze są podzielone między osobne przedsięwzięcia, toteż wzrost liczby etapów produkcji nie musi być równoznaczny ze wzrostem liczby *niezależnych przedsięwzięć*, ale głównie z tego powodu, że wydłużenie procesu produkcji nie musi wcale skutkować wzrostem liczby *dających się wyodrębnić etapów* (co dotąd zakładaliśmy dla jasności wywodu), ale wydłużeniem procesu ciągłej produkcji.

Jednak z oczywistych powodów, aczkolwiek przeoczonych przez krytyków Fostera i Catchingsa, nie możemy przyjąć kolejnego ich założenia, że takie przedsiębiorstwo obejmuje również *wszystkie gałęzie* produkcji. W takiej sytuacji nie istniałyby bodźce skłaniające to przedsiębiorstwo do oszczędzania pieniędzy lub też wykorzystywania oszczędności osób fizycznych ani możliwości inwestowania oszczędności przez osoby fizyczne. Ponieważ byłoby ono jedynym podmiotem, który mógłby korzystać z pierwotnych środków produkcji, to – niczym dyktator w gospodarce socjalistycznej – określałoby wedle własnej woli, jaka część pierwotnych środków produkcji powinna zostać przeznaczona na zaspokojenie bieżącej konsumpcji, a jaka na wytworzenie bądź odnowienie środków produkcji. Jedynie wtedy gdy poszczególne gałęzie produkcji konkurują ze sobą o podaż środków produkcji, przedsiębiorstwo musi dysponować dodatkową sumą pieniędzy (w tym celu zaoszczędzoną bądź wykreowaną), ażeby nabyć dodatkowe środki produkcji konieczne do powiększenia wyposażenia kapitałowego. Tylko w takich warunkach pojawią się bodźce do oszczędzania.

Ponieważ niedopuszczalne jest budowanie teorii na podstawie założeń, których przyjęcie zupełnie pozbawiłoby badane zjawiska (w tym przypadku oszczędności osób fizycznych i firm) ich znaczenia[53], to musimy ograniczyć naszą analizę do przykładu całkowitej integracji pionowej poszczególnych gałęzi produkcji. Jednak uwzględniwszy dotychczasowe ustalenia, bez problemu możemy teraz dowieść, że jeśli oszczędności pieniężne mają zostać przekształcone w dodatkowy kapitał realny, to musi się zmniejszyć strumień pieniądza przeznaczanego na zakup dóbr konsumpcyjnych[54] (a więc zmniejszy się okrężna szybkość pieniądza, czego tak bardzo obawiają się Foster i Catchings), i że przyniosą one najwięcej korzyści wtedy, gdy podaż pieniądza pozostanie niezmieniona, a cena jednostkowa zwiększonego wolumenu dóbr konsumpcyjnych się obniży.

Załóżmy teraz, że przedsiębiorstwo obejmujące wszystkie etapy produkcji w jednej branży zwiększa produkcję dzięki „samofinansowaniu" inwestycji, co znaczy, że środki potrzebne do zwiększenia wyposażenia kapitałowego czerpie ze swoich zysków (odsetek od kapitału i wynagrodzenia zarządu). W takiej sytuacji będzie ono mogło utrzymać popyt na pierwotne środki produkcji na niezmienionym poziomie, aczkolwiek wskutek przekształcenia produkcji przez pewien czas będzie dostarczało na rynek mniejszą ilość gotowych dóbr konsumpcyjnych, toteż spadną jego bieżące wpływy. Będzie musiało albo zupełnie zaprzestać przez pewien krótki okres dostarczania gotowych produktów na rynek, albo w dłuższym okresie sprzedawać ich mniejszą ilość, jeśli postanowi równomiernie rozłożyć sprzedaż w czasie, co stanowi warunek konieczny wprowadzenia nowego procesu produkcji o dłuższym czasie trwania. W ten właśnie sposób oszczędności pochodzące z zysków niepodzielonych* umożliwiają przedsiębiorstwu rozpoczęcie bardziej wydajnych, ale też dłuższych procesów, które skompensują mu chwilową utratę wpływów. W analizowanym

* Co prawda w anglojęzycznej wersji artykułu była mowa o „zyskach indywidualnych" (*individual profits*), jednak w niemieckim oryginale autor pisał o zyskach niepodzielonych (*die nicht ausgeschütteten Gewinne*), czyli o tej części zysków, która nie jest wypłacana udziałowcom w formie dywidendy, tylko inwestowana przez przedsiębiorstwo; z kontekstu wynika, że do angielskiego tłumaczenia wkradł się tutaj błąd (przyp. tłum.).

[53] Foster i Catchings otwarcie deklarują, że założenie o liczbie przedsiębiorstw jest nieistotne i w żaden sposób nie wpływa na ich wnioski (*Profits*, s. 270). Nie przedstawiają oni jednak na poparcie tego stanowiska żadnego dowodu. To zaś, że nie zdają sobie sprawy z tego, iż w takiej sytuacji oszczędności byłyby pozbawione zupełnie znaczenia, dowodzi tylko, że nie rozumieją rzeczywistej funkcji oszczędności.

[54] W każdym razie w okresie przejściowym.

przypadku przedsiębiorstwo nie może przeznaczyć całej sumy na zakup większej niż do tej pory ilości pierwotnych środków produkcji, gdyż część tej sumy pomoże mu przetrwać w czasie, gdy jego wpływy będą mniejsze od bieżących wydatków. Możliwości wydłużenia procesu produkcji są zatem ograniczone przez długość okresu, w jakim przedsiębiorstwo będzie w stanie pokryć z oszczędności różnicę między wydatkami a wpływami.

W trakcie realizowania nowej inwestycji kwota wydawana na środki produkcji będzie większa od kwoty otrzymywanej w owym czasie ze sprzedaży dóbr konsumpcyjnych. Przyczyną tego stanu rzeczy jest – co wielokrotnie i słusznie podkreślają Foster i Catchings – to, że „pieniądz, który zostanie raz wykorzystany do podjęcia produkcji dóbr, będzie ponownie użyty do sfinansowania produkcji, zanim zostanie przeznaczony na konsumpcję", co oznacza, że kwoty stanowiące wynagrodzenie dla kapitału i zysk przedsiębiorcy są przeznaczane na zakup środków produkcji, a nie dóbr konsumpcyjnych. Jednak Foster i Catchings błędnie rozumieją funkcję i konieczność wzrostu popytu na dobra produkcyjne i odpowiadający temu spadek sprzedaży dóbr konsumpcyjnych. Z procesem oszczędzania z konieczności wiąże się to, że – odwołując się do opisu gospodarki Robinsona Crusoe – produkuje się (i konsumuje) mniej dóbr konsumpcyjnych niż można by wytworzyć dzięki wykorzystywanym środkom produkcji. Wzrost popytu na pierwotne środki produkcji, tj. wzrost kwoty wydawanej w ostatnim etapie produkcji (kiedy wynagradzane są środki pierwotne), podczas jednego okresu ekonomicznego nie oznacza, że popyt pieniężny na dobra konsumpcyjne musi w późniejszym okresie odpowiednio wzrosnąć, by możliwe było sprzedanie zwiększonego wolumenu dóbr końcowych. Wzrost popytu na środki produkcji wynika z *wydłużania* procesu produkcji, kiedy na każdym etapie wytwarza się więcej środków produkcji niż potrzeba na etapie następnym, by kontynuować produkcję. W takiej sytuacji produkcja służy jednocześnie dwóm celom: stary (krótszy) proces służy zaspokojeniu bieżącego popytu, a nowy (dłuższy) proces – przyszłego. W związku z pojawieniem się nowych oszczędności popyt na środki produkcji będzie zatem większy od popytu na dobra konsumpcyjne (czego nie można powiedzieć o gospodarce stacjonarnej, w której w każdym okresie wytwarza się tyle samo dóbr, ile konsumuje), ponieważ *produkt wytworzony w trakcie okresu, kiedy pojawiły się oszczędności, będzie konsumowany przez okres od niego dłuższy*[55].

[55] Zauważa to A.B. Adams we wspomnianej już krytyce Fostera i Catchingsa, którą przedstawił w *Profits, Progress and Prosperity*. Na s. 18 stwierdza wprost, że „gdyby

Jeśli aparat produkcji ma zostać powiększony jedynie o tyle, na ile pozwolą na to zaoszczędzone środki, to tylko takie jego powiększenie musi być opłacalne w świetle oczekiwanych cen, co oznacza (teraz powinno to być już oczywiste), że kwota, która zostanie przeznaczona na zakup zwiększonego wolumenu produkcji, nie może być większa od tej części bieżących wydatków, która została przeznaczona na *jego* wytworzenie. Ponieważ dłuższe procesy są bardziej wydajne, to w takiej sytuacji jednostkowa cena produktu musi się obniżyć. Jeśli pojawią się oczekiwania, że przyszłe wpływy będą wyższe od kosztów jednostkowych, które muszą być pokryte – mniejszych w wyniku wykorzystania nowego kapitału – to produkcja zostanie zwiększona nadmiernie, przez co okaże się nieopłacalna, gdy tylko zastrzyk nowego pieniądza przestanie zakłócać ceny względne.

XII

Jeśli względny spadek popytu na dobra konsumpcyjne będzie trwały, to nie pojawi się niebezpieczeństwo, że zbyt wiele – w stosunku do kwot przeznaczanych na konsumpcję – pieniędzy zostanie wydanych na produkcję. *Inaczej* jednak będzie wtedy, gdy zmiany względnego popytu będą wynikać ze zmian wolumenu pieniądza, przez co ceny pierwotnych środków produkcji wzrosną do takiego poziomu, że ukończenie bardziej kapitałochłonnych procesów okaże się nieopłacalne. Ponieważ o opłacalności nie decyduje absolutny poziom cen produktów, ale ich poziom względem cen czynników produkcji, to o rentowności nie decyduje absolutny rozmiar popytu na dobra konsumpcyjne, lecz względny popyt na środki produkcji wykorzystywane w różnych metodach wytwarzania dóbr konsumpcyjnych. *Dowolnie mała część strumienia pieniądza powinna zasadniczo wystarczyć na zakup dóbr konsumpcyjnych, których produkcja będzie finansowana z pozostałych części tego strumienia, pod warunkiem, że popyt konsumpcyjny nie wzrośnie nagle z jakiegoś powodu względem popytu na środki produkcji, kiedy to nadmierna ilość produktów pośrednich (nadmierna w stosunku do nowej struktury popytu) nie mogłaby zostać sprzedana po cenach pokrywających koszty ich wytworzenia.*

W związku z tym wydatki na dobra konsumpcyjne w wartościach absolutnych nie mają tutaj większej znaczenia. Istotne jest tylko to, czy

fizyczny wolumen bieżącej produkcji dóbr konsumpcyjnych był równy fizycznemu wolumenowi wszystkich obecnie wytwarzanych dóbr, to nie doszłoby do akumulacji kapitału trwałego – realne oszczędności nie byłyby możliwe".

stosunek popytu na dobra konsumpcyjne do strumienia pieniądza wydawanego na cele produkcyjne nie jest *większy* niż stosunek bieżącego strumienia dóbr konsumpcyjnych do strumienia środków produkcji. Jedynie wtedy gdy będzie on większy, podaż środków produkcji będzie nadmierna, a ich pełne wykorzystanie nierentowne, jednak *nie dlatego że popyt na dobra konsumpcyjne będzie za mały, lecz – wręcz przeciwnie – dlatego że będzie zbyt duży, a konieczność jego zaspokojenia zbyt pilna*, by mogło być opłacalne wykorzystanie długich procesów okrężnych. Koncepcja ogólnej nadprodukcji w stosunku do *dochodów* konsumentów – w sensie, w jakim ją rozumieją Foster i Catchings – jest równie bezzasadna w wypadku gospodarki pieniężnej, jak w wypadku gospodarki barterowej. Kryzys może się pojawić tylko wtedy, gdy stosunek dostępnej podaży produktów pośrednich na wszystkich etapach produkcji do podaży dóbr konsumpcyjnych jest większy niż stosunek popytu na produkty pośrednie do popytu na dobra konsumpcyjne. Przyczyną takiego stanu rzeczy może być jedynie – pominąwszy zamierzoną konsumpcję kapitału* – sztuczny i tymczasowy wzrost *podaży* środków produkcji lub *popytu* na dobra konsumpcyjne wywołany przez politykę kredytową. W obu sytuacjach produkcja okaże się nierentowna w kontekście stosunku między cenami środków produkcji a cenami gotowych produktów.

XIII

W tym miejscu musimy zakończyć naszą krytykę koncepcji, że oszczędności mogą przyczynić się do wywołania depresji gospodarczej, jeśli podaż pieniądza nie zostanie zwiększona. Poruszane tutaj problemy są bardzo podobne do dawnych sporów o to, czy ceny powinny być stabilne, czy też spadać, gdy rośnie produktywność. Jak pokazał A.H. Hansen, argumentację przedstawioną przez Fostera i Catchingsa można zastosować nie tylko do analizy skutków oszczędzania, lecz także do wszystkich pozostałych przypadków wzrostu produktywności[56]. Pod tym względem obaj autorzy padli ofiarą bezkrytycznego lęku przed spadkami cen, niezwykle w czasach obecnych powszechnego i skrywającego coraz bardziej

* W anglojęzycznej wersji artykułu jest co prawda mowa o spontanicznej konsumpcji kapitału (*spontaneous capital consumption*), jednak w niemieckim oryginale autor pisze o zamierzonej konsumpcji kapitału (*eine beabsichtigte Kapitalaufzehrung*) (przyp. tłum.).

[56] *Business Cycle Theory*, s. 44.

wyrafinowane wersje koncepcji inflacjonizmu – co jest tym bardziej godne ubolewania, gdyż wielu najwybitniejszych ekonomistów, takich jak A. Marshall[57], N.G. Pierson[58], W. Lexis[59], F.Y. Edgeworth[60] bądź profesor Taussig[61] w przeszłości oraz stosunkowo niedawno profesor Mises[62], dr Haberler[63], profesor Pigou[64] i D.H. Robertson[65] wskazywało na błędy leżące u podstaw tej koncepcji.

Jednak przedstawiona przez Fostera i Catchingsa propozycja stabilizowania cen zawiera również inne i jeszcze trudniejsze do usprawiedliwienia błędy. Nie rozumieją oni w ogóle funkcji kapitału i procentu. O niedostatkach ich przygotowania analitycznego w tej dziedzinie może świadczyć to, że choć w swojej teorii cen przeprowadzają gruntowną i poprawną analizę większości problemów ogólnych, to nie próbują nawet poruszyć kwestii kapitału, a w indeksie alfabetycznym w *Profits* termin „kapitał" figuruje jedynie jako źródło dochodu. Nie mogę się oprzeć wrażeniu, że gdyby rozszerzyli swoją analizę o tę właśnie dziedzinę, a nawet gdyby uznali, że warto byłoby poświęcić nieco czasu na zapoznanie się z dostępną literaturą na ten temat, jakże ważny dla poruszanego przez nich problemu, to uświadomiliby sobie, że ich teorii nie można w żaden sposób uzasadnić. Oczywiście, wyjaśnienia nie dostarczy im literatura z dziedziny teorii pieniądza (z wyjątkiem prac K. Wicksella i profesora Misesa, z którymi jednak z powodu bariery językowej prawdopodobnie nie są w stanie się zapoznać), gdyż większość ekonomistów zajmujących się tą dziedziną wciąż znajduje się pod wpływem dogmatu stabilizowania poziomu cen, który właściwie uniemożliwia zrozumienie zależności istotnych w analizie

[57] Por. jego analizę zaprezentowaną w 1887 r. przed Komisją ds. Złota i Srebra (Gold and Silver Commission); opublikowaną w: *Official Papers by Alfred Marshall*, London 1926, zwł. s. 91.

[58] Por. np. *Gold Scarcity*, przeł. na niemiecki przez R. Reischa pt. *Goldmangel?*, „Zeitschrift für Volkswirtschaft, Sozialpolitik und Verwaltung" 4, nr 1, 1895, zwł. s. 23.

[59] Wielokrotnie wypowiadał się on na ten temat przy okazji kwestii bimetalizmu. Por. np. *Verhandlungen der deutschen Silberkomission*, Berlin 1894. Podobne stanowisko prezentowali K. Helfferich, E. Nasse i L. Bamberger.

[60] Por. *Thoughts on Monetary Reform*, „Economic Journal", 5, wrzesień 1895; zamieszczone jako *Questions Connected with Bimetallism* w: *Papers Relating to Political Economy*, t. 1, London 1925.

[61] Por. *The Silver Situation in the United States*, New York 1893, s. 104–112.

[62] Por. *Geldwertsstabilisierung und Konjunkturpolitik*, Jena 1928, s. 30.

[63] Por. *Der Sinn der Indexzahlen*, Tübingen 1927, s. 112 i n.

[64] Por. *Industrial Fluctuations*, wyd. 2, London 1929, s. 182 i n., s. 255 i n.

[65] Por. *Money*, wyd. 2, London 1928.

kapitału. Skoro jednak R.W. Souter, zwycięzca ich konkursu, polecił im przeczytanie Marshalla, to ja bym im poradził dogłębną lekturę Böhm-Bawerka, którego najważniejsza praca, choć tylko w pierwszym wydaniu, jest dostępna w angielskim przekładzie.

XIV

Analizując teorię Fostera i Catchingsa, wielokrotnie wskazywaliśmy na ewentualne konsekwencje wprowadzenia w życie ich propozycji. Możliwe jednak, że wciąż nie do końca jasne jest to, jak dalece oczekiwania względem możliwych skutków wprowadzenia w życie ich propozycji różnią się od skutków, jakie by wystąpiły w rzeczywistości. Ponieważ wciąż z różnych powodów wysuwane są podobne żądania, wydaje mi się, że warto na koniec wyjaśnić, jakie byłyby konsekwencje urzeczywistnienia ich propozycji.

Wyjaśniliśmy już, że przedstawiona przez Fostera i Catchingsa propozycja reformy zakłada zwiększanie wolumenu pieniądza albo przez kredyty konsumenckie, albo też przez finansowanie wydatków państwa w celu utrzymania na niezmienionym poziomie cen produktów końcowych, gdy ich wolumen zwiększy się za sprawą wzrostu oszczędności. Konsekwencje zwiększania ilości pieniędzy wydawanych na konsumpcje najlepiej widać, gdy się je porówna ze skutkami zwiększenia podaży kredytów na cele produkcyjne. Opierać się będziemy tutaj na tym samym założeniu, z którego korzystaliśmy we wcześniejszej analizie, że produkcją na poszczególnych etapach zajmują się różne przedsiębiorstwa. Możliwość zastosowania naszej analizy do sytuacji w pełni zintegrowanej gałęzi produkcji powinna być raczej oczywista.

Jako punkt wyjścia możemy obrać wyniki naszej wcześniejszej analizy procesu oszczędzania przy niezmienionym wolumenie pieniądza (schemat B, s. 132). Stosunek popytu na dobra konsumpcyjne do popytu na środki produkcji zmienił się tam z 1000 £:8000 £ na 900 £:8100 £, czyli z 1:8 na 1:9, w wyniku czego liczba etapów wzrosła z dziewięciu do dziesięciu. Załóżmy teraz, że kiedy nowa produkcja trafia na rynek, wolumen pieniądza zostaje zwiększony – zgodnie z propozycją Fostera i Catchingsa – o taką samą kwotę, o jaką wzrosły wydatki na produkcję, tj. o 100 £[66],

[66] Właściwie to wolumen pieniądza powinien wzrosnąć o 200 £, gdyż w następstwie pojawienia się oszczędności o taką właśnie kwotę zwiększyła się różnica między wydatkami na produkcję a wydatkami na konsumpcję. Ponieważ w takiej sytuacji

i całość tej kwoty zostaje wydana na dobra konsumpcyjne. W takiej sytuacji popyt na dobra konsumpcyjne wzrośnie z 900 £ do 1000 £, a wydatki na produkcję pozostaną niezmienione, więc stosunek popytu na dobra tych dwóch kategorii zmieni się z 900 £:8100 £ na 1000 £:8100 £, czyli stosunek popytu na środki produkcji do popytu na dobra konsumpcyjne zmaleje z 9:1 do 8,1:1. Wynikające z tego przekształcenie produkcji – skrócenie procesu produkcji – przedstawiono w schemacie C. Ponieważ przy tym założeniu ilość etapów produkcji musi wynosić 8,1, to wartość ostatniego etapu (dziesiątego) będzie wynosić jedną dziesiątą wartości pozostałych etapów.

Schemat C

(do obiegu wprowadzono 100 £ w formie kredytów konsumenckich)

			£
Popyt na dobra konsumpcyjne (czyli dobra wytworzone na etapie produkcji	nr 1)	.....	1000
Popyt na dobra wytworzone na etapach produkcji	nr 2	.....	1000
	nr 3	.....	1000
	nr 4	.....	1000
	nr 5	.....	1000
	nr 6	.....	1000
	nr 7	.....	1000
	nr 8	.....	1000
	nr 9	.....	1000
	nr 10	.....	100
Całkowity popyt na przetworzone środki produkcji: 8,1 × 1000		.....	= 8100

Stosunek popytu na dobra konsumpcyjne do popytu na przetworzone środki produkcji: 1:8,1.

Jeśli podaż pieniądza zwiększyła się jednorazowo i dalej nie będzie rosnąć, to ostatecznym tego skutkiem nie musi być wcale skrócenie procesu produkcji do rozmiarów sprzed zainwestowania nowych oszczędności (por. schemat A, s. 129). Zwiększenie produkcji stało się możliwe z tego powodu, że producenci konsumowali nie jedną dziewiątą (schemat A), lecz jedną dziesiątą (schemat B) swoich całkowitych wpływów, a resztę przeznaczali na utrzymanie kapitału. Jeśli mimo wynikającego z pojawienia się nowego pieniądza spadku siły nabywczej ich wpływów wciąż będą się starali utrzymać swój kapitał w niezmienionym stanie, to popyt na środki produkcji wzrośnie do poprzedniego poziomu w stosunku do popytu na

przedstawiony przez nas rezultat stanie się jedynie bardziej wyraźny, to wystarczy, że przeanalizujemy tylko prostszą sytuację, taką jak opisana w tekście.

dobra konsumpcyjne wtedy, gdy dodatkowy pieniądz przestanie oddziaływać na wzrost popytu konsumpcyjnego. Pod tym względem skrócenie procesu produkcji i wiążące się z tym zmniejszenie wartości trwałego aparatu produkcji będzie zjawiskiem tymczasowym, które zakończy się z chwilą ustania napływu dodatkowego pieniądza do gospodarki. Istotne jednak jest tutaj, że (nawet w rozwijającej się gospodarce) *zwiększenie się popytu konsumpcyjnego w wyniku działań inflacyjnych skutkować będzie wystąpieniem zjawisk przypominających powodowany przez wzrost podaży kredytów na cele produkcyjne kryzys, który rozpoczyna się, gdy podaż kredytu przestaje rosnąć albo stopa jej wzrostu się zmniejsza*[67]. Łatwiej będzie to zrozumieć, gdy tę sytuację przedstawimy na schemacie. Również w tym wypadku punktem wyjścia będzie schemat B. Zakładamy, że uzasadnieniem zwiększenia podaży pieniądza jest wzrost produkcji, co odpowiada powszechnym opiniom na ten temat. Tym razem jednak zostaje zwiększona podaż kredytów na cele produkcyjne. Dla uproszczenia możemy założyć, że wprowadzono do gospodarki dodatkowe 900 £ w formie kredytów na cele produkcyjne w wyniku czego stosunek popytu na dobra konsumpcyjne do popytu na dobra produkcyjne zmieni się w porównaniu z sytuacją przedstawioną w schemacie B z 900 £:8100 £ na 900 £:9000 £, czyli z 1:9 na 1:10.

Z powodu względnego wzrostu popytu na dobra produkcyjne w stosunku do popytu na dobra konsumpcyjne możliwe staje się wydłużenie procesu produkcji w porównaniu z sytuacją przedstawioną na schemacie B. Zatem:

[67] Błędem byłoby zaprzeczanie istnieniu opisanych uprzednio skutków kredytów konsumpcyjnych przez stwierdzenie, że inflacja wojenna również wynikała ze wzrostu wydatków na konsumpcję i mimo to przyniosła nie kryzys, lecz wręcz przeciwnie – boom. Inflacja wojenna nie doprowadziłaby nigdy do tak dużego wzrostu produkcji jak w rzeczywistości, gdyby dodatkowe kredyty były przeznaczane na określone przedsięwzięcia w formie płatności za sprzedane produkty, a nie wypłacane z wyprzedzeniem – czy to w formie zaliczek, czy też bezpośrednich kredytów na cele produkcyjne – aby zwiększyć produkcję. Spróbujmy sobie wyobrazić, co by się działo, gdyby wzrost popytu na dobra konsumpcyjne zawsze poprzedzał wzrost wydatków na środki produkcji. Wnet pojmiemy, że w takiej sytuacji utrzymanie produkcji na dotychczasowym poziomie okazałoby się nieopłacalne, toteż konieczne byłoby uszczuplenie aparatu produkcji, czyli konsumpcja kapitału. Podczas wojny zjawisko to było niewidoczne z powodu pojawienia się pozornych zysków wynikających z deprecjacji waluty. W konsekwencji przedsiębiorcy nie zdawali sobie sprawy z tego, że w rzeczywistości konsumowali kapitał.

Schemat D

(w sytuacji przedstawionej na schemacie B wprowadza się do obiegu 900 £ w formie kredytów na cele produkcyjne, pierwsza faza)

			£
Popyt na dobra konsumpcyjne (czyli dobra wytworzone na etapie produkcji	nr 1)	.....	900
Popyt na dobra wytworzone na etapach produkcji	nr 2	.....	900
	nr 3	.....	900
	nr 4	.....	900
	nr 5	.....	900
	nr 6	.....	900
	nr 7	.....	900
	nr 8	.....	900
	nr 9	.....	900
	nr 10	.....	900
	nr 11	.....	900
Całkowity popyt na przetworzone środki produkcji: 10 × 900		.....	= 9000

Stosunek popytu na dobra konsumpcyjne do popytu na przetworzone środki produkcji: 1:10.

W tej sytuacji wydłużenie procesu produkcji będzie zjawiskiem trwałym pod warunkiem, że podaż kredytów na cele produkcyjne będzie *stale zwiększana*, dzięki czemu względny popyt na środki produkcji będzie utrzymywał się na tym samym poziomie, albo ilość trwałych dóbr produkcyjnych wytworzonych w konsekwencji chwilowego wzrostu popytu na środki produkcji będzie wystarczająca do kontynuowania produkcji na nową skalę. Jeśli żadne z tych dwóch założeń nie zostanie spełnione, konsumenci, których dochody realne zmalały w wyniku konkurencji ze strony zwiększonego popytu na środki produkcji, będą próbowali przywrócić swoją konsumpcję do poprzedniego poziomu, przeznaczając odpowiednią część swoich dochodów pieniężnych na zakup dóbr konsumpcyjnych. Oznacza to jednak, że popyt na dobra konsumpcyjne wzrośnie do poziomu przekraczającego jedną dziesiątą całkowitego popytu (na dobra wytworzone na wszystkich etapach). W konsekwencji mniejsza część całkowitego strumienia pieniądza zostanie przeznaczona na zakup przetworzonych środków produkcji, a w strukturze produkcji pojawią się następujące zmiany:

Schemat E

(w sytuacji przedstawionej na schemacie B wprowadza się do obiegu 900 £ w formie kredytów na cele produkcyjne, druga faza)

			£
Popyt na dobra konsumpcyjne (czyli dobra wytworzone na etapie produkcji	nr 1)	.....	1000
Popyt na dobra wytworzone na etapach produkcji	nr 2	.....	1000
	nr 3	.....	1000
	nr 4	.....	1000
	nr 5	.....	1000
	nr 6	.....	1000
	nr 7	.....	1000
	nr 8	.....	1000
	nr 9	.....	1000
	nr 10	.....	1000
Całkowity popyt na przetworzone środki produkcji: 9 × 1000		.....	= 9000

Stosunek popytu na dobra konsumpcyjne do popytu na przetworzone środki produkcji: 1:9.

Jeśli nie wystąpią dalsze zmiany wolumenu pieniądza, to jedynie w wyniku zaprzestania zwiększania podaży kredytów na cele produkcyjne proces produkcji oraz długość obiegu okrężnego pieniądza* zostaną skrócone do poprzednich rozmiarów. W konsekwencji środki produkcji, które przystosowano do dłuższych procesów, stracą częściowo na wartości**, czemu bezpośrednio będzie towarzyszyć wzrost cen środków produkcji wywołany przez zwiększenie się popytu na dobra konsumpcyjne. Ów wzrost osiągnie poziom, przy którym dłuższe procesy przestaną być opłacalne. Jest to zjawisko typowe dla kryzysu i jak nietrudno dostrzec, ma taki sam charakter jak następstwa względnego wzrostu popytu na dobra konsumpcyjne wywołanego przez kredyty konsumpcyjne.

Ponieważ względny popyt na te środki produkcji, które istniały wcześniej, albo na te, których ilość zwiększyła się bezpośrednio w wyniku wzrostu podaży pieniądza, będzie się musiał w końcu skurczyć w stosunku do popytu na dobra konsumpcyjne, to *każdorazowy* wzrostu wolumenu

* W anglojęzycznej wersji artykułu pojawia się tutaj dość osobliwy termin, a mianowicie długość okrężnej szybkości pieniądza (*the length of the circuit velocity of money*), jednak w niemieckim oryginale autor pisze o długości obiegu okrężnego (*die Länge des Geldkreislaufes*) (przyp. tłum.).

** W anglojęzycznej wersji artykułu jest co prawda mowa o utracie tych czynników produkcji (*the loss of those means of production*), jednak jednak w niemieckim oryginale autor pisze o częściowej utracie wartości (*ein teilweise Verlust des Wertes*) rzeczonych środków produkcji (przyp. tłum.).

pieniądza – bez względu na to, czy nowy pieniądz zostanie wydany najpierw na konsumpcję, czy też na produkcję – będzie powodował pewne mniej lub bardziej dotkliwe konsekwencje. Ta szaleńcza gra, polegająca na rozbudowie aparatu produkcji za sprawą wzrostu wolumenu pieniądza, a następnie jego zmniejszeniu, gra, w której akcja raz toczy się to po stronie produkcji, to po stronie konsumpcji, jest czymś powszechnym z powodu obecnej organizacji systemu monetarnego. Oba te zjawiska następują naprzemiennie, w wyniku czego proces produkcji raz się wydłuża, a raz skraca w zależności od tego, czy kreacja kredytu na cele produkcji jest rozszerzana, czy ograniczana. Dopóki wolumen pieniądza w obiegu będzie się ciągle zmieniał, dopóty nie zdołamy uniknąć fluktuacji przemysłowych. Musimy w szczególności pamiętać o tym, że polityka pieniężna mająca na celu stabilizowanie wartości pieniądza i w związku z tym polegająca na zwiększaniu jego podaży każdorazowo, ilekroć wzrośnie produkcja, doprowadzić musi do pojawienia się właśnie tych fluktuacji, którym próbuje zapobiec.

W związku z tym proponowana przez Fostera i Catchingsa polityka „finansowania konsumpcji" z pewnością nie przyniesie nam stabilności, ponieważ w takiej sytuacji proces produkcji musiałby się skurczyć podwójnie: nie tylko w wyniku wcześniejszego wzrostu ilości kredytów na cele produkcyjne, ale też bezpośrednio z powodu wzrostu ilości kredytów konsumpcyjnych. W takim wypadku kryzys byłby więc wyjątkowo dotkliwy. Uniknięcie kryzysu byłoby możliwe jedynie wtedy, gdyby politykę taką prowadzono niezwykle ostrożnie i z nadludzkimi wręcz umiejętnościami: gdyby wywołany przez kredyty konsumpcyjne sztuczny wzrost popytu na dobra konsumpcyjne ściśle odpowiadał wzrostowi popytu na środki produkcji wynikającemu z inwestowania bieżących oszczędności, dzięki czemu zachowano by stałą zależność między popytem konsumpcyjnym a popytem produkcyjnym. *Jednak taka polityka skutecznie uniemożliwiałaby wzrost wyposażenia kapitałowego i sparaliżowała zupełnie proces oszczędzania*[68]. Nie można mieć zatem wątpliwości, że nawet gdyby polityka ta była prowadzona z nadzwyczajną ostrożnością, to w dłuższym okresie musiałaby skutkować poważnymi zakłóceniami struktury produkcji i dezorganizacją całego systemu gospodarczego. Możemy więc na koniec stwierdzić, że wprowadzenie w życie propozycji Fostera i Catchingsa nie tylko nie zapobiegłoby pojawianiu się kryzysów gospodarczych, ale wręcz pogorszyłoby sytuację. Ich propozycje zakładają karanie utratą części kapitału za każdą próbę jego stworzenia. Konsekwencją ich zastosowania byłoby więc uniemożliwienie realnej akumulacji kapitału.

[68] Por. uwagi A.B. Adamsa przytoczone w przyp. 55.