

MURRAY N. ROTHBARD

WIELKI KRYZYS

W AMERYCE

MURRAY N. ROTHBARD

WIELKI KRYZYS

W AMERYCE

Tłumaczenie Marcin Zieliński i Witold Falkowski

INSTYTUT LUDWIGA VON MISESA

Tytuł oryginału: *America's Great Depression*

Copyright © 2000 for the fifth edition The Ludwig von Mises Institute,
www.mises.org

Copyright © 2010 for the Polish edition Instytut Ludwiga von Misesa,
www.mises.pl

Tłumaczenie:

Marcin Zieliński (MZ) – wstępy do wydań amerykańskich, część 1, 2, dodatek
Witold Falkowski (WF) – część 3, hasła indeksu rzeczowego

Redaktor serii, redaktor prowadzący: Witold Falkowski

Redakcja: Anna Szymanowska, Witold Falkowski

Korekta: Bogumiła Walicka, Weronika Sygowska-Pietrzyk

Indeksy: Weronika Sygowska-Pietrzyk

Projekt okładki i stron tytułowych: Barbara Bernardyn

ISBN 978-83-926160-8-5

Instytut Ludwiga von Misesa
ul. Długa 44/50, pokój 214
00-241 Warszawa
www.mises.pl
mises@mises.pl

Łamanie: PanDawer
www.pandawer.pl

Druk i oprawa: Drukarnia GS, Kraków

Wydanie I

*Niezastąpionej,
niezawodnej Joey*

Mecenasi wydania:



Prezydent Stalowej Woli Andrzej Szlęzak

Marek Skrzypczak

Jędrzej Dudkiewicz

Tomasz Romanowski

Andrzej Barański

Wsparcia finansowego udzielili również:

Jakub Pietrzak

Kamil Kajetanowicz

Jerzy Kopiński

Artur Wolski

Aleksandra Bartoszek

Mikołaj Stempel

Piotr Zbigniew Łakomiak

Grzegorz Raczkowski

Maciej Ślusarczyk

Kamil Zubelewicz

Małgorzata Jantos

Mariusz Poliński

Paweł Sawicz

Radosław Wojtyszyn

Mecenasi wydania elektronicznego:

Dorota Ozga
Kamil Czternaścik
Adam L. Ślązak
Kamil Deleżuch
Maciej Jasica

O Instytucie Misesa

Instytut Ludwiga von Misesa, ufundowany we Wrocławiu w sierpniu 2003 r., jest niezależnym ośrodkiem badawczo – edukacyjnym, odwołującym się do tradycji austriackiej szkoły ekonomii, dorobku klasycznego liberalizmu oraz libertariańskiej myśli politycznej. Patronem organizacji jest jeden z najwybitniejszych ekonomistów w historii - urodzony we Lwowie, Ludwig von Mises. Od 2006 r. jesteśmy organizacją pożytku publicznego.

Nasza Misja

Celem Instytutu Misesa jest zwiększenie wiedzy społeczeństwa na temat procesów ekonomicznych i instytucji gospodarki rynkowej a także promowanie dobrowolnej i pokojowej współpracy międzyludzkiej.

Działalność Instytutu

Tworzymy warunki do swobodnej i otwartej debaty ekonomicznej. Nasze przesłanie kierujemy do środowisk akademickich, działaczy politycznych, dziennikarzy, przedsiębiorców, a także wszystkich osób zainteresowanych teorią ekonomii i praktyką życia społeczno – politycznego.

Instytut inicjuje i finansuje programy badawcze i edukacyjne, wydaje publikacje dotyczące istotnych zagadnień gospodarczych, organizuje konferencje, odczyty i konkursy na prace naukowe dotyczące tematyki ekonomicznej. Rozwijamy ogólnopolską sieć klubów samokształceniowych i organizujemy Letnie Seminarium Ekonomiczne, w którym każdego roku uczestniczy kilkadziesiąt osób.

Jesteśmy przekonani, że wiedza ekonomiczna jest niezbędna do pełnego zrozumienia otaczającej nas rzeczywistości, a jej wysoki poziom sprzyja rozwojowi przedsiębiorczości, w konsekwencji stymulując wzrost gospodarczy. Jednocześnie znajomość mechanizmów ekonomicznych zwiększa odporność ludzi na wszelkiego rodzaju populistyczne i demagogiczne rozwiązania.

Nasza dewiza brzmi: *Scientia potestas Est.*

Fundacja Instytutu Ludwiga von Misesa
00-241 Warszawa, ul. Długa 44/50, pok. 214
KRS 0000174572
Nr konta 19 2130 0004 2001 0253 7975 0001
www.mises.pl mises@mises.pl tel. +48 22 63524380

Wsparcie Instytutu Misesa

Pragniemy żyć w niepodległym kraju o prężnej gospodarce opartej na własności prywatnej i odpowiedzialności, gdzie podstawą funkcjonowania społeczeństwa będzie dobrowolna i pokojowa współpraca międzyludzka, a jedyną rolę nielicznych funkcjonariuszy państwowych stanie się honorowa służba obywatelom.

Wierzimy, że rzetelna edukacja oraz merytoryczna argumentacja są najlepszą metodą na wprowadzenie naszych zamiarów w życie. Działania te wymagają jednak nakładów - w postaci czasu i pieniędzy, dlatego też prosimy o zostanie naszym mecenasem, wolontariuszem lub współpracownikiem. Dalszy rozwój Instytutu zależy również od Ciebie!

Jak nam pomóc?

1. Przekazując darowiznę:

- Bezpośrednio na konto:

Fundacja Instytutu Ludwiga von Misesa

00-241 Warszawa, ul. Długa 44/50, pok. 214

Nr konta 19 2130 0004 2001 0253 7975 0001

- Wpłatę można przekazać również poprzez przelew elektroniczny, płatność kartą kredytową bądź płatność pay-pal, korzystając z formularza na stronie www.mises.pl/przekaz-darowizne.

Podarowaną darowiznę można także odliczyć od podstawy opodatkowania.

2. Przekazując 1% podatku

W celu zapoznania się ze szczegółami zapraszamy do odwiedzenia strony <http://mises.pl/wsparcie/1-procent/>

3. Pracując jako praktykant, wolontariusz lub współpracownik

Zainteresowane osoby prosimy o kontakt pod adresem: mises@mises.pl lub praktyki@mises.pl

Więcej informacji na temat wsparcia Instytutu Ludwiga von Misesa udziela:

Piotr M. Kot

e-mail: piotr.kot@mises.pl

tel. +48 513 238 146

skype: [piotr.m.kot](https://www.skype.com/name/uuid/piotr.m.kot)

**POMAGAJĄC NAM PRZYCZYNIASZ SIĘ DO
WOLNORYNKOWYCH PRZEMIAN W POLSCE!**

Spis treści

O Instytucie Misesa	VI
Podziękowania	XII
Przedmowa do wydania polskiego	XIV
Wstęp do piątego wydania amerykańskiego	XVI
Wstęp do pierwszego wydania amerykańskiego	XX

CZĘŚĆ I. TEORIA CYKLU KONIUNKTURALNEGO

1. Pozytywna teoria cyklu	1
Cykle koniunkturalne a fluktuacje gospodarcze	2
Problem: nagromadzenie się błędów	5
Wyjaśnienie boomu i kryzysu	6
Drugorzędne cechy kryzysu: deflacyjne kurczenie się kredytu	10
Polityka rządu w czasie depresji: <i>laissez-faire</i>	14
Zapobieganie kryzysom	18
Problemy związane z austriacką teorią cyklu gospodarczego	23
„Założenie” dotyczące pełnego zatrudnienia	23
„Przeinwestowanie” czy błędne inwestycje?	24
Banki: aktywne czy bierne?	25
Powtarzanie się cykli	27
Zmiany w podaży złota a cykle	27
2. Keynesistowska krytyka austriackiej teorii cyklu	29
„Pułapka” płynności	31
Stawki płac a bezrobocie	33
3. Krytyka niektórych alternatywnych wyjaśnień przyczyn kryzysu	43
Ogólna nadprodukcja	44
Podkonsumpcja	45
Zasada akceleracji	47
Zanik możliwości inwestycyjnych	54
Teoria cyklu koniunkturalnego Schumpetera	58

Doktryny jakości kredytu	60
Nadmierny optymizm i nadmierny pesymizm	64

CZĘŚĆ II. BOOM INFLACYJNY W LATACH 1921–1929

4. Czynniki inflacyjne	67
Definicja podaży pieniądza	68
Inflacja podaży pieniądza w latach 1921–1929	72
Pierwsza przyczyna inflacji: stopa rezerw obowiązkowych	76
Druga przyczyna inflacji: całkowite rezerwy	81
Pieniądz skarbowy	95
Kredyt dyskontowy	96
Skup weksli (akceptów)	103
Papiery wartościowe rządu Stanów Zjednoczonych	109
5. Rozwój inflacji	113
Pożyczki zagraniczne	113
Pomoc dla Wielkiej Brytanii	117
Nadchodzi kryzys	131
6. Inflacja a teoria ekonomii: zauroczenie stabilnym poziomem cen	139

CZĘŚĆ III. WIELKI KRYZYS 1929–1933

7. Symptomy kryzysu: Hoover i <i>laissez-faire</i>	151
Rozwój interwencjonizmu Hoovera: bezrobocie	153
Rozwój interwencjonizmu Hoovera: stosunki pracy	163
8. Zaczyna się kryzys; prezydent Hoover obejmuje dowodzenie	171
Konferencje w Białym Domu	172
Zwiększanie kredytu	175
Roboty publiczne	177
Nowy Ład w rolnictwie	177
9. Rok 1930	195
Wzrost inflacji	195

Ustawa o cłach Smoota–Hawleya	197
Hoover w drugiej połowie 1930 roku	198
Agitacja na rzecz robót publicznych	204
Obciążenia podatkowe związane z działalnością rządu	207
10. 1931 – „tragiczny rok”	211
Obraz amerykańskich finansów	214
Obciążenia podatkowe nakładane przez rząd	216
Roboty publiczne i stawki płac	217
Utrzymanie stawek płac	219
Ograniczenia dotyczące imigracji	222
Dobrowolna pomoc	222
Hoover w ostatnim kwartale 1931 roku	224
Wzrost popularności idei kolektywistycznych w świecie biznesu	228
11. Nowy Ład Hoovera z 1932 roku	235
Podwyżka podatków	236
Wydatki a gospodarka	238
Ruch na rzecz robót publicznych	241
Korporacja Odbudowy Finansów	244
Pomoc rządowa	247
Program inflacji	248
Agitacja na rzecz inflacji	254
Wojna pana Hoovera z giełdą	260
System pożyczek na domy	261
Prawo upadłościowe	262
Wojna z imigrantami	263
12. Koniec kadencji Hoovera	265
Atak na prawa własności; ostateczny upadek waluty	267
Płace, długość dnia pracy i zatrudnienie podczas kryzysu	273
Podsumowanie: lekcja z dokonań Herberta Hoovera	277
Dodatek	279
Rząd i produkt narodowy w latach 1929–1932	279
Indeks nazwisk	287
Indeks rzeczowy	297

Tabele i wykres

Wykres 1	Stawki płac a bezrobocie	39
Tabela 1	Całkowita podaż pieniądza w Stanach Zjednoczonych w latach 1921–1929	74
Tabela 2	Całkowita podaż dolarów i całkowite rezerwy złota	75
Tabela 3	Depozyty na żądanie w bankach członkowskich	78
Tabela 4	Depozyty na żądanie i depozyty terminowe	79
Tabela 5	Depozyty terminowe	80
Tabela 6	Rezerwy i depozyty w bankach członkowskich	81
Tabela 7	Zmiany rezerw i czynników sprawczych w dwunastu okresach w latach 1921–1929	88
Tabela 8	Zmiany rezerw i czynników sprawczych w ujęciu miesięcznym w dwunastu okresach w latach 1921–1929	89
Tabela 9	Czynniki wpływające na poziom rezerw bankowych. Lipiec–październik 1929	136
Tabela 10	Średnie godzinowe stawki płac w 25 branżach przemysłu wytwórczego	274
Dodatek		
Tabela I	Produkt narodowy	281
Tabela II	Dochód generowany przez rząd	281
Tabela III	Produkt prywatny	282
Tabela IV	Wydatki rządowe	282
Tabela V	Wydatki przedsiębiorstw rządowych	284
Tabela VI	Wydatki rządu i przedsiębiorstw rządowych	284
Tabela VII	Przychody rządu i przedsiębiorstw rządowych	285
Tabela VIII	Rząd a produkt prywatny	286

PODZIĘKOWANIA

Wydarzenia 1929 roku interesowały mnie od dawna, podobnie jak większość Amerykanów. Jednak Wielkim Kryzysem zająłem się bliżej dzięki Leonardowi E. Readowi, prezesowi Foundation for Economic Education, który kilka lat temu poprosił mnie o napisanie krótkiego artykułu na ten temat. Jestem bardzo wdzięczny panu Readowi za to, że przyczynił się w ten sposób do powstania tej książki. Po napisaniu artykułu zająłem się innymi zagadnieniami. Do tematu Wielkiego Kryzysu powróciłem dopiero za sprawą Richarda C. Cornelle'a, obecnego prezesa Foundation for Voluntary Welfare, który zachęcił mnie do tego, by temu wydarzeniu poświęcić całą książkę. Trudno w niej dopatrzeć się śladów pierwotnego szkicu, jakim był artykuł. Szczególny dług wdzięczności mam wobec Earhart Foundation, gdyż to dzięki jej pomocy mogła powstać ta książka.

Najwięcej jednak zawdzięczam profesorowi Ludwigowi von Misesowi. To jego monumentalną teorią cyklu koniunkturalnego posłużyłem się w wyjaśnieniu przyczyn kryzysu 1929 roku, który wydawał się tak zagadkowy. Wśród licznych zasług profesora w dziedzinie ekonomii najważniejsza to jego teoria cyklu koniunkturalnego. Sądzę, że nie przesadzę, gdy powiem, że badanie cykli koniunkturalnych, które nie opiera się na teoretycznych podwalinach stworzonych przez Misesa, musi być zajęciem jałowym.

Oczywiście, tylko ja sam odpowiadam za zawartość tej książki.

PRZEDMOWA DO WYDANIA POLSKIEGO

Wielki Kryzys miał istotny wpływ na rozwój myśli ekonomicznej. Nie bez powodu uważa się go za przyczynę przewrotu w teorii ekonomii, w szczególności przełomu w jej „głównym nurcie”. Według obiegowych opinii na temat tego zdarzenia w światowej gospodarce przed Wielkim Kryzysem przestrzegano zasad *laissez-faire*, które nakazują, by rząd trzymał się od gospodarki jak najdalej. Do tej pory pokutuje przekonanie, że leseferystami byli wówczas zarówno naukowcy zajmujący się teorią ekonomii, jak i politycy, którzy rzekomo urzeczywistniali owe zasady w praktyce. Dopiero wstrząs, jakim był Wielki Kryzys, miał uświadomić ekonomistom i politykom, że wahania koniunktury w gospodarce wolnorynkowej są tak duże, iż uniemożliwiają efektywne wykorzystanie zasobów w skali makroekonomicznej.

Książka Murraya Rothbarda, jednego z najbardziej zagorzałych przeciwników ingerencji państwa w gospodarkę, to rzetelna próba podważenia poglądu, jakoby przyczyną Wielkiego Kryzysu był mechanizm rynkowy i swoboda zawierania umów między podmiotami gospodarczymi. Jest to dzieło wyjątkowe, zarówno jako studium historyczne, zawierające szczegółowy opis metod zwalczania kryzysu za pomocą głębokich ingerencji państwa w gospodarkę, jak i analiza teoretyczna, w której autor daje określoną interpretację cyklu koniunkturalnego i Wielkiego Kryzysu.

Wśród rozpowszechnionych błędnych opinii dotyczących przebiegu Wielkiego Kryzysu jest przekonanie, jakoby Herbert Hoover „nie zrobił nic” w celu jego zażegnania i kierował się zasadą nieingerowania państwa w gospodarkę. Rothbard zrećnie obala ten stereotyp, wykazując na podstawie źródeł, że polityka rządu w czasie kryzysu nie miała nic wspólnego z zasadami wolnego rynku i sprowadzała się do prób (często desperackich) odgórnego podwyższania poziomu cen – już to za pomocą zwiększania wydatków państwowych, już to za pomocą manipulacji w sferze pieniądza. Rothbard pokazuje, że Hoover sporo robił w celu zażegnania kryzysu, ale większość jego działań nie przyniosła spodziewanych efektów.

Autor czerpie inspiracje z prac wybitnego historyka gospodarczego Benjamina Andersona, od którego przejął dobrze uzasadnioną tezę: Nowy Ład nie był przedsięwzięciem zapoczątkowanym przez Franklina Delano

Roosevelta. Roosevelt objął urząd prezydenta w 1933 roku i nadał jedynie nazwę temu przedsięwzięciu. Politykę ingerowania państwa w gospodarkę w trakcie kryzysu rozpoczął jego poprzednik Hoover już w 1929 roku, kiedy nastąpiło załamanie.

O wyjątkowości dzieła Rothbarda stanowi też to, że daje nową interpretację Wielkiego Kryzysu, odmienną zarówno od interpretacji monetarystycznej, jak i keynesistowskiej. Monetaryści uważają, że główną przyczyną Wielkiego Kryzysu był spadek podaży pieniądza. Keynesiści z kolei dopatrują się jej w spadku „popytu globalnego”, a także w „zwierzęcych instynktach”, którymi rzekomo kierowali się przedsiębiorcy. Według nich irracjonalne działania biznesmenów uniemożliwiły wykorzystanie potencjału tkwiącego w gospodarce.

W pierwszej części książki Rothbard, podobnie jak inni przedstawiciele austriackiej szkoły ekonomii, broni tezy, że do kryzysu doprowadziła ingerencja państwa, polegająca na „inflacyjnej” polityce pieniężnej (rozumianej nie jako wzrost cen, lecz jako wzrost agregatów pieniężnych). Inflacja polegała na ogólnym obniżaniu stóp procentowych, co było równoznaczne z kredytowaniem wielu nieopłacalnych inwestycji. Po załamaniu inwestycje owe trzeba było zlikwidować. Warto zauważyć, że obecny kryzys, który rozpoczął się w 2008 roku, jest również wynikiem obniżania stóp procentowych przez amerykański bank centralny, co doprowadziło do boomu na rynku nieruchomości.

Stanowisko Rothbarda co do pewnych kwestii może budzić kontrowersje. Niektóre spostrzeżenia zdezaktualizowały się, gdyż od czasu pierwszego wydania książki w latach sześćdziesiątych wiele się zmieniło w sferze instytucjonalnej. Jednak najistotniejsza myśl zawarta w tym dziele jest wciąż aktualna. Rothbard wykazał, że do Wielkiego Kryzysu nie doprowadziło działanie sił wolnego rynku, i dowiódł, iż przyczyną jego długotrwałości były głębokie ingerencje państwa w gospodarkę.

Mateusz Machaj
Główny Ekonomista Instytutu Misesa

WSTĘP DO PIĄTEGO WYDANIA AMERYKAŃSKIEGO

Krach na giełdzie w październiku 1929 roku i Wielki Kryzys, który po nim nastąpił, zalicza się do najważniejszych wydarzeń XX wieku. To one sprawiły, że wybuch II wojny światowej stał się możliwy, choć nie przesądziły o jego nieuchronności. Zachwiały też wiarą w skuteczne funkcjonowanie rynku i systemu kapitalistycznego, co tłumaczy, dlaczego tak długo utrzymał się absurdalnie nieefektywny i zbrodniczy system sowieckiego komunizmu. Można by wykazać, że Wielki Kryzys wywierał emocjonalny i intelektualny wpływ na świadomość ludzkości aż do końca lat osiemdziesiątych XX wieku, kiedy sowiecki kolektywizm załamał się i cały świat musiał przyznać, iż rynku nie da się zastąpić żadnym innym systemem.

Mimo ogromnego znaczenia tych wydarzeń historycy do dziś nie potrafią wyjaśnić, dlaczego Wielki Kryzys był tak dotkliwy i długotrwały, co stanowi jedną z największych zagadek współczesnej historiografii. Krach na Wall Street jako taki nie był wcale czymś niezwykłym. Gospodarka Stanów Zjednoczonych rozwijała się gwałtownie od czasu załamania koniunktury w 1920 roku, stymulowana pod koniec tego okresu inflacją, która była dziełem banków i rządu federalnego. Korekta była więc nieuchronna, a jej nadejście okazało się nawet spóźnione. Gospodarka przestała się rozwijać już w czerwcu, co wkrótce musiało znaleźć odbicie na giełdzie papierów wartościowych.

Wzrosty na giełdzie skończyły się właściwie już 3 września 1929 roku, kiedy doświadczeni gracze wrócili z wakacji i przyjrzeni się uważnie danym na temat fundamentów gospodarczych. Później na giełdzie dominowały spadki, a wzrosty były krótkotrwałe. W poniedziałek 21 października spadki na giełdzie następowały tak szybko, że telegrafisci nie nadążali z nadawaniem kolejnych depesz z parkietu. Wezwania do uzupełnienia depozytów zabezpieczających wysłano telegramem już w sobotę i nowy tydzień spekulanci rozpoczynali z rosnącą obawą o swoje oszczędności, a nawet domy. W czwartek 24 października nikt już nie chciał kupować akcji, których ceny spadały gwałtownie, a spekulanci nie byli w stanie odpowiedzieć

na wezwania do uzupełnienia depozytów. Dwudziestego dziewiątego października nadszedł czarny wtorek. Wtedy spekulanci zaczęli sprzedawać akcje solidnych firm, by za wszelką cenę odzyskać płynność.

Dotychczasowy przebieg wypadków można było wytłumaczyć i łatwo przewidzieć. Korekta na giełdzie musiała być bolesna, ponieważ spekulacja osiągnęła niespotykane wcześniej rozmiary, co umożliwiały ówczesne zasady panujące na Wall Street. W 1929 roku 1 548 707 osób miało rachunki na 29 amerykańskich giełdach. W 120-milionowym społeczeństwie prawie 30 mln rodzin uczestniczyło w grze giełdowej, a milion inwestorów można było nazwać spekulantami. Ponadto prawie dwie trzecie z owego miliona (600 tys. osób) grało na giełdzie, korzystając z dźwigni, czyli za fundusze, których ani nie posiadało, ani nie mogłoby łatwo zdobyć.

Wraz ze wzrostem popularności dźwigni finansowej pojawiły się nowe zagrożenia, które nabrały znaczenia, kiedy jak grzyby po deszczu zaczęły pojawiać się fundusze inwestycyjne. Zazwyczaj wartość akcji jest równa dziesięciokrotności przychodów z nich uzyskiwanych. Za sprawą wykorzystywania dźwigni przychód z akcji, wynoszący 1–2 procent, był znacznie niższy od oprocentowania pożyczek na ich zakup, które wynosiło 8–10. W konsekwencji jedynym źródłem zysków były zyski kapitałowe. Wskaźnik cen akcji Radio Corporation of America, firmy, która nigdy nie wypłaciła żadnej dywidendy, wzrósł w 1928 roku z 85 do 410 punktów. W 1929 roku wartość niektórych akcji była 50 razy większa od przychodu, który można było z nich uzyskać. Zauważmy, że jeśli źródłem boomu na giełdzie są zyski kapitałowe, to ma on charakter piramidy finansowej. Pod koniec 1928 roku powstawał przeciętnie jeden fundusz inwestycyjny dziennie. Niemal wszystkie fundusze miały strukturę odwróconej piramidy. Dysponowały „dźwignią o wysokim stopniu” (w 1929 roku był to nowy termin), gdyż, jak się zdawało, trafnie inwestowały, co powodowało szybki wzrost wskaźników giełdowych, mimo że wzrost realnej wartości przedsiębiorstw był niewielki. Na przykład United Founders Corporation, który powstał w wyniku zainwestowania 500 dolarów w zbankrutowaną spółkę, w 1929 roku dysponował aktywami o nominalnej wartości 686 165 000 dolarów, co decydowało o wysokiej cenie jednostek uczestnictwa tego funduszu. Rynekowa wartość innego funduszu inwestycyjnego wynosiła miliard dolarów, chociaż do jego głównych aktywów można było zaliczyć tylko firmę elektryczną, która w 1921 roku była warta zaledwie 6 mln dolarów. Te fundusze-widma, których jedynymi aktywami były właściwie wątpliwej jakości papiery, przyczyniły się do wzrostu czystej spekulacji, co jeszcze bardziej napędzało boom. Kiedy jednak rynek się załamał, „dźwignia wysokiego stopnia” zadziałała w przeciwnym kierunku, powodując duże straty.

Ocknięcie się z tej mrzonki musiało być przykre. Nic dziwnego, że pod koniec dnia 24 października jedenaście osób dobrze znanych na Wall Street popełniło samobójstwo. Panika zakończyła się 13 listopada, jednak

do tego czasu indeks spadł z 452 do 224 punktów. Była to naprawdę bolesna korekta, jednak należy pamiętać, że w grudniu 1928 roku indeks wynosił 245, czyli był wyższy zaledwie o 21 punktów. Załamanie koniunktury w gospodarce i na giełdzie ma istotny sens gospodarczy. Załamanie musi być gwałtowne, ale wcale nie musi trwać długo, ponieważ mechanizmy towarzyszące krachowi mają zdolność samoregulacji. Niemniej jednak rząd, przedsiębiorcy i społeczeństwo muszą wykazać się cierpliwością. Recesja w 1920 roku skończyła się po 12 miesiącach. W 1929 roku nie istniały przyczyny, które przesądzałyby o tym, że recesja musi trwać dłużej, bo amerykańska gospodarka opierała się na solidnych fundamentach. Gdyby nie przeszkadzano w korekcie, to recesja zakończyłaby się prawdopodobnie już pod koniec 1930 roku, a więc trwałaby tak długo jak podobne recesje w przeszłości. Na rynek powróciłoby zaufanie, a świat nie pogrążyłby się w kryzysie.

Giełda stała się maszyną zagłady, która przyniosła zgubę całemu krajowi, a później również światu. Ósmego lipca 1932 roku indeks przemysłowy „New York Timesa” spadł do 58 punktów, choć pod koniec pierwszej paniki wynosił 224 punkty. Przedsiębiorstwo U.S. Steel, największy i najbardziej wydajny producent stali na świecie, przed krachem w 1929 roku miał 262 punkty, teraz zanotował spadek do 22 punktów. Firma General Motors, która już wtedy należała do najlepiej zarządzanych i najszybciej rozwijających się koncernów na świecie, zanotowała spadek z 73 do 8 punktów. Te gwałtowne spadki giełdowe zaczęły stopniowo znajdować odzwierciedlenie w realnej gospodarce. Produkcja przemysłowa spadła o ponad połowę, ze 114 punktów w sierpniu 1929 roku do 54 punktów w marcu 1933 roku, a produkcja artykułów trwałego użytku o 77 procent, czyli prawie cztery piąte. Z kolei wartość sektora budowlanego spadła z 8,7 mld dolarów w 1929 roku do 1,4 mld dolarów w 1933 roku.

W tym czasie bezrobocie, które na początku wynosiło zaledwie 3,2 procent, wzrosło do 24,9 procent w 1933 roku, a w kolejnym roku wynosiło 26,7 procent. W pewnym momencie żadnych dochodów nie miało 34 mln mężczyzn, kobiet i dzieci, nie licząc rodzin utrzymujących się z rolnictwa, które również dotknął kryzys. Spadły wpływy do budżetu miast, szkoły i uniwersytety były zamykane albo bankrutowały. Liczba osób niedożywionych wzrosła do 20 procent, co nie miało precedensu w historii Stanów Zjednoczonych – nawet w trudnym okresie wczesnego osadnictwa.

Sytuacja wyglądała podobnie w całym uprzemysłowionym świecie. Był to największy oraz najdłuższy kryzys w historii. Naturalny powrót koniunktury nie nastąpił. Na przykład Francja osiągnęła poziom produkcji przemysłowej z 1929 roku dopiero w połowie lat pięćdziesiątych. Gospodarkę światową ocaliła, jeśli można to nazwać ocaleniem, wojna i przygotowania do niej. Pierwszą dużą gospodarką, w której wróciła koniunktura, była gospodarka niemiecka. Zaraz po dojściu do władzy Hitlera w styczniu 1933 roku nazistowski reżim wszczął realizację programu zbrojeń. Po roku w Niemczech osiągnięto pełne zatrudnienie.

Żadna inna gospodarka nie poradziła sobie tak dobrze. Wielka Brytania zaczęła zbrojenia w 1937 roku, wskutek czego bezrobocie stopniowo tam spadało. Niemniej kiedy 3 września 1939 roku rozpoczęła się wojna, bezrobocie w Wielkiej Brytanii wciąż było na wyjątkowo wysokim poziomie. Tego samego dnia ceny na Wall Street powróciły do poziomu z 1929 roku, co wiązało się z oczekiwaniem na lukratywne kontrakty zbrojeniowe i przystąpienie Stanów Zjednoczonych do wojny.

Uważam, że żaden historyk nie zaproponował zadowalającego wyjaśnienia tych ponurych zdarzeń. Dlaczego kryzys był tak głęboki? Dlaczego trwał tak długo? Sądzę, że najbliższych prawdy odpowiedzi na te pytania udzielił Murray N. Rothbard w książce *Wielki Kryzys w Ameryce*. Zgodnie z obowiązującym przez 50 lat tradycyjnym, ortodoksyjnym wyjaśnieniem, które podali John Maynard Keynes i zwolennicy jego teorii, kapitalizm nie potrafił się obronić przed samym sobą, a rząd zrobił zbyt mało, aby uratować zdewaluowany intelektualnie system rynkowy przed konsekwencjami jego szaleństwa. To wyjaśnienie stało się coraz mniej przekonujące, zwłaszcza odkąd keynesizm się skompromitował.

W 1963 roku Rothbard zaproponował odmienne wyjaśnienie, które wyróciło do góry nogami ów tradycyjny pogląd. Według niego za rozmiary krachu na Wall Street nie odpowiadało niczym nieograniczone rozpasanie zbójckiego systemu kapitalistycznego, lecz sprawił to upór rządu w podtrzymywaniu sztucznego boomu za pomocą pompowania inflacyjnego kredytu. Ceny akcji wciąż spadały, a realna gospodarka znalazła się na równi pochyłej nie dlatego, że rząd ingerował zbyt ostrożnie, lecz dlatego że ingerował za bardzo. Rothbard jako pierwszy zauważył, że centralne planowanie, ingerowanie, rozkazywanie i napominanie współgrało z duchem lat dwudziestych, a zwłaszcza trzydziestych. Była to pozostałość po pierwszej wojnie światowej, a prezydent Hoover, który w czasie wojny zarządzał programami pomocy humanitarnej, czym zyskał światowy rozgłos, a w latach dwudziestych zajmował wysokie stanowisko we władzach gospodarczych, okazał się kimś stworzonym do planowania, ingerowania, rozkazywania i napominania, i to zanim w 1929 roku przeniósł się do Białego Domu.

Zarządzany przez Hoovera departament jako jedyny w amerykańskim rządzie federalnym lat dwudziestych stale rozrastał się i nabierał coraz większego znaczenia. Sam Hoover wielokrotnie nakłaniał Hardinga i Coolidge'a do bardziej aktywnego zarządzania gospodarką. Coolidge, który był szczerym zwolennikiem możliwie jak najmniejszej roli rządu w gospodarce, z żalem zauważył: „Przez sześć lat ten człowiek dawał mi rady, o które nie prosiłem, i to wyłącznie złe”. Po objęciu prezydentury Hoover zrealizował swoje pomysły i przekształcił Białą Dom w narzędzie interwencjonizmu. Najpierw pompował nowy kredyt do przegrzanej gospodarki, a później, kiedy bańka już pękła, robił co mógł, żeby zorganizować rządowe programy ratunkowe.

Dzięki Rothbardowi wiemy, że Roosevelt kontynuował politykę Hoovera, gdyż „innowacje” Nowego Ładu były na ogół rozbudowaną lub bardziej konsekwentną formą rozwiązań, a raczej pseudorozwiązań zainicjowanych przez Hoovera. Wiemy też, że rządy Franklina Delano Roosevelta różniły się od rządów Herberta Hoovera co do dwóch spraw: Roosevelt posługiwał się znacznie skuteczniejszą propagandą i wydawał więcej pieniędzy podatników. Rothbard wykazuje, że skutkiem polityki prowadzonej przez Hoovera i Roosevelta było pogłębienie kryzysu i przedłużenie go aż do końca lat trzydziestych. Wielki Kryzys był skutkiem nadmiernej aktywności państwa, a nie słabości kapitalizmu.

Nie będę tu szczegółowo omawiał argumentów Rothbarda, żeby nie odbierać czytelnikowi przyjemności z lektury. Dzieło Rothbarda to intelektualny *tour de force*; jego siłą są niewzruszona logika i doskonałe przykłady, które autor podaje z niezwykłą elokwencją. Niewiele znam książek, które przedstawiałyby równie barwnie historię gospodarczą i zawierały tyle trafnych, nadal aktualnych spostrzeżeń. Mamy tu do czynienia z istną kopalnią informacji, często dotyczących mało znanych faktów. Zachęcam czytelników do uważnej lektury przypisów. Zawierają one smakowite cytaty, zarówno z wypowiedzi wielkich osób, jak i mało znaczących postaci tamtych czasów. Nic dziwnego, że książka ukazuje się w kolejnym wydaniu. Doskonale wytrzymała próbę czasu, a ja czuję się zaszczycony, że mogę napisać wstęp zaadresowany do kolejnego pokolenia czytelników.

Paul Johnson
1999

WSTĘP DO PIERWSZEGO WYDANIA AMERYKAŃSKIEGO

Rok 1929 Amerykanie zapamiętają jako rok ogromnej traumy, która miała olbrzymi wpływ na ich sposób myślenia. Przyczyny tego stanu rzeczy wydają się oczywiste. Zazwyczaj kryzys trwa nie dłużej niż rok albo dwa. W tym czasie spadają ceny, zmniejsza się podaż kredytu, likwidowane są błędne inwestycje i następuje krótkotrwały wzrost bezrobocia, po czym powraca koniunktura. Recesja w latach 1920–1921 przebiegała według schematu znanego nie tylko z recesji w latach 1899–1900 i 1910–1912, ale też z dotkliwych, choć krótkich, kryzysów w latach 1907–1908 i 1819–1821¹. Tymczasem Wielki Kryzys, który rozpoczął się w 1929 roku, trwał jedenaście lat.

Kryzys w 1929 roku pozostał w pamięci Amerykanów, gdyż towarzyszyło mu długotrwałe wysokie bezrobocie, mimo że ceny i podaż pieniądza nie zmniejszyły się bardziej niż w trakcie wcześniejszych kryzysów. Podczas największych kryzysów przed 1929 rokiem bezrobocie rzadko osiągało 10 procent. Jednak w 1931 roku bezrobocie przekroczyło 20 procent i aż do wybuchu II wojny światowej wynosiło ponad 15 procent.

Badanie i interpretacja kryzysu za pomocą powszechnie akceptowanych metod datowania i analizy cykli koniunkturalnych, które proponuje Krajowe Biuro Badań Ekonomicznych (National Bureau of Economic Research – NBER), wprowadziłyby nas w błąd. NBER ogranicza się do analizy procesów „ekspansji” i „wyhamowania”, a nie „koniunktury” i „kryzysu”, które pod względem jakościowym mają o wiele większe znaczenie. W zależności od tego, czy w danym miesiącu następowała

¹ Depresja w latach 1873–1879 była pod wieloma względami wyjątkowa. Po pierwsze, miała łagodny przebieg, a po drugie, towarzyszący jej spadek cen był konsekwencją zmniejszania podaży pieniądza w celu powrotu do standardu złota obowiązującego przed wojną secesyjną. Na temat łagodnego jej przebiegu, zwłaszcza w przemyśle wytwórczym, zob. O.V. Wells, *The Depression of 1873–79*, „Agricultural History”, 11, 1937, s. 240.

poprawa, czy pogorszenie sytuacji gospodarczej, NBER określa go mianem okresu ekspansji bądź wyhamowania, przy czym każdy z tych okresów traktuje tak samo, niezależnie od jego znaczenia i zakresu zmian, jakie w nim zaszły. Z tego powodu NBER nie dostrzega właściwie długiego boomu w latach dwudziestych XX wieku, choć poświęca wiele uwagi nieistotnym kryzysom w latach 1923 i 1926. Można się zgodzić z NBER oraz innymi obserwatorami, którzy uważają, że najtrudniejszym okresem Wielkiego Kryzysu były lata 1932–1933, jednak „boom” w latach 1933–1937 przypadał *na okres depresji*, czego NBER nie odnotowuje, gdyż posługuje się nierealistyczną metodologią. Skoro bezrobocie sięgało wtedy ponad 15 procent, to niezbyt trafne jest nazywanie tego okresu „prosperity”. Nawet jeśli kryzys był już wtedy mniej bolesny, wciąż był kryzysem².

W kręgach akademickich uznano, że winą za Wielki Kryzys należy obarczyć „leseferystyczny kapitalizm”. Zarówno ekonomiści, jak i laicy są zgodni co do tego, że w latach dwudziestych mieliśmy do czynienia z „niezreformowanym kapitalizmem”, a kryzys pokazał, że staromodny leseferyzm nie może funkcjonować. Niestabilność gospodarcza i kryzysy występowały już w XIX wieku. Później jednak trudności gospodarcze pogłębiły się i nie można było dłużej tolerować istniejącego stanu rzeczy. Rząd musiał podjąć działania w celu ustabilizowania gospodarki i rozwiązania problemu cyklu koniunkturalnego. Do dziś mnóstwo ludzi sądzi, że przyczyny Wielkiego Kryzysu tkwiły w systemie kapitalistycznym. Jeśli nowoczesne metody polityki fiskalnej, monetarnej i stabilizacyjnej nie uchronią kapitalizmu przed kolejnym poważnym kryzysem, zażądają oni wprowadzenia socjalizmu. Kolejny kryzys będzie dla nich ostatecznym dowodem na to, że nawet zreformowany i oświecony kapitalizm nie może sprawnie funkcjonować.

Tymczasem głębsza analiza pokazuje, że twierdzenia te nie znajdują uzasadnienia. W rzeczywistości opierają się one na nieuzasadnionym założeniu, że cykle koniunkturalne i kryzysy są skutkiem błędów wolnorynkowej gospodarki kapitalistycznej. Jeśli założymy, że tak właśnie jest – iż kryzysy są „endogeniczne” względem wolnego rynku – to będziemy mogli zrozumieć ludzkie reakcje. Jednym z pierwszych myślicieli, którzy przyczyn cykli koniunkturalnych doszukiwali się w procesach rynkowych, był Karol Marks. W XX wieku niemal wszyscy ekonomiści bez względu na dzielące ich różnice – zwolennicy teorii Mitchella, Keynesa lub Marksa – przychylają się do tego poglądu. Spierają się oni w kwestii wyjaśnienia przyczyn tego zjawiska (choć należy zauważyć, że zwolennicy Mitchella nie mają żadnej teorii na ten temat), jednak są przekonani co do tego, że źródło cykli koniunkturalnych tkwi w systemie kapitalistycznym.

² Ponadto charakterystyczną cechą „zahamowania” koniunktury w latach 1929–1933 było to, że trwało nadzwyczaj długo i było niezwykle bolesne, zwłaszcza jeśli się uwzględni poziom bezrobocia.

W opozycji do tych doktryn pozostaje jedna szkoła myśli ekonomicznej, uznawana przez niewielu ekonomistów i właściwie szerzej nieznaną. Według tej szkoły cykle koniunkturalne i kryzysy są skutkiem *ingerencji w sferę monetarną*. Opracowana przez tę szkołę teoria pieniądza mówi, że boomy i kryzysy są spowodowane przez ekspansję pieniądza i kredytu. Doktryna ta została po raz pierwszy przedstawiona w dość okrojonej postaci przez brytyjskich ekonomistów klasycznych ze szkoły obiegu pieniężnego na początku XIX wieku, a potem rozwinęli ją Ludwig von Mises i jego uczniowie w XX wieku. Chociaż doktryna szkoły obiegu pieniężnego cieszyła się ogromną popularnością w XIX wieku w Ameryce i Wielkiej Brytanii, to później usunięto ją z teorii cyklu gospodarczego i zaliczono do „teorii handlu międzynarodowego”. Jeśli dzisiaj ktoś przywołuje teorię pieniężną, to tylko po to, żeby ją wyśmiać, gdyż rzekomo jest zbyt uproszczona. Należy jednak pamiętać, że w nauce prostota i wyjaśnienie wskazujące na jedną przyczynę określonego zjawiska jako takie nie są czymś naganym. Przeciwnie, nauka preferuje raczej prostsze wyjaśnienia, o ile nie są gorsze od bardziej skomplikowanych. Nauka zawsze poszukuje „pojedynczej przyczyny” złożonych zjawisk, a jej sukcesy biorą się właśnie stąd, że znajduje tę przyczynę. Jeśli teoria jest wadliwa, to należy wskazać, jakie zawiera błędy. Nie możemy po prostu stwierdzić, że teoria jest błędna, gdyż wyjaśnia dane zjawisko, odwołując się do pojedynczej przyczyny lub przyczyn, które są poza wolnym rynkiem. Przyczyny danego zjawiska mogą być przecież egzogeniczne względem rynku! O poprawności teorii decyduje wyłącznie poprawność zawartych w niej rozumowań.

Analiza przedstawiona w tej książce oparta jest w całości na Misesowskiej teorii cyklu koniunkturalnego³. Teoria ta została przedstawiona w części pierwszej. Poddano tam również krytycznej analizie najbardziej znane spośród teorii alternatywnych. Teorię tę przedstawiono jednak dość pobieżnie, gdyż jej pełne rozwinięcie można znaleźć w innych pracach. Teoria ta mówi także, że rząd powinien realizować inną politykę, niż to się powszechnie uważa. W drugiej i trzeciej części zastosowano ją do wyjaśnienia przyczyn kryzysu w Stanach Zjednoczonych w 1929 roku. Należy tutaj zauważyć, że nie wykorzystywałem faktów historycznych do „weryfikacji” tej teorii. Stoję na stanowisku, że fakty historyczne bądź statystyczne nie mogą być wykorzystywane do „weryfikacji” teorii ekonomicznych. W przeciwieństwie do zjawisk przyrodniczych, które można obserwować w warunkach laboratoryjnych, złożonych faktów historycznych nie da się badać, izolować i wykorzystywać do weryfikacji teorii. Fakty historyczne są zawsze determinowane przez wiele czynników. Aby wyizolować i rozpoznać te fakty, potrzebujemy

³ Należy jednak podkreślić, że Ludwig von Mises nie jest w żaden sposób odpowiedzialny za kształt tej książki.

teorii opracowanej w stosunku do nich *a priori*⁴. Załóżmy na przykład, że w określonym czasie rosła cena cynku. Gdybyśmy chcieli się dowiedzieć, dlaczego jego cena wzrosła, to musielibyśmy posłużyć się teorią wskazującą na przyczyny tego stanu rzeczy, którą opracowalibyśmy przed rozpoczęciem badań. Wiemy, że cena może wzrosnąć z powodu oddziaływania jednego bądź kilku z następujących czynników: wzrostu popytu na cynk, spadku jego podaży, wzrostu podaży pieniądza, a w konsekwencji popytu pieniężnego na wszystkie dobra, oraz powszechnego spadku popytu na pieniądź. Skąd wiemy, która z tych teorii ma zastosowanie w danym przypadku? Musimy przyjrzeć się faktom i sprawdzić, która z nich znajdzie zastosowanie. Jednak to, czy dana teoria *znajduje zastosowanie* w danym przypadku, czy też nie, nie przesądza o jej prawdziwości bądź fałszywości. Nie można wyłącznie na podstawie faktu, że w badanym okresie zmniejszyła się podaż cynku (lub się nie zmniejszyła), *przyjąć* (bądź *odrzuścić*) twierdzenia, że spadek podaży cynku spowoduje *ceteris paribus* wzrost jego ceny. Zadaniem historyka gospodarki jest więc dobranie odpowiedniej teorii spośród tych opracowanych przez ekonomistów. To, czy teoria jest prawdziwa, czy też nie, można ustalić jedynie weryfikując przesłanki, na których się opiera, i logikę zawartego w niej rozumowania⁵.

Pozytywiści – przedstawiciele najważniejszej obecnie szkoły metodologii ekonomii – są gotowi wzorem teoretyków nauk przyrodniczych przyjmować fałszywe przesłanki, jeśli wyciągnięte z nich wnioski po weryfikacji okażą się poprawne. Z kolei instytucjoniści, którzy zajmują się tylko zbieraniem kolejnych faktów, właściwie odrzucają możliwość zbudowania teorii. Obie szkoły błędzą. Nie można stworzyć teorii, gdy się dysponuje wyłącznie mieszaniną danych statystycznych. Nie można również wykorzystywać danych statystycznych w celu weryfikacji teorii.

⁴ Nie zaprzeczamy wcale, że fundamentalne przesłanki, na których budowana jest teoria ekonomii, tj. aksjomat działania bądź różnorodności zasobów, poznajemy doświadczalnie. Niemniej teoria ekonomii jest budowana *a priori* w stosunku do wszelkich innych faktów historycznych.

⁵ Przedstawiona tutaj metodologia „prakseologiczna” jest sprzeczna z obecnie obowiązującymi poglądami. Jej prezentację wraz ze wskazaniem literatury przedmiotu można znaleźć w: Murray N. Rothbard, *In Defense of ‘Extreme A Priorism’*, „Southern Economic Journal”, styczeń 1957, s. 214–220; idem, *Praxeology: Reply to Mr. Schuller*, „American Economic Review”, grudzień 1951, s. 943–946; idem, *Toward A Reconstruction of Utility and Welfare Economics*, w: Mary Sennholz (red.), *On Freedom and Free Enterprise*, Princeton, N.J. 1956, s. 224–262. Najważniejsze prace metodologiczne tej szkoły to: Ludwig von Mises, *Ludzkie działanie*, tłum. W. Falkowski, Warszawa 2007; Mises, *Theory and History*, New Haven, Conn. 1957; F.A. Hayek, *Nadużycie rozumu*, tłum. Z. Siembierowicz, Warszawa 2002; Lionel Robbins, *The Nature and Significance of Economic Science*, London 1935; Mises, *Epistemological Problems of Economics*, Princeton, N.J. 1960; Mises, *The Ultimate Foundation of Economic Science*, Princeton, N.J. 1962.

Podobne procedury dotyczą oceny skutków rozwiązań politycznych. Przypuśćmy, że jakaś teoria utrzymuje, iż dzięki wprowadzeniu w życie danego rozwiązania kryzys szybciej się skończy. Mimo że rząd postanowił zastosować się do tej teorii, sytuacja się nie poprawiła. Zarówno krytycy, jak i zwolennicy tej teorii będą interpretować ten stan rzeczy na swój sposób. Krytycy powiedzą, że brak poprawy dowodzi niepoprawności teorii. Z kolei jej obrońcy powiedzą, że rząd popełnił błąd, gdyż niezbyt zdecydowanie wprowadzał działania zalecane przez tę teorię. Teraz rząd powinien działać bardziej energicznie. Problem jednak tkwi w tym, że *na podstawie badań empirycznych nie możemy stwierdzić, kto ma rację*⁶. Jakiej empirycznej weryfikacji mielibyśmy dokonać, żeby rozstrzygnąć ten spór? Jak rząd powinien teraz postąpić? Żeby to orzec, musimy zweryfikować przesłanki, na których opierają się sprzeczne teorie, oraz prześledzić rozumowania oparte na tych przesłankach.

Takie rozważania metodologiczne stanowią fundament tej książki. Jej celem jest opis amerykańskiego kryzysu w 1929 roku i pokazanie jego przyczyn. Nie zamierzam jednak przedstawiać tu wyczerpująco historii gospodarczej tamtego okresu. W związku z tym nie ma potrzeby zbierania i badania wszystkich danych statystycznych dotyczących gospodarki. Skupiam się tylko na procesach, które przyczyniły się do wybuchu kryzysu, a potem pogarszania się sytuacji gospodarczej. Mam nadzieję, że analiza ta okaże się pomocna dla przyszłych pokoleń historyków gospodarki, zainteresowanych gruntowną analizą lat dwudziestych i trzydziestych XX wieku.

Badania nad cyklami koniunkturalnymi nie powinny polegać na analizie wszystkich zdarzeń gospodarczych z danego okresu. Krajowe Biuro Badań Ekonomicznych ma co prawda w pogardzie analizę *a priori*, lecz przyjmuje nieuzasadnione i aprioryczne założenie, że cykl gospodarczy należy traktować jako odzwierciedlenie całości działań gospodarczych w danym czasie. Bada ono wszystkie dane statystyczne dotyczące określonego czasu, do których jest w stanie dotrzeć. Badając cykle koniunkturalne, NBER naprawdę zajmuje się historią statystyczną danego okresu. Jeśli jednak zastosujemy metodologię Misesa i Austriaków, a nie instytucjonalistów, to nasze badania będą przebiegać zupełnie inaczej. Według tej szkoły należy najpierw rozpoznać przyczyny cyklu przez ustalenie ciągów przyczynowo-skutkowych, a nie rozpoczynać od analizy świata gospodarki w całej jego złożoności.

Przyjrzyjmy się teraz amerykańskiej gospodarce lat dwudziestych XX wieku, na którą oddziaływały dwie zupełnie różne siły, pozostające

⁶ Gdyby z kolei gospodarka wyszła z kryzysu, to zwolennicy tej teorii twierdziłoby, że stało się tak właśnie dzięki niej, a z kolei jej krytycy utrzymywaliby, że koniunktura powróciła mimo zgubnych rozwiązań wprowadzanych w życie przez rząd. Gdyby rząd tego nie zrobił, koniunktura wróciłaby szybciej i gospodarka by mniej ucierpiała. Jak możemy stwierdzić, kto ma rację?

w konflikcie. Z jednej strony Ameryka cieszyła się wówczas prawdziwą koniunkturą, której fundamentem były oszczędności i inwestycje w wysoce produktywny kapitał. Dzięki temu wzrósł wtedy standard życia Amerykanów. Z drugiej zaś w tym czasie doświadczyliśmy również ekspansji kredytowej, skutkującej powstaniem *chybionych* inwestycji, a później kryzysem gospodarczym. Te dwie potężne siły – pierwszą z nich większość ludzi określiłaby jako „dobrą”, a drugą jako „złą” – były niezależne, ale łącznie tworzyły historyczne fakty. Wskaźniki cen, produkcji i handlu odzwierciedlają skutki oddziaływania wszystkich sił. Pamiętamy doskonale, jak wielkim błędem było samozadowolenie ekonomistów, finansistów oraz liderów politycznych w trakcie wielkiego boomu. Ci, którym wydaje się, że potrafią przewidywać przyszłość gospodarki z określonym, niewielkim marginesem błędu, powinni wyciągnąć wnioski z tamtych wydarzeń. Nie należy drwić z tych, którzy w 1929 roku wychwalali pod niebiosa nasz system gospodarczy. O ile chodziło im o pierwszą sprawę – prawdziwą koniunkturę, będącą konsekwencją dużych oszczędności i inwestycji – to mieli rację. Popętnili jednak poważny błąd, lekceważąc fatalne konsekwencje ekspansji kredytowej. W książce tej skoncentrujemy się na cyklu gospodarczym właśnie tego okresu.

Większość prac historycznych musi się ograniczać do określonego czasu. Nie inaczej jest w przypadku tej książki. Analizujemy tutaj lata 1921–1933. Lata 1921–1929 to okres boomu poprzedzającego Wielki Kryzys. Zajmujemy się poszukiwaniem jego przyczyn sprzed 1929 roku, które są odpowiedzialne za *rozpoczęcie* kryzysu. Lata 1929–1933 to okres długotrwałej wielkiej depresji, nadzwyczaj dotkliwej. Badając ten okres, skupimy się na działaniu czynników odpowiedzialnych za pogłębianie się i przedłużanie kryzysu.

Pełna analiza wymagałaby również uwzględnienia lat 1933–1940. Okres ten jest jednak lepiej znany i gruntowniej zbadany.

Moglibyśmy również zwrócić uwagę na okres sprzed 1921 roku. Wielu autorów doszukuje się źródeł Wielkiego Kryzysu w inflacji, której Stany Zjednoczonej doświadczyły podczas pierwszej wojny światowej i bezpośrednio po jej zakończeniu, a także w tym, że podczas recesji w latach 1920–1921 zlikwidowano zbyt mało *chybionych* inwestycji. Musimy jednak pamiętać o tym, że podaż pieniądza i ceny *nie* muszą wcale powrócić do poziomu sprzed boomu, aby proces likwidacji inwestycji zakończył się powodzeniem. Naszą analizę zaczniemy więc od jesieni 1921 roku, kiedy minął poprzedni kryzys. Zobaczymy, w jaki sposób ekspansja kredytowa od samego początku przyczyniała się do powstania zniekształceń w strukturze produkcji (być może na skutek tej ekspansji nie zostały zlikwidowane wszystkie błędne inwestycje powstałe podczas wcześniejszego boomu). Przeanalizujemy również rozwiązania polityczne wprowadzane w życie podczas kryzysów w latach 1920–1921 i 1929–1930, żeby zobaczyć, jak wpływały na ich

długotrwałość. W tym celu nie musimy badać okresu wcześniejszego ani późniejszego.

Bodźcem do napisania tej książki było przede wszystkim to, że ekonomiści nie zanalizowali należycie Wielkiego Kryzysu. W ogóle niewiele jest wartościowych książek poświęconych wyłącznie wydarzeniom zaistniałym w 1929 roku. Ta praca, zawierająca szczegółową analizę przyczyn kryzysu w 1929 roku w świetle poprawnej, prakseologicznej teorii ekonomii, ma szansę wypełnić tę lukę⁷.

Murray N. Rothbard
1963

⁷ Wartościowe analizy kryzysu w 1929 r. można znaleźć tylko w: Lionel Robbins, *Wielkie przesilenie gospodarcze*, tłum. L. Krzyżanowski, Kraków 1937; C.A. Phillips, T.F. McManus i R.W. Nelson, *Banking and the Business Cycle*, New York 1937; Benjamin M. Anderson, *Economics and the Public Welfare*, New York 1949. W tej ostatniej pracy nie poruszono jedynie problemu Wielkiego Kryzysu, ale przedstawiono historię gospodarczą XX w. Mamy ponadto książkę Thomasa Wilsona (jej wartość przecenia się), w której przedstawiono wyłącznie „oficjalną” interpretację Wielkiego Kryzysu: *Fluctuations in Income and Employment*, wyd. 3, New York 1948. Stosunkowo niedawno ukazała się książka Johna K. Galbraitha, *The Great Crash, 1929*, Boston 1955, w której autor dość powierzchownie opisuje sytuację na giełdzie przed krachem. Poza tym krótkie i nie do końca jasne analizy Wielkiego Kryzysu przedstawili Slichter, Schumpeter i Gordon. I to właściwie wszystko. Można co prawda znaleźć wiele analiz rzekomo „dojrzałej gospodarki” pod koniec lat 30. XX w., jednak nie traktują one bezpośrednio o Wielkim Kryzysie. Na temat kryzysu i Systemu Rezerwy Federalnej, zob. również O.K. Burrell, *The Coming Crisis in External Convertibility in U.S. Gold*, „Commercial and Financial Chronicle”, 23 kwietnia 1959, s. 5, 52–53.

Część I

Teoria cyklu koniunkturalnego

1. POZYTYWNA TEORIA CYKLU

Badania nad cyklami koniunkturalnymi muszą opierać się na teorii cyklu, którą można by uznać za zadowalającą. Przeglądanie stert statystyk jest zajęciem jałowym, jeśli nie ma się wiedzy teoretycznej (*prejudgement*). Cykle dotyczą świata gospodarki, więc aby można było teorię cyklu uznać za przydatną, musi być ona zintegrowana z ogólną teorią ekonomii. Należy jednak podkreślić, że mimo to próby zintegrowania teorii cyklu z teorią ekonomii – pomijając te zakończone sukcesem – stanowią raczej wyjątek niż regułę. W ciągu ostatnich dwudziestu lat ekonomia rozpadła się na liczne, niezależne od siebie działy. Tylko u Schumpetera i Misesa teoria cyklu stanowi integralną część ogólnej teorii ekonomii¹.

Większość specjalistów zajmujących się cyklami odrzuca możliwość zintegrowania teorii cyklu z teorią ekonomii, ponieważ uważają oni, że wymagałoby to zbyt częstego posiłkowania się dedukcją i uciekania się do uproszczeń. W ten sposób odrzucają oni jednak – świadomie bądź nie – samą teorię ekonomii. Skoro można opracować teorię cyklu niemającą nic lub prawie nic wspólnego z ogólną teorią ekonomii, to w takim razie teoria ekonomii nie potrafi wyjaśnić bardzo istotnego zjawiska gospodarczego, czyli musi być niepoprawna. Z takiego wniosku cieszyliby się zapewne instytucjonaliści, którzy zajmują się tylko zbieraniem danych. Jednak nawet oni muszą czasem w swoich analizach i zaleceniach odwołać się do teorii (kończy się to zazwyczaj tak, że wykorzystują w tym celu mieszaninę składającą się z przeczuć, dokonywanych *ad hoc* spostrzeżeń itd., które czerpią doraźnie z różnych teorii). Mało który ekonomista rozumiał, a może żaden nie zdawał sobie sprawy z tego, że Misesowska teoria cyklu gospodarczego nie jest po prostu kolejną teorią, lecz wiąże się ściśle z ogólną teorią systemu

¹ Wielu neokeynesistów rozwijało własne teorie cyklu. Nie były one jednak zintegrowane z ogólną teorią ekonomii, ale z holistycznymi systemami keynesistowskimi, które w rzeczywistości są cząstkowe.

gospodarczego². Teoria Misesa *stanowi* w istocie ekonomiczną analizę koniecznych następstw *ingerencji* w wolny rynek za pomocą ekspansji kredytu bankowego. Zwolennicy teorii Misesa często wykazywali nadmierną skromność w prezentowaniu jej wniosków, zapewniając, że jest ona „tylko jednym z wielu możliwych wyjaśnień cykli koniunkturalnych”, a przyczyny poszczególnych cykli można wyjaśnić odmiennymi teoriami. Tymczasem w tej sprawie, podobnie jak w wielu innych, eklektyzm jest niewskazany. Teoria Misesa jako jedyna wynika z ogólnej teorii ekonomii, toteż jako jedyna może dać prawidłowe wyjaśnienie. Jeśli nie chcemy zrezygnować z ogólnej teorii ekonomii, musimy odrzucić wszelkie wyjaśnienia, które nie są w niej osadzone.

Cykle koniunkturalne a fluktuacje gospodarcze

Na wstępie musimy rozróżnić *cykle koniunkturalne* i zwyczajne *fluktuacje gospodarcze*. Żyjemy w społeczeństwie, w którym nieustannie i bez końca zachodzą zmiany. Precyzyjne przewidywanie owych zmian nie jest możliwe. Ludzie robią wszystko, żeby je przewidzieć i przygotować się na nie, ale ich prognozy nigdy nie będą miały charakteru naukowego. Przedsiębiorcy zajmują się prognozowaniem zmian czynników wpływających na popyt i podaż na rynku. Ci, którzy potrafią to robić dobrze, osiągają zyski, i to tym większe, im trafniejsza okazała się prognoza. Ci zaś, którzy tego nie umieją, wypadają z rynku. Wskutek tego na wolnym rynku najlepiej powodzi się tym przedsiębiorcom, którzy najlepiej przewidują przyszłe warunki gospodarowania. Niemniej jednak prognozy nie mogą być doskonałe, a przedsiębiorcy zawsze będą się różnić pod względem umiejętności przewidywania. W przeciwnym razie nikt nie osiągałby zysków ani nie ponosił strat.

Zmiany zachodzą ciągle i we wszystkich sferach gospodarki. Zmieniają się gusty konsumentów, preferencje czasowe i w konsekwencji proporcje między inwestycjami a konsumpcją, a także wielkość, jakość i lokalizacja siły roboczej, odkrywane są nowe złoża zasobów naturalnych, stare się wyczerpują, zmiany w technologii wpływają na możliwości produkcyjne, a kaprysy pogody na plony itd. Wszystkie te rodzaje zmian występują w każdym systemie gospodarczym. W istocie nie sposób wyobrazić sobie niezmiennego społeczeństwa, w którym każdy wykonywałby codziennie dokładnie te same czynności, a dane gospodarcze nigdy nie ulegałyby żadnym zmianom. Nawet gdyby można było sobie wyobrazić takie społeczeństwo, to zapewne mało kto chciałby w nim żyć.

Z tego powodu absurdałne jest oczekiwanie, że każda działalność gospodarcza powinna być „ustabilizowana”, tak jakby nie zachodziły żadne zmiany. Stabilizowanie i eliminowanie tych fluktuacji doprowadziłoby do

² Zdaje się tego nie zauważać na przykład Haberler w swoim znanym opracowaniu. Zob. Gottfried Haberler, *Prosperity and Depression*, wyd. 2, Geneva 1939.

wyeliminowania racjonalnej działalności produkcyjnej. Załóżmy na przykład, że co siedem lat jakiś teren nawiedza plaga szarańczy. Co siedem lat podejmuje się tam przygotowania do walki z szarańczą: wytwarza się odpowiedni sprzęt, zatrudnia specjalistów od szarańczy itd. Oczywiście, co siedem lat w branży zwalczającej szarańczę następuje „boom”, po którym szczęśliwie nadchodzi sześciioletnia „depresja”. Czy sytuacja wyglądałaby lepiej, czy też gorzej, gdyby postanowiono „ustabilizować” tę branżę i domagano się utrzymywania produkcji na tym samym poziomie każdego roku tylko po to, aby w magazynach rdzewiał przestarzały sprzęt? Czy przez wzgląd na „stabilizację” należy zmuszać ludzi do wytwarzania maszyn, mimo że jeszcze nie są potrzebne, do zatrudniania pracowników, zanim staną się potrzebni, lub przeciwnie, do odkładania na później produkcji maszyn, na które jest zapotrzebowanie? Skoro ludzie pragną mieć więcej samochodów, a mniej domów niż wcześniej, to czy należałoby ich zmusić do kupowania domów i powstrzymać od kupowania samochodów ze względu na potrzebę stabilizacji? Jak stwierdził F.A. Harper:

Tego rodzaju fluktuacje gospodarze towarzyszą nam na co dzień. Na przykład kilkakrotnie w ciągu roku dochodzi do gwałtownych wahań plonów truskawek. Czy powinniśmy znacznie zwiększyć uprawy truskawek w szklarniach, aby ustabilizować w ciągu roku tę gałąź naszej gospodarki³?

Możemy się więc cały czas spodziewać *określonych* fluktuacji gospodarczych. Do ich wyjaśnienia nie potrzeba żadnej specjalnej „teorii cyklu”. Są one po prostu konsekwencją zmian danych gospodarczych i teoria ekonomii tłumaczy je wyczerpująco. Mimo to wielu ekonomistów przypisuje ogólnogospodarcze kryzysy „osłabieniom” spowodowanym przez „kryzys w budownictwie” albo „kryzys rolny”. Tymczasem spowolnienie występujące w określonych sektorach nie może wywołać ogólnogospodarczego kryzysu. Zmiany w danych zawsze będą powodować zwiększenie intensywności działań w jednym sektorze i zmniejszenie w innym. Nie mogą one stanowić wyjaśnienia kryzysu w *całej* gospodarce, który jest zjawiskiem charakterystycznym dla prawdziwego „cyklu koniunkturalnego”. Załóżmy na przykład, że zmiany w gustach konsumentów i w technologii spowodowały przesunięcie się popytu z produktów rolnych na *inne* dobra. Nie ma sensu powtarzać za innymi, że kryzys rolny wywoła kryzys ogólnogospodarczy, ponieważ rolnicy będą kupować mniej dóbr, a zatrudnieni w sektorach sprzedających swoje wyroby rolnikom też będą mniej kupować itd. Takie stanowisko nie uwzględnia tego, że odtąd będą się bogacić producenci tych *innych* dóbr, które teraz wybierają konsumenci; *ich* popyt wzrośnie.

Problem cyklu koniunkturalnego dotyczy ogólnogospodarczych boomów i załamań. Nie ma zatem potrzeby badania poszczególnych sektorów

³ F.A. Harper, *Why Wages Rise*, Irvington-on-Hudson, N.Y. 1957, s. 118–119.

i poszukiwania czynników, które sprawiają, że w poszczególnych branżach następuje względny wzrost bądź spadek koniunktury. Jednak niektórzy ekonomiści, na przykład Warren i Pearson lub Dewey i Dakin, uważają, że nie istnieje coś takiego jak ogólnogospodarcze fluktuacje. Ich zdaniem ogólnogospodarcze wahania są skutkiem cykli o różnej długości, występujących w różnych sferach gospodarki. Takie cykle (na przykład dwudziestoletni „cykl w budownictwie” czy też siedmioletni cykl spowodowany przez plagę szarańczy) oczywiście istnieją, ale nie mają znaczenia w *ogólnych* badaniach nad cyklami koniunkturalnymi i kryzysami gospodarczymi. Naszym zadaniem jest wyjaśnienie boomów i załamań w *całej* gospodarce.

Łatwo zauważyć, że wahania ogólnogospodarcze muszą się rozprzestrzeniać za pośrednictwem powszechnego środka wymiany, jakim jest pieniądz. Pieniądz stanowi ogniwo łączące wszystkie sfery działalności gospodarczej. Kiedy cena jednego dobra rośnie, a innego spada, możemy z tego wywnioskować, że popyt przesunął się z jednego sektora do innego. Kiedy jednak *wszystkie* ceny rosną bądź maleją jednocześnie, znaczy to, że musiały zajść jakieś zmiany w sferze *pieniężnej*. Zmiany w ogólnym poziomie cen mogą zajść tylko na skutek zmian w popycie na pieniądz lub w jego podaży. Wzrost podaży pieniądza, któremu nie towarzyszy zmiana popytu na pieniądz, spowoduje spadek siły nabywczej dolara, czyli ogólny wzrost cen, i przeciwnie, spadek podaży pieniądza wywoła ogólny spadek cen. Z kolei ogólny wzrost popytu na pieniądz, któremu nie towarzyszą zmiany jego podaży, spowoduje wzrost siły nabywczej dolara (ogólny spadek cen), a następstwem spadku popytu na pieniądz będzie ogólny wzrost cen. A zatem zmiany ogólnego poziomu cen są powodowane zmianami w podaży pieniądza bądź w popycie na niego. Podaż pieniądza to zasób pieniądza, którym dysponuje społeczeństwo. Popyt na pieniądz to w istocie dążenie ludzi do trzymania sald gotówkowych, które można przedstawić jako chęć nabywania pieniądza przez wymianę, żeby trzymać go na saldach gotówkowych. Jednym z elementów społecznego popytu na pieniądz jest podaż dóbr. Wzrost podaży dóbr *w pozostałych warunkach niezmiennych* spowoduje wzrost popytu na pieniądz i w konsekwencji spadek cen. Im większa jest siła nabywcza pieniądza, tym mniejszy jest popyt na pieniądz, ponieważ każdy dolar może wydajniej pełnić swoją funkcję jako część salda gotówkowego. Z kolei mniejsza siła nabywcza (wyższe ceny) oznacza, że każdy dolar ma mniejszą wydajność, a przez to do wypełnienia tej samej funkcji potrzeba więcej dolarów.

Siła nabywcza dolara nie zmienia się więc, o ile zasób pieniądza i popyt na niego będą względem siebie w równowadze, czyli wtedy, gdy ludzie chcą utrzymywać salda gotówkowe w wielkości równej dostępnej ilości pieniądza. Jeśli popyt na pieniądz będzie przewyższać jego zasób, to siła nabywcza pieniądza będzie tak długo rosła, aż popyt zrówna się z podażą i rynek się oczyści. Jeśli z kolei popyt będzie mniejszy od podaży, to siła nabywcza dolara zmaleje, a więc ceny wzrosną.

Niemniej jednak ogólnogospodarcze fluktuacje związane ze zmianami w „relacji pieniężnej” nie wyjaśniają jeszcze zagadki cyklu koniunkturalnego. To prawda, że każdy cykl gospodarczy przejawia się w zmianach owej relacji pieniężnej – zależności między zasobem pieniądza i popytem na niego. Jednak te zmiany jako takie niewiele tłumaczą. Na przykład wzrost podaży pieniądza bądź spadek popytu na niego spowoduje wzrost cen. Dlaczego jednak zmiany te miałyby doprowadzić do „cyklu koniunkturalnego” albo do kryzysu? Pierwsi teoretycy cyklu koniunkturalnego słusznie koncentrowali się na *kryzysie* bądź *depresji*, gdyż właśnie ta faza cyklu wywołuje zdziwienie i zamieszanie zarówno wśród ekonomistów, jak i laików, domagając się pilnego wyjaśnienia.

Problem: nagromadzenie się błędów

Klucza do wyjaśnienia kryzysu nie można poszukiwać we fluktuacjach występujących w poszczególnych sektorach ani nawet w wahaniach dotyczących całej gospodarki. Teoria kryzysu musi przede wszystkim odpowiedzieć na pytanie: *dlaczego dochodzi do nagłego i powszechnego nagromadzenia się błędów w gospodarce?* Jest to pierwsze pytanie, jakie stawia każda teoria cyklu. Gospodarka funkcjonuje bez zakłóceń, a większość firm wypracowuje zadowalające zyski. Nagle, bez żadnego ostrzeżenia warunki się zmieniają i bardzo dużo firm ponosi straty. Niespodziewanie okazuje się, że popełniły poważne błędy w prognozowaniu.

Przyjrzyjmy się teraz zagadnieniu przedsiębiorczości. Działalność przedsiębiorców polega w znacznej mierze na prognozowaniu. Inwestują i ponoszą koszty w teraźniejszości, oczekując, że zrekompensuje im to zyski ze sprzedaży dóbr konsumentom albo innym przedsiębiorcom, będącym niżej w gospodarczej strukturze produkcji. Lepsi przedsiębiorcy, którzy trafniej przewidują popyt konsumentów i innych producentów, osiągają zyski, a mniej efektywni ponoszą straty. Rynek stanowi zatem sprawdzian dla przedsiębiorców – skuteczni i dalekowzroczni są nagradzani i rozwijają działalność, a nieefektywni są eliminowani. Z reguły w tym samym czasie tylko niektórzy biznesmeni ponoszą straty, a pozostali albo osiągają przychody pozwalające na pokrycie kosztów, albo wypracowują zyski. Jak zatem możemy wyjaśnić niezwykle zjawisko kryzysu, czyli sytuacji, w której prawie wszyscy przedsiębiorcy nagle ponoszą straty? Dlaczego najbardziej przenikliwi ludzie interesu popełniają jednocześnie tak poważne błędy i dlaczego odkrywają je w tym samym czasie? To są zasadnicze kwestie teorii cyklu.

Na postawione tu pytania nie wystarczy odpowiedzieć, że za błędy przedsiębiorców odpowiadają nagłe zmiany w danych. Przecież działalność przedsiębiorców polega na przewidywaniu zmian, które nierzadko zachodzą nagle. Dlaczego więc prognozy przedsiębiorców okazują się tak rażąco błędne?

Wyjaśnienia wymaga również inna powszechna właściwość cykli koniunkturalnych. Jak wiadomo, *w sektorach wytwarzających dobra kapitałowe występują głębsze fluktuacje niż w branżach produkujących dobra konsumpcyjne*. Sektory dóbr kapitałowych – zwłaszcza przemysł wydobywczy, budownictwo i maszynowy – rozwijają się znacznie szybciej w okresie dobrej koniunktury i mają o wiele poważniejsze problemy w czasie depresji.

Kolejną właściwością każdego boomu, która wymaga wyjaśnienia, jest występujący wtedy wzrost ilości pieniądza w gospodarce. Z kolei w trakcie depresji zazwyczaj, choć nie zawsze, podaż pieniądza spada.

Wyjaśnienie boomu i kryzysu

Na całkowicie wolnym i nieskrępowanym rynku nie dochodziłoby do nagromadzenia się błędów, ponieważ doświadczeni przedsiębiorcy nie popełnialiby błędów w tym samym czasie⁴. Cykl gospodarczy jest skutkiem interwencji o charakterze pieniężnym, polegającej na ekspansji kredytu bankowego. Założmy, że w gospodarce istnieje określona podaż pieniądza. Część pieniędzy wydaje się na konsumpcję, a resztę oszczędza i inwestuje w potężną strukturę kapitałową, w różne etapy produkcji. Proporcje między konsumpcją a oszczędnościami i inwestycjami określają *preferencje czasowe* ludzi – odpowiadające stopniowi, w jakim preferują oni bieżącą satysfakcję w stosunku do przyszłej. Im mniej liczy się bieżąca satysfakcja, tym niższa jest stopa preferencji czasowej, a w konsekwencji też *czysta stopa procentowa*, która zależy od preferencji czasowych jednostek w społeczeństwie. Niższa stopa preferencji czasowej znajduje odzwierciedlenie we wzroście inwestycji w stosunku do konsumpcji, w wydłużeniu struktury produkcji i rozbudowie kapitału. Z kolei wzrost preferencji czasowych prowadzi do wzrostu czystej stopy procentowej i zmniejszenia się inwestycji w stosunku do konsumpcji. Ostateczne rynkowe stopy procentowe odzwierciedlają czystą stopę procentową powiększoną bądź pomniejszoną o inne składniki, takie jak ryzyko przedsiębiorcy i siła nabywczą pieniądza. Ryzyko przedsiębiorcy może być różne w rozmaitych branżach, dlatego należy mówić o *strukturze stóp procentowych*, a nie jednolitej stopie. Czynniki decydujące o sile nabywczej pieniądza odzwierciedlają

⁴ Siegfried Budge, *Grundzüge der Theoretische Nationalökonomie*, Jena 1925, za: Simon S. Kuznets, *Monetary Business Cycle Theory in Germany*, „Journal of Political Economy”, kwiecień 1930, s. 127–128: „W warunkach wolnej konkurencji (...) rynek (...) zależy od podaży i popytu. (...) [Nie] mogą powstać dysproporcje w produkcji dóbr, które uderzyłyby w cały system gospodarczy. (...) Tego typu dysproporcje mogą powstać tylko wtedy, gdy w pewnym krytycznym punkcie struktura cen nie opiera się wyłącznie na grze wolnej konkurencji, czyli kiedy możliwe jest oddziaływanie jakiegoś arbitralnego czynnika”. Kuznets jednak zajmuje stanowisko empirystyczne i sprzeciwia się wyjaśnieniom przyczynowo-skutkowym, a także krytykuje austriacką teorię, błędnie uważając ją za „statyczną”.

nie tylko zmiany w sile nabywczej dolara, ale też specyficzne stanowisko przedsiębiorcy wobec ruchu cen. Zasadniczą rolę odgrywa jednak czysta stopa procentowa, która wyraża się w „stopie naturalnej”, nazywanej też aktualną „stopą zysku”. Z kolei aktualna stopa zysku znajduje odzwierciedlenie w stopie procentowej na rynku kredytowym⁵.

Co się dzieje, kiedy banki drukują nowe pieniądze (banknoty lub depozyty bankowe) i pożyczają je biznesmenom⁶? Nowy pieniądz zalewa rynek kredytowy, powodując obniżenie stopy procentowej kredytów. Powstaje *wrażenie*, że wzrosła podaż zaoszczędzonych funduszy, które można wykorzystać na inwestycje, gdyż objawy są takie same: podaż funduszy, które można przeznaczyć na inwestycje, wyraźnie wzrosła, a stopa procentowa obniżyła się. Przedsiębiorcy – wprowadzeni w błąd przez bankową inflację – zaczynają wierzyć, że podaż zaoszczędzonych funduszy jest większa niż w rzeczywistości. Skoro, jak się wydaje, wzrosła ilość zaoszczędzonych funduszy, biznesmeni inwestują w „dłuższe procesy produkcji”, zwłaszcza w produkcję „wyższych rzędów” (najbardziej oddalonych od konsumenta), wydłużając strukturę kapitałową. Przedsiębiorcy, wykorzystując do tego nowo nabyte fundusze, podbijają ceny kapitału i innych dóbr produkcyjnych, co powoduje przesunięcie inwestycji z „niższych” rzędów produkcji (znajdujących się bliżej konsumenta) do „wyższych” (znajdujących się dalej od konsumenta) – z sektorów wytwarzających dobra konsumpcyjne do sektorów produkujących dobra kapitałowe⁷.

Nie byłoby problemu, gdyby nastąpił rzeczywisty spadek preferencji czasowych i wzrost oszczędności. Nowa, wydłużona struktura produkcji utrzymywałaby się wtedy przez nieokreślony czas. Jednak w tej sytuacji zmiany w strukturze produkcji są skutkiem ekspansji kredytu bankowego. Wkrótce nowy pieniądz zaczyna przeciekać od pożyczkobiorców do czynników produkcji, przyjmując postać płac, zysku i procentu. Teraz, o ile nie zmieniają się preferencje czasowe – a nie ma powodu, żeby tak się stało – ludzie zaczną wydawać swoje wyższe dochody na konsumpcję i inwestycje w *starych* proporcjach. Kiedy stare proporcje zostaną przywrócone, wtedy popyt przesunie się z powrotem z wyższych rzędów do niższych. Sektory dóbr kapitałowych odkryją wówczas, że ich inwestycje były chybione i nie

⁵ Ta teoria stopy procentowej jest nazywana „teorią czystej preferencji czasowej”. Znaleźć ją można w: Ludwig von Mises, *Ludzkie działanie*, tłum. W. Falkowski, Warszawa 2007; Frank A. Fetter, *Economic Principles*, New York 1915; idem, *Interest Theories, Old and New*, „American Economic Review”, marzec 1914, s. 68–92.

⁶ Pojęcie „bank” z wielu powodów będzie obejmować tutaj również kasy oszczędnościowo-pożyczkowe i towarzystwa ubezpieczeń na życie. Zarówno jedne, jak i drugie tworzą nowy pieniądz przez ekspansję kredytową. Omówienie kwestii pieniądza i bankowości zawarto w kolejnych rozdziałach.

⁷ Na temat struktury produkcji oraz jej związków z inwestycjami i kredytem bankowym zob. F.A. Hayek, *Prices and Production*, wyd. 2, London 1935; Ludwig von Mises, *Ludzkie działanie*; Eugen von Böhm-Bawerk, *Capital and Interest*, t. 2: *Positive Theory of Capital*, South Holland, Ill. 1959.

przynoszą zysków, gdyż klienci (inni przedsiębiorcy) nie zgłaszają popytu na ich produkty. Okazuje się, że wyższe rzędy produkcji marnotrawią zasoby, a błędne inwestycje muszą zostać upłynnione.

Często wyjaśnienia przyczyn kryzysów upatruje się w „podkonsumpcji” – braku popytu konsumentów na dobra po cenach, które zapewniłyby zysk. Temu jednak przeczy powszechnie znany fakt, że w czasie depresji największe straty ponoszą producenci *dóbr kapitałowych*, a nie konsumpcyjnych. Nie ma *popytu ze strony przedsiębiorców* na dobra wyższego rzędu, co jest powodem skurczenia się popytu do wcześniejszych rozmiarów.

Przedsiębiorcy – wprowadzeni w błąd przez inflację kredytu – zainwestowali zbyt dużo w dobra kapitałowe wyższego rzędu, jednak te inwestycje byłyby uzasadnione tylko pod warunkiem, że preferencje czasowe obniżyłyby się i w konsekwencji wzrosłyby oszczędności. Kiedy fala inflacji obejmie całe społeczeństwo, wtedy zostaną przywrócone stare proporcje między konsumpcją i inwestycjami, a inwestycje w wyższe rzędy produkcji okażą się marnotrawstwem⁸. Wyjdzie na jaw, że z powodu ekspansji kredytowej, która zafałszowała wolnorynkową stopę procentową, biznesmeni popełnili błąd.

Jak widać, „boom” to okres błędnych inwestycji. Popełniane są wtedy błędy, których przyczyną jest kredyt bankowy zafałszowujący sygnały wysyłane przez wolny rynek. „Kryzys” nadchodzi, kiedy konsumenci zaczynają przywracać proporcje, których oczekują. „Depresja” to w istocie proces *dostosowywania się* gospodarki do marnotrawstwa i błędów charakteryzujących okres boomu oraz *przywracania* sytuacji, w której pragnienia konsumentów są dobrze zaspokajane. Proces dostosowawczy polega na szybkiej *likwidacji* błędnych inwestycji. Niektóre z nich trzeba w ogóle porzucić (przykładem mogą tutaj być miasta-widma na zachodzie Stanów Zjednoczonych, które powstały w okresie boomu w latach 1816–1818 i wyludniły się w czasie paniki w 1819 roku), a dla pozostałych znaleźć inne zastosowania. Zawsze powinna obowiązywać zasada nieopłakiwania błędów przeszłości i jak najefektywniejszego wykorzystania dostępnego zasobu kapitału. Na wolnym rynku panuje skłonność do jak najskuteczniejszego zaspokajania dobrowolnie wyrażonych pragnień konsumentów, między innymi oczekiwanej relacji między bieżącą i przyszłą konsumpcją. Inflacyjny boom prowadzi do zmniejszenia wydajności i zniekształcenia struktury produkcji, która przestaje dobrze służyć konsumentom. Kryzys jest sygnałem zakończenia owego inflacyjnego procesu, który zniekształca strukturę produkcji. Z kolei depresja to proces, w trakcie którego gospodarka powraca do efektywnej służby konsumentom. Niezwykle istotne jest zrozumienie, że depresja to proces „powrotu do zdrowia”. Koniec depresji zwiastuje powrót do normalności i optymalnej efektywności. Kryzys nie jest zatem wcale niepożądaną plagą, ale *koniecznym* i dobroczynnym procesem powrotu gospodarki do normalności po zniekształceniach powstałych w czasie boomu. Po boomie *musi* nadejść „załamanie”.

⁸ „Inflację” definiujemy tutaj jako *zwiększenie podaży pieniądza, które nie polega na zwiększeniu ilości kruszcu pieniężnego*.

Skoro nie potrzeba wiele czasu, żeby nowy pieniądz przepłynął od przedsiębiorców do czynników produkcji, to dlaczego boomy nie kończą się w krótkim czasie? Dlatego, że na horyzoncie pojawiają się banki. Pożyczkobiorcy widzą, że sektor dóbr konsumpcyjnych może ich przelicytować i odciągnąć od nich czynniki produkcji, zauważają też wzrost kosztów swojej działalności i niedobór funduszy, toteż ponownie zwracają się o pomoc do banków. Jeśli banki zwiększą podaż kredytu, to pożyczkobiorcy utrzymają się na rynku. Nowy pieniądz ponownie napłynie do biznesu, który znów przyciągnie do siebie czynniki produkcji wykorzystywane w sektorze dóbr konsumpcyjnych. Ciągła ekspansja kredytu bankowego pozwala pożyczkobiorcom uniknąć kary, którą powinni im wymierzyć konsumenci. Jak mogliśmy zauważyć, kryzys i depresja to proces przywracania przez konsumentów efektywnej gospodarki i eliminowania zniekształceń powstałych w okresie boomu. Oczywiście, im większa i bardziej długotrwała jest ekspansja kredytowa, tym dłuższy będzie okres boomu. Boom skończy się, kiedy zostanie zatrzymana ekspansja kredytu bankowego. Jednak im dłużej potrwa, tym więcej zasobów zostanie zmarnowanych na skutek popełnionych błędów, a także tym dłuższy i bardziej dotkliwy będzie konieczny proces dostosowawczy w czasie depresji.

Ekspansja kredytu bankowego uruchamia więc cykl koniunkturalny, którego fazami są: boom inflacyjny, charakteryzujący się zwiększeniem podaży pieniądza i błędnymi inwestycjami, kryzys, który następuje po zakończeniu ekspansji kredytowej i ujawnieniu chybionych inwestycji, oraz depresja, czyli proces koniecznych dostosowań i powrotu gospodarki do zdrowia. Dzięki owym dostosowaniom gospodarka ponownie zaspokaja potrzeby konsumentów najefektywniejszymi metodami⁹.

Jakie są istotne cechy fazy depresji (regeneracji)? Błędne projekty, jak zaznaczyliśmy wcześniej, trzeba porzucić albo jak najskuteczniej wykorzystać. Właściciele nieefektywnych firm, trwających za sprawą sztucznego boomu, muszą je zlikwidować bądź przekazać wierzycielom albo przystąpić do negocjacji w sprawie redukcji swoich zobowiązań. Ceny dóbr produkcyjnych (dóbr kapitałowych, ziemi i pracy), zwłaszcza tych wyższego rzędu, muszą spaść. W okresie boomu następuje obniżenie stopy procentowej („stopy naturalnej” czy też aktualnej stopy zysku), czyli różnic cenowych między kolejnymi etapami produkcji, oraz stopy procentowej kredytów, a w procesie regeneracji w trakcie depresji wzrost stopy procentowej, czyli

⁹ „Austriacka” teoria cyklu rozstrzyga odwieczny spór na temat tego, czy zmiany w podaży pieniądza mogą wpłynąć na poziom stopy procentowej. Z jednej strony teoria ta jest zgodna ze „współczesną” doktryną, która głosi, że wzrost podaży pieniądza przyczynia się do obniżenia stopy procentowej (o ile nowy pieniądz najpierw dostaje się na rynek kredytowy). Z drugiej strony jest zgodna z klasycznym poglądem, że w długim okresie ilość pieniądza nie wpływa na poziom stopy procentowej (chyba że tymczasem spowoduje zmianę preferencji czasowych). Proces dostosowawczy w czasie depresji to w istocie powrót rynku do stopy procentowej pożądanej przez wolny rynek.

w konsekwencji relatywny spadek cen dóbr wyższego rzędu w porównaniu z cenami w sektorach produkujących dobra konsumpcyjne. Spadają nie tylko ceny poszczególnych maszyn, lecz także całych agregatów kapitałowych – maleją ceny papierów wartościowych i nieruchomości. Ceny tych aktywów spadają bardziej niż przychody z nich osiągnane, co odzwierciedla ogólny wzrost stopy procentowej (zwrotu).

Ponieważ czynniki produkcji z konieczności przenosi się z wyższych rzędów produkcji do niższych, w trakcie kryzysu nie da się uniknąć bezrobocia „frykcyjnego”, jednak nie musi być ono wcale wyższe od bezrobocia spowodowanego przez jakiegokolwiek inne duże zmiany w strukturze produkcji. Bezrobocie może się zwiększyć na skutek licznych bankructw, kiedy zostaną odkryte najpoważniejsze błędy, jednak powinno mieć ono tylko tymczasowy charakter. Im szybciej będzie przebiegać proces dostosowawczy, tym szybciej bezrobocie zostanie zażegnane. Jedynym czynnikiem, który może spowodować, że bezrobocie przekroczy poziom „frykcyjny” i stanie się chronicznym, poważnym problemem, jest hamowanie spadku płac, czyli utrzymywanie ich na sztucznie zawyżonym poziomie. Jeśli płace będą utrzymywane powyżej swojego wolnorynkowego poziomu, zapewniającego równowagę między podażą pracy i popytem na nią, to pracownicy pozostaną trwale bezrobotni. Im większa będzie ta rozbieżność, tym dotkliwsze będzie bezrobocie.

Drugorzędne cechy kryzysu: deflacyjne kurczenie się kredytu

Przedstawiliśmy już zasadnicze właściwości kryzysu. W trakcie depresji mogą również wystąpić inne zjawiska, takie jak *deflacja* (spadek podaży pieniądza), choć nie zawsze tak się dzieje. Faza depresji zaczyna się wraz z zatrzymaniem się inflacji, co nie oznacza jednak, że musi dojść do kolejnych zmian w sferze pieniądza. Niemniej dotychczas prawie zawsze pojawiała się deflacja. Na początku boomu, wskutek ekspansji kredytu bankowego, wystąpiła inflacja. Następnie trudności finansowe i bankructwa pożyczkobiorców zmuszają banki do zreflektowania się i ograniczenia działalności kredytowej¹⁰. W warunkach standardu złota banki mają jeszcze jeden powód do ograniczenia kredytu: gdyby nie zatrzymały inflacji, wówczas nastąpiłby odpływ złota za granicę.

¹⁰ Często spotyka się pogląd, że ze względu na brak okazji do zysku w czasie depresji popyt firm na pożyczki spada i z tego powodu musi się zmniejszyć podaż kredytu i pieniądza. Jednak nie bierze się tu pod uwagę tego, że banki, jeśli tylko zechcą, mogą nabywać papiery wartościowe, a zatem mogłyby utrzymać podaż pieniądza, zwiększając swoje inwestycje do wielkości równoważącej zmniejszenie się wartości przyznanych przez nie kredytów. Presję na ograniczenie kredytu wywołują więc zawsze banki, a nie pożyczkobiorcy.

Groźba odpływu złota zmusza banki do ograniczenia wolumenu nieuregulowanych pożyczek. Ponadto seria bankructw może spowodować, że powstaną wątpliwości dotyczące kondycji banków, a banki, będące *de facto* bankrutami, nie mogą do tego dopuścić¹¹. Zatem podaż pieniądza spadnie z powodu wystąpienia zjawiska runu, a także umacniania pozycji tych banków, które się runów obawiają.

Inną, powszechnie występującą drugorzędną cechą depresji jest *wzrost popytu na pieniądź*. Ta „pogoń za płynnością” stanowi rezultat oddziaływania różnych czynników: 1) ludzie spodziewają się spadku cen, spowodowanego depresją i deflacją, więc trzymają więcej pieniędzy i wydają mniej w oczekiwaniu, aż to nastąpi; 2) pożyczkobiorcy starają się spłacić długi, o które dopominają się teraz banki i pozostali wierzyciele, i w tym celu upłynniają inne aktywa w zamian za pieniądze; 3) wzrost strat i liczne bankructwa nakazują przedsiębiorcom zachowanie ostrożności w inwestowaniu do czasu zakończenia się procesu likwidacji inwestycji.

Konsekwencją zmniejszenia się podaży pieniądza i wzrostu popytu na niego jest *powszechny spadek cen*, stanowiący kolejną cechę większości depresji. Jednak nie każda depresja musi się łączyć ze spadkiem cen, czego przyczyną są wtórne zjawiska towarzyszące depresjom. Niemal wszyscy ekonomiści – nawet ci, którzy utrzymują, że depresja to proces dostosowawczy i nie należy jej krępować – mają niechętny stosunek do deflacji i spadku cen, gdyż uważają, że zjawiska te są przyczyną niepotrzebnego pogłębienia depresji. Ten pogląd jest jednak błędny, ponieważ deflacja i spadek cen nie pogłębiają depresji, lecz przynoszą zdecydowanie korzystne skutki.

Nie ma w związku z tym uzasadnienia powszechna niechęć wobec „tezauryzacji”. Po pierwsze, nie istnieje żadne kryterium, które pozwoliłoby zdefiniować, czym jest „tezauryzacja”. Zarzut tezauryzacji musi więc nieuchronnie sprowadzić się do tego, że w ocenie osoby A osoba B utrzymuje wyższe saldo gotówkowe niż powinna. Oczywiście, nie istnieje żadne

¹¹ Banki są „faktycznymi bankrutami”, ponieważ emitują kwity magazynowe na ilość gotówki większą (w obecnych czasach w postaci „depozytów” wymienialnych na żądanie na gotówkę) niż ta, którą posiadają. Z tego powodu są zawsze narażone na run. Tego typu run różni się wyraźnie od bankructw dotyczących inne przedsiębiorstwa, ponieważ przyczyną zjawiska runu jest wyłącznie to, że deponenci domagają się własności należnej im prawnie, której jednak banki nie mają. „Faktyczne bankructwo” jest zatem nieodzowną cechą każdego systemu bankowego opierającego się na „rezerwach cząstkowych”. Jak stwierdził Frank Graham: „Dokonywana przez banki próba realizowania sprzecznych ze sobą celów polegających na pożyczaniu gotówki, a właściwie wielokrotnych roszczeń do gotówki, i jednoczesnym utrzymywaniu, że tę gotówkę udostępnią na każde żądanie, jest może jeszcze bardziej niedorzeczna niż (...) zjedzenie ciastka i planowanie jego konsumpcji w przyszłości. (...) Rzekoma wymienialność to złudzenie, które może powstać tylko wtedy, gdy prawo nie jest surowo egzekwowane” (Frank D. Graham, *Partial Reserve Money and the 100% Proposal*, „American Economic Review”, wrzesień 1936, s. 436).

obiektywne kryterium pozwalające orzec, w którym momencie zwiększenie salda gotówkowego staje się „tezauryzacją”. Po drugie, widzieliśmy, że wzrost popytu na pieniądź wynika z określonych ludzkich potrzeb i wartościowania. W czasie depresji wzrost popytu na pieniądź zostaje wzmocniony przez obawy przed likwidacją przedsiębiorstw i oczekiwanie na spadek cen. Według jakich standardów można nazwać te oceny wartości „nieuprawnionymi”? Kiedy nastąpi ogólny spadek cen, wtedy wzrost popytu na pieniądź zostanie zaspokojony. Niższe ceny oznaczają, że ta sama suma sald gotówkowych jest bardziej wydajna, gdyż zwiększa się ich „realna” siła nabywcza względem dóbr i usług. Potrzeba posiadania większych realnych sald gotówkowych zostaje wtedy zaspokojona.

Ponadto popyt na pieniądź spadnie, kiedy tylko skończy się proces dostosowawczy, polegający na likwidacji inwestycji. Zakończenie likwidacji eliminuje niepewność, której doświadczają firmy zagrożone bankructwem, i kładzie kres pogoni pożyczkobiorców za gotówką. Nagły i nieskrępowany spadek cen, zarówno jeśli chodzi o ich ogólny poziom (dostosowanie się do zmienionej relacji pieniężnej), jak i o ceny dóbr wyższego rzędu (dostosowanie się do błędnych inwestycji rozpoczętych w okresie boomu), przyspiesza procesy restrukturyzacyjne i powoduje, że ludzie przestają oczekiwać na kolejne obniżki. A zatem im szybciej zakończą się różne pierwotne i wtórne procesy dostosowawcze, tym szybciej popyt na pieniądź znów się zmniejszy. Jednak jest to dopiero pierwszy etap ogólnogospodarczego „powrotu do normalności”.

Ani wzrost „tezauryzacji”, ani spadek cen w okresie depresji nie prowadzą wcale do zahamowania pierwotnego procesu dostosowawczego, którego najważniejszą cechą jest to, że spadek cen dóbr produkcyjnych jest gwałtowniejszy niż cen dóbr konsumpcyjnych (lub używając bardziej precyzyjnego języka: *gwałtowniejszy spadek cen dóbr wyższego rzędu niż cen dóbr niższego rzędu*). To, że wszystkie ceny spadają w pewnym stopniu, nie wpływa negatywnie na pierwotny proces dostosowawczy. Co prawda, wśród laików, a także ekonomistów panuje pogląd, że spadek cen ma negatywny wpływ na gospodarkę, jednak wcale nie musi on być prawdziwy. Przedsiębiorców nie interesują ogólne ruchy cen, lecz różnice między cenami sprzedaży i kosztami („naturalna stopa procentowa”). Jeśli na przykład stawki płac maleją szybciej niż ceny produktów, wpływa to stymulująco na aktywność gospodarczą i zatrudnienie.

Deflacja podaży pieniądza (spowodowana ograniczeniem kredytu) ma wśród ekonomistów równie złą opinię, jak tezauryzacja. Nawet zwolennicy teorii Misesa potępiają deflację i nie dostrzegają żadnych korzyści, które mogłyby z niej wynikać¹². Jednak deflacyjne ograniczenie kredytu przyczynia się istotnie do przyspieszenia procesu dostosowawczego,

¹² W krajach, w których funkcjonował standard złota (np. w Stanach Zjednoczonych w czasie depresji 1929 r.), austriaccy ekonomiści godzili się na ograniczenie kredytu, gdyż byli przekonani, że taki jest koszt utrzymania standardu

a w konsekwencji do uzdrowienia gospodarki, czego dotąd nie dostrzegano. Jak wiemy, proces dostosowawczy skutkuje przywróceniem pożądanej struktury konsumpcji i oszczędności. Jeśli jednak preferencje czasowe się zmieniają, a więc jeśli *oszczędności* wzrosną, a konsumpcja spadnie, to konieczne będzie mniej ewentualnych dostosowań. Przewyciężeniu kryzysu nie służy wzrost konsumpcji, lecz jej spadek i wzrost *oszczędności* (i związany z nim wzrost inwestycji). Kiedy ceny spadają, zapisy księgowe sprzyjają powstaniu iluzji prowadzącej do zwiększenia oszczędności i zmniejszenia konsumpcji. Zapisy księgowe określają wartość aktywów firmy na podstawie kosztu ich nabycia. Doskonale wiadomo, że ogólny wzrost cen prowadzi do wypaczenia zapisów księgowych: może się okazać, że rzekomo wysoki „zysk” ledwo wystarcza na odtworzenie aktywów, których cena tymczasem wzrosła. Inflacja sprawia zatem, że księgowe „zyski” firm są zawyżone, a konsumpcja wydaje się mniejsza niż w rzeczywistości – może nawet dojść do bezwiednej konsumpcji kapitału. W czasie deflacji iluzja w księgowości działa w drugą stronę: mimo że firma pozornie ponosi straty i konsumuje kapitał, to w rzeczywistości może osiągać zysk, ponieważ będzie mogła taniej odtworzyć aktywa. Z powodu wyolbrzymienia strat ludzie ograniczają konsumpcję i zwiększają oszczędności. Przedsiębiorcom może się wydawać, że tylko odtwarzają kapitał, choć naprawdę dokonują dodatkowych inwestycji.

Ograniczenie kredytu ma również inne pozytywne skutki, co umożliwia szybszy powrót gospodarki do równowagi. Jak już widzieliśmy, ekspansja kredytu bankowego powoduje zmniejszenie się różnic cenowych („naturalnej stopy procentowej”, czyli aktualnej stopy zysku) i zniekształca wolny rynek. Ograniczenie kredytu prowadzi do odmiennego zniekształcenia rynku. Wskutek deflacyjnego ograniczenia kredytu najpierw zmniejszają się zasoby pieniężne przedsiębiorców, zwłaszcza tych, którzy inwestują w wyższe etapy produkcji. W konsekwencji maleje popyt na czynniki produkcji wyższego rzędu, spadają ceny tych czynników i dochody z ich sprzedaży oraz rosną różnice cenowe i stopa procentowa. Efektem tego jest *powstanie impulsu* do przesunięcia czynników produkcji z wyższych do niższych rzędów. Oznacza to, że ograniczenie kredytu, którego podaź wzrosła w wyniku ekspansji, przyspiesza rynkowy proces dostosowawczy. Za sprawą ograniczenia kredytu gospodarka wraca do wolnorynkowych proporcji znacznie szybciej.

Ktoś mógłby jednak uznać, że na skutek ograniczenia kredytu proces korygowania błędów w okresie boomu pójdzie za daleko, przez co powstaną kolejne zniekształcenia struktury produkcji, które będą wymagały kolejnej korekty. Taka sytuacja, oczywiście, może się zdarzyć. Na skutek ograniczenia kredytu stopy procentowe mogą wzrosnąć powyżej poziomu, jaki by osiągnęły na wolnym rynku, a inwestycje mogą spaść poniżej tego poziomu. Jednak ograniczenie kredytu nie przyczynia się do powstania błędnych

złota. Jednak tylko nieliczni Austriacy uważali, że proces deflacyjny może przynieść korzyści i poprawę sytuacji.

inwestycji, których konsekwencją jest depresja i towarzyszący jej proces dostosowawczy. Przedsiębiorcom może się wydawać, że ilość kapitału dostępnego na inwestycje jest mniejsza niż w rzeczywistości, ale nie sprawi to, że rozpoczną inwestycje, które okażą się chybione¹³. Ponadto z ograniczaniem kredytu łączą się naturalne limity – nie może być bardziej drastyczne niż poprzedzająca go inflacja¹⁴. Takie limity nie dotyczą *ekspansji* kredytowej.

Polityka rządu w czasie depresji: *laissez-faire*

Jak powinien postępować rząd, któremu zależy na tym, aby depresja skończyła się jak najszybciej, a gospodarka znów rozwijała się normalnie? Najbardziej oczywista wskazówka to: *nie ingerować w rynkowy proces dostosowawczy*. Im bardziej rząd ingeruje, aby opóźnić proces dostosowawczy, tym dłuższa i bardziej dotkliwa będzie depresja, a w konsekwencji droga prowadząca do poprawy koniunktury stanie się trudniejsza. Ingerencja rządu zawsze przyczynia się do zaostrzenia i wydłużenia depresji. Mimo to rząd zawsze swoją polityką w czasie depresji przyczyniał się (obecnie nawet w jeszcze większym stopniu) do pomnożenia zła, które według głośnych zapewnień miał wyeliminować. Jeśli zestawimy metody, którymi rząd mógłby *krępować* proces dostosowawczy rynku, to otrzymamy katalog ulubionych metod stosowanych w „antykryzysowej” polityce rządu. Wśród tych metod należy wymienić:

1. *Zapobieganie* lub *opóźnianie likwidacji*. Pożyczanie pieniędzy niepewnym przedsiębiorstwom, zachęcanie banków do udzielania dalszych pożyczek itd.

2. *Kontynuowanie inflacji*. Przedłużanie inflacji prowadzi do zahamowania koniecznego spadku cen, a w konsekwencji do opóźnienia procesu dostosowawczego i wydłużenia depresji. Przedłużanie ekspansji kredytowej prowadzi do powstania kolejnych błędnych inwestycji, które trzeba będzie zlikwidować podczas późniejszej depresji. Polityka „łatwego

¹³ Niektórzy czytelnicy mogliby również zapytać: dlaczego ograniczenie kredytu nie miaoby doprowadzić do przeinwestowania w niższych rzędach i niedoinwestowania w wyższych rzędach produkcji, przyczyniając się w ten sposób do powstania błędnych inwestycji? Odpowiedź można znaleźć w austriackiej analizie struktury produkcji. Kwestia inwestowania w dobra niższego bądź wyższego rzędu nie jest przedmiotem arbitralnego wyboru. Wzrost inwestycji za każdym razem prowadzi do wydłużenia struktury produkcji, gdyż nowe inwestycje muszą być realizowane w wyższych rzędach produkcji. Spadek ilości inwestycji w gospodarce prowadzi po prostu do redukcji kapitału w wyższych rzędach. A zatem konsekwencją ograniczenia kredytu nie będzie wcale nadmiar inwestycji w niższych rzędach, lecz krótsza struktura produkcji.

¹⁴ W gospodarce opartej na standardzie złota limitem dla procesu ograniczania kredytu jest całkowity zasób złota.

pieniądza” utrudnia rynkowi nieodzowne przywrócenie wyższych stóp procentowych.

3. *Zawyżanie płac.* Sztuczne utrzymywanie płac na wysokim poziomie w czasie depresji prowadzi do trwałego i masowego bezrobocia. Ponadto jeśli nastąpi deflacja i ceny będą spadać, to zachowanie tych samych płac w kategoriach pieniężnych musi oznaczać wzrost płac realnych. W połączeniu z malejącym popytem przedsiębiorców [na pracę] musi to doprowadzić do zwiększenia bezrobocia.

4. *Zawyżanie cen.* Utrzymywanie cen powyżej ich wolnorynkowego poziomu prowadzi do powstania niesprzedanych nadwyżek i hamuje proces powrotu do koniunktury.

5. *Stymulowanie konsumpcji i zniechęcanie do inwestycji.* Widzieliśmy, że wzrost oszczędności i spadek konsumpcji przyspiesza proces powrotu do koniunktury. Z kolei w sytuacji nazbyt dużej konsumpcji i zbyt małych oszczędności niedobór zaoszczędzonego kapitału staje się jeszcze bardziej odczuwalny. Wprowadzając „plany bonów żywnościowych” i wypłacając zasiłki, rząd zachęca do zwiększenia konsumpcji. Z kolei podwyżka podatków, zwłaszcza tych, które muszą płacić zamożni, osoby prawne i właściciele nieruchomości, może zniechęcać ludzi do oszczędzania i inwestowania. Wzrost podatków i wydatków rządowych zawsze wpływa niekorzystnie na poziom oszczędności i inwestycji oraz pobudza konsumpcję. Dzieje się tak dlatego, że wydatki rządowe są *zawsze wydatkami na konsumpcję*. Z prywatnych funduszy część przeznaczona się na oszczędności i inwestycje, natomiast fundusze rządowe są konsumowane¹⁵ w *całości*. Ilekroć zwiększa się wpływ rządu na gospodarkę, tylekroć prowadzi to do wzrostu konsumpcji, a w konsekwencji do wydłużenia się depresji.

6. *Dotowanie bezrobocia.* Dotowanie bezrobocia (w formie „ubezpieczenia” od bezrobocia, zasiłków itd.) musi doprowadzić do sytuacji, kiedy ludzie będą dłużej bezrobotni. W konsekwencji opóźni się proces przesuwania robotników do sektorów, w których mogliby znaleźć zatrudnienie.

¹⁵ Ostatnio, zwłaszcza w literaturze poświęconej „krajom zacofanym gospodarczo”, coraz częściej mówi się o „inwestycjach” rządowych. Takie inwestycje jednak nie istnieją. „Inwestycje” definiuje się jako wydatki poczynione nie w celu bezpośredniego zaspokojenia potrzeb tych, którzy te inwestycje realizują, lecz potrzeb innych osób, mianowicie końcowych konsumentów. Maszyny produkuje się nie po to, aby służyły przedsiębiorcom, lecz po to, żeby służyły końcowym konsumentom, którzy z kolei wynagradzają przedsiębiorców za poczynione przez nich inwestycje. Rząd zdobywa fundusze, konfiskując je osobom prywatnym. Wydając te fundusze, urzędnicy rządowi zaspokajają własne potrzeby. Urzędnicy państwowi, używając do tego celu siły, dokonują zmian w strukturze produkcji po to, aby zostały zaspokajane ich potrzeby, a nie prywatnych konsumentów. Wydatki dokonywane przez urzędników mają więc czysto konsumpcyjny charakter. W związku z tym nie można ich nazwać „inwestycjami” bez względu na to, jak bardzo byśmy rozszerzyli znaczenie tego terminu (jeśli urzędnicy rządowi wydają pieniądze na inne cele niż ich konsumpcja, to oczywiście nie można mówić o „konsumpcji”, lecz o wyrzucaniu pieniędzy w błoto).

Jeśli rząd będzie korzystać z przedstawionych tu metod, to proces powrotu do koniunktury będzie oczywiście trwać dłużej, a depresja stanie się bardziej dotkliwa. A jednak są to rozwiązania tradycyjnie najchętniej stosowane przez rząd i, jak się przekonamy, rząd amerykański – przez wielu historyków uważany za „leseferystyczny” – sięgał po nie bardzo chętnie w trakcie kryzysu lat 1929–1933.

Deflacja przyspiesza powrót do koniunktury, toteż rząd powinien zachęcać, a nie zniechęcać do ograniczania kredytu. W gospodarce opartej na standardzie złota, a taka była gospodarka Stanów Zjednoczonych w 1929 roku, polityka zapobiegania deflacji pociąga za sobą również inne niefortunne konsekwencje. W trakcie deflacji rosną rezerwy systemu bankowego, a w konsekwencji rośnie wiara obywateli i obcokrajowców w to, że standard złota zostanie utrzymany. Obawa o los standardu złota mogłaby doprowadzić do runu na banki, czego rząd pragnie uniknąć. Jednak deflacja, a nawet run na banki, niosą ze sobą również inne korzyści, których nie wolno przeoczyć. Banki ani inne firmy nie powinny być zwolnione z obowiązku spłaty swoich zobowiązań. Ingerencja mająca na celu uchronienie banków przed runem, na co sobie właściwie zasłużyły, oznaczałaby, że banki są uprzywilejowaną grupą przedsiębiorstw, które nie mają obowiązku regulowania swoich długów. Konsekwencją takiego stanu rzeczy byłoby kontynuowanie inflacji, ekspansja kredytowa i ostatecznie kolejna depresja. Skoro jednak, jak stwierdziliśmy wcześniej, banki są w istocie bankrutami, a run tylko to demaskuje, to radykalna reforma bankowości, polegająca na odejściu od systemu bankowego opartego na rezerwach częściowych, byłaby zdecydowanie korzystna dla gospodarki. Taka reforma brutalnie uświadomiłaby społeczeństwu zagrożenia związane z bankowością opartą na rezerwach częściowych i lepiej niż akademickie dyskusje chroniłaby przed nimi na przyszłość¹⁶.

Rozsądna polityka rządu w czasie depresji powinna zatem polegać na powstrzymaniu się od ingerowania w proces dostosowawczy. Czy rząd może podjąć jakieś skuteczne działania, żeby wspomóc ten proces? Niektórzy ekonomiści uważają, że rząd powinien nakazać ogólną obniżkę płac, np. o 10 procent, w celu zwiększenia zatrudnienia. Jednak wolnorynkowy proces dostosowawczy stanowi przeciwieństwo takich „uniwersalnych” rozwiązań. Nie wszystkie płace trzeba obniżyć. Zakres koniecznych dostosowań cenowych i płacowych jest różny w poszczególnych przypadkach i może być określony tylko przez procesy odbywające się na wolnym i nieskrępowanym rynku¹⁷. Ingerencja rządu może prowadzić jedynie do dalszego zniekształcenia rynku.

¹⁶ Problemy związane z bankowością opartą na rezerwach częściowych zostaną omówione w kolejnych rozdziałach.

¹⁷ Zob. W.H. Hutt, *The Significance of Price Flexibility*, w: Henry Hazlitt (red.), *The Critics of Keynesian Economics*, Princeton, N.J. 1960, s. 390–392.

Rząd może podjąć tylko jedno skuteczne działanie, a mianowicie radykalnie *ograniczyć* swoją rolę w gospodarce, zmniejszyć wydatki i podatki, a zwłaszcza te podatki, które utrudniają oszczędzanie i inwestycje. Redukcja podatków i wydatków automatycznie spowoduje zmianę proporcji między oszczędnościami i inwestycjami a konsumpcją na korzyść oszczędności i inwestycji, co z konieczności skróci czas powrotu do koniunktury¹⁸. Obniżka podatków, które mają najbardziej negatywny wpływ na oszczędności i inwestycje, przyczyni się do dalszego spadku społecznych preferencji czasowych¹⁹. Nie zapominajmy też, że depresja to okres napięć gospodarczych. Obniżka podatków lub zniesienie regulacji utrudniających funkcjonowanie wolnego rynku zawsze działa stymulująco na zdrową aktywność gospodarczą. Podwyżka podatków lub inne formy interwencjonizmu pogłębiają kryzys.

Podsumujmy konkluzją, że w czasie depresji rząd powinien konsekwentnie prowadzić politykę leseferyzmu: radykalnie zredukować budżet i zachęcać do ograniczania kredytu. Przez wiele dziesięcioleci ekonomiści głównego nurtu określają ten program jako „ignorancki”, „reakcyjny” lub „neandertalski”. Tymczasem właśnie taką politykę ekonomia nakazuje prowadzić tym, którym zależy na jak najszybszym i jak najłagodniejszym zakończeniu depresji²⁰.

Można tu podnieść zarzut, że depresja zaczyna się dopiero po ustaniu ekspansji kredytowej. Dlaczego więc rząd nie miałby kontynuować ekspansji kredytowej w nieskończoność? Po pierwsze, im dłużej trwa

¹⁸ Zwrócił mi na to uwagę Rae C. Heiple II, za co jestem mu wdzięczny.

¹⁹ Czy rząd mógłby się przyczynić do wzrostu inwestycji kosztem konsumpcji, podnosząc podatki? Rząd nie może opodatkować *samej* konsumpcji bez względu na to, jak bardzo by się starał. Prof. Harry Gunnison Brown zadał sobie wiele trudu, żeby wykazać, że rzekome opodatkowanie „konsumpcji” zawsze oznacza dla rynku opodatkowanie dochodów i ma negatywny wpływ nie tylko na konsumpcję, ale też na oszczędności. Jeśli założymy, że biedni konsumują większą część swoich dochodów w porównaniu z bogatymi, to możemy powiedzieć, że opodatkowanie biednych w celu dotowania bogatych spowoduje wzrost oszczędności kosztem konsumpcji i pomoże wyjść z depresji. Jednakże biedni niekoniecznie cechują się wyższymi preferencjami czasowymi niż bogaci, a bogaci mogą uznać rządowe dotacje za nagły dopływ gotówki, którą można przeznaczyć na konsumpcję. Co więcej, Harold Lubell utrzymuje, że wpływ zmian w dystrybucji dochodów na społeczną konsumpcję jest znikomy, nawet jeśli biedni konsumują większą część swoich dochodów. Zob. Harry Gunnison Brown, *The Incidence of a General Output or a General Sales Tax*, „Journal of Political Economy”, kwiecień 1939, s. 254–262; Harold Lubell, *Effects of Redistribution of Income on Consumers' Expenditures*, „American Economic Review”, marzec 1947, s. 157–170.

²⁰ Argumenty za określoną polityką rządu muszą się ostatecznie odwoływać do jakiegoś systemu etycznego. Tu jednak nie będziemy się zajmować etyką. Ci, którym z jakiegokolwiek powodu *zależy* na wydłużeniu depresji, będą oczywiście entuzjastycznie popierać ingerencje rządu, podobnie jak ci, których podstawowym celem jest zwiększenie roli państwa.

inflacyjny boom, tym boleśniejszy i dotkliwszy będzie proces dostosowawczy, który kiedyś niechybnie nastąpi. Po drugie, boom nie może trwać w nieskończoność, ponieważ w końcu społeczeństwo uświadomi sobie, że rząd uprawia politykę permanentnej inflacji, i zacznie kupować towary, póki wartość dolara jeszcze nie spadła, czyli podejmie ucieczkę od pieniądza. Konsekwencją tej ucieczki jest *hiperinflacja*, której przykładów dostarcza nam historia, zwłaszcza współczesna²¹. Hiperinflacja pod każdym względem jest gorsza od najdotkliwszej depresji: doprowadza do upadku waluty stanowiącej krwiobieg gospodarki, rujnuje klasę średnią i wszystkie „grupy o stałych dochodach”, a także sieje ogromne spustoszenie w całej gospodarce. W końcu musi doprowadzić do bezrobocia i obniżenia się standardu życia, gdyż niewiele sensu ma praca, kiedy zarobione pieniądze tracą wartość z godziny na godzinę. Wtedy lepiej poświęcić czas na wykupywanie towarów. Hiperinflacji można uniknąć tylko przez wstrzymanie ekspansji kredytowej, co zapoczątkowuje depresję.

Zapobieganie kryzysom

Oczywiście lepiej jest zapobiec kryzysowi, niż go doświadczyć. W czasie depresji rząd powinien realizować politykę leseferyzmu. Co jednak rząd powinien zrobić, żeby zapobiec depresji? Ziarno przyszłej depresji zostaje zasiane w trakcie ekspansji kredytowej, toteż rząd powinien robić wszystko, żeby zatrzymać inflacyjną ekspansję kredytową. Zastosowanie się do tej wskazówki nie nastręcza wielkich trudności, gdyż polegałoby na *powstrzymaniu się* rządu od wywoływania inflacji. Rząd jednak jest *instytucją z natury inflacjogenną* i to on najczęściej inicjował, stymulował i kierował inflacyjnym boorem, gdyż udało mu się w ciągu wielu stuleci przejąć kontrolę nad systemem pieniężnym. Prawo drukowania pieniądza (a także „drukowania” depozytów bankowych) zapewnia mu źródło łatwych przychodów. Inflacja jest formą opodatkowania, gdyż rząd tworzy nowe pieniądze z niczego tylko po to, by użyć ich do przelicytowania prywatnych podmiotów w konkurowaniu o zasoby. Tymczasem osobom prywatnym grozi ciężka kara za podobne „fałszerstwo”. Inflacja jest zatem wygodnym substytutem opodatkowania, z którego korzystają rząd i wybrane przez niego grupy. Jest to substytut wyrafinowany, gdyż społeczeństwo może nie zauważyć jego istnienia, tym bardziej, że robi się wszystko, by konsekwencje inflacji były niewidoczne. Poza tym winą za wzrost cen, który jest nierozłącznie związany z inflacją, rząd może obarczyć całe społeczeństwo lub niektóre niepopularne grupy, np. przedsiębiorców, spekulantów lub obcokrajowców. Tylko znajomość solidnej

²¹ Klasyczne dzieło zawierające omówienie zjawiska hiperinflacji to: Costantino Bresciani-Turroni, *The Economics of Inflation*, London 1937.

teorii ekonomii pozwoliłaby społeczeństwu trafnie przypisać odpowiedzialność za inflację rządowi. Jest jednak mało prawdopodobne, by taka wiedza ekonomiczna stała się powszechna.

To prawda, że prywatne banki mogą samodzielnie zwiększać podaż pieniądza, emitując więcej roszczeń do pieniądza bazowego (złota albo rządowego papieru) niż mogą zaspokoić. Depozyt bankowy stanowi ekwiwalent kwitu magazynowego na gotówkę. W zamian za ten kwit bank zobowiązuje się na każde żądanie klienta wypłacić mu ze swojego skarbcza pieniądze. W systemie „bankowości opartej na rezerwach częściowych” emitowane są kwity, za które bank nie może wypłacić gotówki. Tymczasem, jak dowiódł Mises, bez pomocy rządu prywatne banki nie mogłyby znacznie zwiększyć podaży pieniądza²². Po pierwsze, nowo wyemitowane przez bank kwity *bez pokrycia* lub pseudokwity (bez pokrycia w gotówce) trafiałyby wkrótce do rąk klientów innych banków, którzy przedstawiali by je do wykupu. Im mniej klientów ma bank, tym mniejsze są możliwości emisji pseudokwitów. Co prawda wszystkie banki mogłyby się umówić, że będą wspólnie dokonywać ekspansji w tym samym stopniu, jednak takie porozumienie byłoby trudne do zrealizowania. Po drugie, banki byłyby ograniczone w emisji pieniądza bez pokrycia przez to, w jakim stopniu społeczeństwo woli korzystać z pieniądza bazowego niż z depozytów i kwitów bankowych. Po trzecie, ograniczałoby je zaufanie klientów, które mogłyby utracić wskutek runu.

Zamiast zapobiegać inflacji, zakazując bankowości opartej na rezerwach częściowych jako nieuczciwej, wszystkie rządy postanowiły kierować się odmienną logiką. Zaczęły krok po kroku usuwać wolnorynkowe ograniczenia ekspansji kredytu bankowego i przyznały sobie prawo kierowania inflacją. Sztucznie zwiększały zaufanie społeczeństwa do banków, zachęcały do używania papierowego pieniądza i depozytów zamiast złota (w końcu je delegalizując) oraz zgromadziły wszystkie banki pod jednym dachem, żeby umożliwić im skoordynowaną ekspansję. Najważniejszym narzędziem służącym osiągnięciu tych celów była bankowość centralna. Początki bankowości centralnej w Ameryce sięgają 1913 roku, kiedy powstał System Rezerwy Federalnej. Wprowadzenie bankowości centralnej umożliwiło centralizację dysponowania złotem i przeniesienie kruszcu do rządowych skarbców, co znacznie zwiększyło krajową bazę ekspansji kredytowej²³. Bank centralny czuwa również nad wspólnymi działaniami podejmowanymi

²² Zob. Mises, *Ludzkie działanie*, s. 368–381; idem, *Theory of Money and Credit*, New Haven, Conn. 1953.

²³ Kiedy złoto, stanowiące wcześniej rezerwy banków, zostaje przeniesione do nowo powstałego banku centralnego, który stosuje rezerwę częściową, wtedy rośnie całkowita baza kredytowa i potencjalna podaż pieniądza. Zob. C.A. Phillips, T.F. McManus i R.W. Nelson, *Banking and the Business Cycle*, New York 1937, s. 24 i n.

przez banki, które trzymają swoje rezerwy na rachunkach depozytowych w banku centralnym, a nie w złocie. Po ustanowieniu banku centralnego prywatne banki nie muszą już uwzględniać w swoich działaniach własnych rezerw złota. Wszystkie banki są teraz ze sobą powiązane i poddane regulacjom banku centralnego. Ponadto bank centralny pełni funkcję „pożyczkodawcy ostatniej instancji” dla banków, które znajdują się w tarapatach, co znacznie zwiększa zaufanie społeczeństwa do systemu bankowego. Wszyscy milcząco zakładają, że rząd nigdy nie pozwoli, aby upadł bank centralny, będący jego organem. Gdyby nawet obowiązywał standard złota, bank centralny nie musi zbyt martwić się o to, że obywatele zechcą wypłacić depozyty w złocie. Jego obawy może budzić tylko ewentualny odpływ złota do innych krajów (tj. do nie-klientów banku centralnego).

Rząd zagwarantował Rezerwie Federalnej kontrolę nad bankami przez: 1) przyznanie Systemowi Rezerwy Federalnej monopolu na emisję banknotów; 2) nałożenie na wszystkie istniejące „banki krajowe”^{*} obowiązku przystąpienia do Systemu Rezerwy Federalnej i trzymania wymaganych prawem rezerw w formie depozytów w Rezerwie Federalnej²⁴; 3) ustanowienie stopy rezerw obowiązkowych, które banki trzymają w formie depozytów w Rezerwie Federalnej, w stosunku do depozytów bankowych (czyli pieniędzy posiadanych przez społeczeństwo). Ustanowienie Systemu Rezerwy Federalnej było działaniem inflacjogennym, gdyż bezpośrednio przyczyniło się do obniżenia stopy rezerw²⁵. Rezerwa Federalna mogła więc kontrolować wolumen pieniądza, zarządzając dwoma czynnikami: poziomem rezerw bankowych i stopą rezerw obowiązkowych. Rezerwa Federalna może zarządzać poziomem rezerw bankowych (później wyjaśnimy, w jaki sposób), a rząd ustanawia stopę rezerw. Tymczasem w rzeczywistości kontrola nad podażą pieniądza nie jest doskonała, gdyż banki mogą utrzymywać „rezerwy ponadnormatywne”. W normalnej sytuacji jednak banki, pamiętając o istnieniu

* Bank krajowy – każdy prywatny bank komercyjny w Stanach Zjednoczonych, zarejestrowany i nadzorowany przez rząd federalny oraz zrzeszony w Systemie Rezerwy Federalnej (przyp. MZ).

²⁴ Wiele „banków stanowych” postanowiło przystąpić do Systemu Rezerwy Federalnej z powodu patriotycznych apeli i oferty darmowych usług. Jednak nawet banki, które tego nie zrobiły, są *de facto* kontrolowane przez System, gdyż aby uzyskać pieniądź papierowy, muszą trzymać rezerwy w którymś z banków członkowskich.

²⁵ Szacuje się, że przeciętne rezerwy banków przed 1913 r. wynosiły około 21 procent. W połowie 1917 r., kiedy System Rezerwy Federalnej w pełni się ukształtował, przeciętne rezerwy wynosiły 10 procent. Phillips et al. szacują, że na skutek inflacjogennego oddziaływania Systemu Rezerwy Federalnej (o czym była mowa w przyp. 23) możliwości ekspansyjne systemu bankowego wzrosły trzykrotnie. Zatem te dwa czynniki (oddziaływanie Systemu Rezerwy Federalnej i rozmyślne obniżanie stopy rezerw obowiązkowych) razem wzięte przyczyniły się do sześciokrotnego zwiększenia potencjału monetarnego amerykańskiego systemu bankowego. Zob. Phillips et al., *Banking and the Business Cycle*, s. 23 i n.

pożyczkodawcy ostatniej instancji i dążąc do zysku przez zwiększanie poziomu swoich aktywów i depozytów, będą udzielać tyłu pożyczek, na ile pozwala im wysokość stopy rezerw obowiązkowych.

Chociaż nieuregulowana bankowość prywatna podlegałaby ścisłym ograniczeniom uniemożliwiającym jej nadmierną ekspansję i nie mogłaby wywoływać tak dużej inflacji jak bank centralny²⁶, to najprostszą metodą zapobieżenia inflacji jest zdelegalizowanie bankowości opartej na rezerwach częściowych i wprowadzenie stuprocentowej rezerwy dla wszystkich banknotów i depozytów. W systemie nieuregulowanej czy „wolnej” bankowości mało prawdopodobne jest powstanie karteli bankowych. Nie zmienia to jednak faktu, że takie kartele mogą powstać. Profesor Mises, zdając sobie sprawę z ekonomicznej przewagi pieniądza mającego stuprocentowe pokrycie w złocie nad wolną bankowością, pozostał jednak zwolennikiem wolnej bankowości, gdyż uważał, że rząd, wprowadzając wymóg stuprocentowych rezerw, zwiększyłby kontrolę nad bankowością i mógłby z łatwością zmienić ten wymóg, żeby realizować politykę inflacji²⁷. Jednak wymóg utrzymywania stuprocentowej rezerwy w złocie nie ma nic wspólnego z administracyjną kontrolą wprowadzaną przez rząd. Wymóg ten immanentnie zawiera się w postulowanym przez libertarianizm prawnym zakazie oszustwa. Powszechnie uważa się – wyjątkiem są tu skrajni pacyfiści – że użycie przemocy przeciwko osobie lub jej własności powinno być uznane za bezprawne, a agencje, działając zgodnie z tym powszechnym prawem, powinny chronić nietykalność osobistą i prywatną własność. Libertarianie, czyli zwolennicy leseferyzmu, uważają, że „rządy” powinny pełnić funkcję wyłącznie agencji obronnych. Oszustwo nie różni się niczym od kradzieży, gdyż dochodzi do niego, kiedy jedna ze stron umowy dotyczącej wymiany rozmyślnie jej nie wypełnia, chociaż odebrała już własność od drugiej strony. Banki, które emitują kwity potwierdzające tytuł własności do nieistniejącego złota, w rzeczywistości dopuszczają się oszustwa, gdyż niemożliwe jest, aby wszyscy właściciele (roszczeń do złota) otrzymali swoją prawną własność. A zatem zakazu stosowania takich praktyk nie można uznać za *ingerencję* rządu w wolny rynek, gdyż pozostaje on

²⁶ Groza „dzikiej bankowości” w Ameryce przed wojną secesyjną brała się z oddziaływania dwóch czynników, których przyczyną były działania rządu, a nie system wolnej bankowości: 1) rządy stanowe od powstania systemu bankowego w 1814 r., w tym również w czasie każdej paniki, pozwalały bankom prowadzić działalność, udzielać pożyczek, ściągać je itd. bez konieczności wypłacania kruszcu, czyli, krótko mówiąc, banki posiadały przywilej prowadzenia działalności bez konieczności spłaty swoich zobowiązań; 2) zakaz otwierania przez banki filii w innych stanach (istniejący do tej pory), a także kłopoty z transportem utrudniały bankom natychmiastowe wymienianie banknotów emitowanych przez banki znajdujące się w bardziej odległych miejscach.

²⁷ Mises, *Ludzkie działanie*, s. 376–377.

w zgodzie z wolnorynkowym wymogiem prawnej *ochrony* własności przed atakiem^{28, 29}.

Jaką politykę powinien realizować rząd w latach dwudziestych? Co powinien robić, żeby zapobiec krachowi? Najlepiej by postąpił, gdyby zlikwidował System Rezerwy Federalnej i ustanowił pieniądz mający stu-procentowe pokrycie w złocie. Ewentualnie mógłby zlikwidować Rezerwę Federalną i znieść wszelkie regulacje dotyczące funkcjonowania banków prywatnych, które jednak miałyby obowiązek ogłosić natychmiastowe bankructwo, gdyby nie były w stanie wymienić swoich banknotów i depozytów na złoto. Jaką politykę powinien prowadzić rząd, gdyby jednak nie udało mu się wprowadzić tych drastycznych rozwiązań, a System Rezerwy Federalnej dalej by istniał? Powinien zachować czujność i nie dopuszczać do inflacyjnej ekspansji kredytowej ani (tym bardziej) jej nie wspierać. Widzieliśmy, że Fed – System Rezerwy Federalnej – nie ma całkowitej kontroli nad pieniądzem, ponieważ nie może zmusić banków, aby udzielały tylu pożyczek, na ile pozwala im wysokość stopy rezerw obowiązkowych, jednak całkowicie kontroluje system bankowy w kwestii zapobiegania inflacji. Ponieważ Fed może zmniejszać rezerwy banków wedle własnego uznania, tym samym więc może zmusić banki, aby zaprzestały inflacji, a nawet, jeśli okaże się to konieczne, zmniejszyły podaż pieniądza. Zmniejszając poziom rezerw bankowych lub zwiększając stopę rezerw obowiązkowych, rząd federalny mógł w latach dwudziestych i może również dzisiaj zapobiec wzrostowi podaży pieniądza i kredytu. Choć Rezerwa Federalna nie kontroluje bezpośrednio kreacji pieniądza przez banki oszczędnościowe, kasy oszczędnościowo-kredytowe i towarzystwa ubezpieczeń na życie, to dokonywaną przez nie ekspansję

²⁸ Często się słyszy, że banki po prostu liczą na to, iż nie wszyscy ludzie będą chcieli jednocześnie wypłacić swoich depozytów w tym samym momencie, i działają podobnie jak inżynierowie projektujący most, którzy zakładają, że nie wszyscy mieszkańcy miasta będą chcieli w tej samej chwili przez niego przejść. Jednak te dwie sytuacje są zupełnie różne. Ludzie przechodzący przez most korzystają z usługi i w przeciwieństwie do deponentów *nie próbują wziąć w posiadanie własności należnej im prawnie*. Bardziej pasowałoby tu porównanie z malwersantami, którzy nie zostaliby złapani, gdyby ktoś przypadkiem nie sprawdził ksiąg. Do przestępstwa dochodzi wtedy, kiedy *popęlniana* jest kradzież bądź oszustwo, a nie wtedy gdy zostaje ono ostatecznie wykryte.

²⁹ Libertariański system prawny prawdopodobnie zrównywałby „ogólne kwity depozytowe” (które zezwalały magazynowi na zwrócenie deponentowi dowolnego homogenicznego dobra) ze „szczególnymi kwitami depozytowymi”, które, jak np. konosamenty, kwity zastawne, kwity składowe itd., stanowią tytuły własności do konkretnych i określonych obiektów. Jak stwierdził Jevons, „powszechną zasadą prawną stało się to, że nadanie lub przekazanie dóbr, które nie istnieją, jest nieważne” (zob. W. Stanley Jevons, *Money and the Mechanism of Exchange*, London 1905, s. 207–212). Doskonałe omówienie problemów związanych z pieniądzem mającym częściowe pokrycie można znaleźć w: Amasa Walker, *The Science of Wealth*, wyd. 3, Boston 1867, s. 126–132, a zwłaszcza s. 139–141.

kredytową można zrównoważyć, wywierając deflacyjną presję na banki komercyjne, tym bardziej, że to właśnie depozyty banków komercyjnych tworzą bazę monetarną dla kredytów udzielanych przez inne instytucje finansowe, a także stanowią najbardziej aktywną część podaży pieniądza. Ze względu na to, że System Rezerwy Federalnej ma absolutną władzę nad krajowym pieniądzem, rząd federalny od 1913 roku każdorazowo ponosi pełną odpowiedzialność za inflację. Banki nie mogą z własnej woli prowadzić inflacji, gdyż do ekspansji kredytowej może dojść tylko za przyzwoleniem i z poparciem rządu federalnego i podległych mu władz Rezerwy Federalnej. Od 1913 roku banki są w rzeczywistości pionkami rządu. Winę za ekspansję kredytową i następującą po niej depresję ponosi tylko i wyłącznie rząd federalny³⁰.

Problemy związane z austriacką teorią cyklu gospodarczego

„Założenie” dotyczące pełnego zatrudnienia

Zanim przejdziemy do omówienia alternatywnych teorii cyklu koniunkturalnego, wyjaśnimy kilka problemów wynikających z utrwalonych błędnych interpretacji teorii austriackiej. Oto dwa najważniejsze błędy, które zostały już obnażone przez profesora Misesa: 1) austriacka teoria zakłada, że wcześniej istniał stan „pełnego zatrudnienia” i w związku z tym nie ma zastosowania w sytuacji, gdy do ekspansji kredytowej dochodzi w przypadku istnienia niezatrudnionych czynników oraz 2) teoria uznaje boom za okres „przeinwestowania”. Jeśli chodzi o punkt pierwszy, to niezatrudnionymi czynnikami mogą być albo praca, albo dobra kapitałowe (zawsze będzie istnieć niewykorzystana, submarginalna *ziemia*). Inflacja może spowodować, że niezatrudniony wcześniej czynnik pracy znajdzie zastosowanie, ale tylko pod warunkiem, że właściciele tego czynnika, domagający się wcześniej wyższych płac realnych, niż mogliby uzyskać na wolnym rynku, postąpią niemądrze i zgodzą się na niższe płace realne, jeśli zostaną one zakamuflowane przez wzrost kosztów utrzymania. Jeśli chodzi o niewykorzystane dobra kapitałowe, to są one pochodną chybionych inwestycji zrealizowanych w trakcie poprzedniego boomu (albo w jakimś innym momencie) i ich właściciele stracili nadzieję, że w najbliższym czasie albo

³⁰ Niektórzy autorzy rozwodzą się nad tym, że System Rezerwy Federalnej jest „własnością” banków członkowskich, co należy uznać za prawną fikcję. W istocie chodzi tylko o to, żeby banki wpłacały podatki, z których Rezerwa Federalna finansowałaby dla nich pomoc. Jeśli banki prywatne są rzeczywiście „właścicielami” Fedu, to dlaczego jego urzędników mianuje rząd, a jego „właściciele” są przymuszeni przez prawo do „posiadania” Zarządu Rezerwy Federalnej? Banki Rezerwy Federalnej należy po prostu uznać za agencje rządowe.

nawet kiedykolwiek będą mogły być wykorzystane do zyskowej produkcji. Ekspansja kredytowa może stworzyć wrażenie, że submarginalny kapitał znów przynosi zyski. Jednak inwestowanie w submarginalny kapitał musiałoby okazać się chybione. Popęnlony podczas tej inwestycji błąd musiałby zostać ujawniony po zakończeniu boomu. A zatem następstwem ekspansji kredytowej będzie cykl koniunkturalny bez względu na to, czy istniały niezatrudnione czynniki, czy też nie. Ekspansja kredytowa w okresie bezrobocia przyczyni się do kolejnych chybionych inwestycji, dalszego zniekształcenia rynku i opóźnienia procesu powrotu do koniunktury po wcześniejszym boomie. Jej skutkiem będzie też to, że w przyszłości proces uzdrowienia gospodarki będzie bardziej uciążliwy. Chociaż te niezatrudnione czynniki, w przeciwieństwie do czynników zatrudnionych, nie zostałyby odciążone od bardziej wartościowych zastosowań (ponieważ były niewykorzystane z powodu prowadzonej przez ich właścicieli spekulacji lub były skutkiem chybionych inwestycji podjętych w przeszłości), to aby mogły one zostać wykorzystane, musiałoby nastąpić przesunięcie innych, komplementarnych czynników. Inwestycje należałoby uznać za chybione właśnie z powodu zmiany zastosowania tych komplementarnych czynników. Ponadto nawet w wypadku istnienia niewykorzystanych czynników produkcji ekspansja kredytowa spowodowałaby wszystkie negatywne konsekwencje, o których była mowa wcześniej. W rezultacie musiałaby się pojawić depresja, w trakcie której dokonano by korekty nowo powstałych zniekształceń³¹.

„Przeinwestowanie” czy błędne inwestycje?

Kolejnym błędem jest nazwanie Misesowskiego opisu boomu mianem teorii „przeinwestowania”³². Błąd ten po raz pierwszy pojawił się w znanej książce Haberlera *Prosperity and Depression*. Mises błyskotliwie dowiódł, że jest to nieprawda:

(...) dodatkowe inwestycje są możliwe jedynie wtedy, gdy istnieje dodatkowa podaż dostępnych dóbr kapitałowych. Boom jako taki (...) nie prowadzi do ograniczenia konsumpcji, lecz raczej ją zwiększa, toteż nie zapewnia wzrostu ilości dóbr kapitałowych, które można by przeznaczyć na nowe inwestycje. Istota ekspansji kredytowej nie polega na przeinwestowaniu, lecz na inwestowaniu w nieodpowiednie branże, czyli na inwestycjach chybionych (...) na tak dużą skalę, że może (...) zabraknąć dóbr kapitałowych [do ich realizacji]. [Przedsiębiorcy] nie mogą ukończyć inwestycji z powodu zbyt małej ich podaży. (...) Nieuchronny koniec ekspansji kredytowej

³¹ Zob. Mises, *Ludzkie działanie*, s. 490–491. Profesor Hayek w swoim dobrze známym (i wyśmienitym) omówieniu austriackiej teorii pokazał, jak teoria ta traktuje ekspansję kredytową w sytuacji istnienia niezatrudnionych czynników. Zob. Hayek, *Prices and Production*, s. 96–99.

³² Haberler, *Prosperity and Depression*, rozdz. 3.

sprawia, że popełnione błędy stają się widoczne. Okazuje się wtedy, że niektórych fabryk nie można wykorzystać, ponieważ nie istnieją zakłady, które wytwarzałyby niezbędne komplementarne czynniki produkcji; że część fabryk produkuje towary, których nie można sprzedać, gdyż konsumenci wolą kupować inne dobra, a tych z kolei brakuje na rynku (...).

Obserwator zauważa jedynie nietrafne inwestycje, które można zobaczyć, lecz nie pojmuje, że owe nietrafne inwestycje pojawiły się tylko dlatego, iż nie powstały zakłady wytwarzające komplementarne czynniki produkcji oraz produkujące towary konsumpcyjne, na które istnieje popyt wymagający pilniejszego zaspokojenia. (...) Cała klasa przedsiębiorców znajduje się, można powiedzieć, w położeniu architekta. (...) Jeśli mylnie oceni ilość dostępnych materiałów, (...) przygotuje za duże wykopy (...), to w późniejszej fazie budowy zauważy, że nie ma dość materiałów, by ją ukończyć. Jest oczywiste, że błąd owego architekta nie polegał na przeinwestowaniu, lecz na nieodpowiednim [inwestowaniu]³³.

Niektórzy krytycy teorii Misesa utrzymują, że gdyby boom trwał wystarczająco długo, to owe procesy ostatecznie zostałyby „ukończone”. Jednak zbyt dosłownie interpretują oni przytoczoną tu metaforę. Ekspansja kredytowa prowadzi do zniekształcenia inwestycji, gdyż w jej konsekwencji zbyt duża ilość dostępnego kapitału zostaje skierowana do wyższych rzędów produkcji, a zbyt mała jego ilość jest dostępna w niższych rzędach. Na nieskrępowanym rynku komplementarna struktura kapitału rozwijałaby się harmonijnie. Ekspansja kredytu bankowego zniekształca rynek i utrudnia funkcjonowanie procesów, których konsekwencją jest powstanie zrównoważonej struktury³⁴. Im dłużej będzie trwać boom, tym bardziej zniekształcony będzie rynek i tym więcej będzie chybionych inwestycji.

Banki: aktywne czy bierne?

Na początku lat trzydziestych XX wieku Misesowska teoria cyklu gospodarczego cieszyła się sporym zainteresowaniem w Stanach Zjednoczonych i Wielkiej Brytanii, jednak wkrótce pojawiła się „rewolucja keynesowska” i teoria Misesa straciła na popularności. Kontrowersje wzbudzała pewna istotna kwestia w teorii Misesa, który twierdził, że

³³ Mises, *Ludzkie działanie*, s. 474. Mises odrzuca również dawny pogląd, że boom charakteryzuje się nadmiernym przekształceniem „kapitału obrotowego” w „kapitał trwały”. Gdyby to była prawda, kryzys cechowałby się niedoborem kapitału obrotowego, a w jego konsekwencji następowałby znaczny wzrost cen, np. surowców przemysłowych. Jednak w czasie kryzysu okazuje się, że występuje nadmiar tych surowców. Oznacza to, że chybione inwestycje dotyczą zarówno „trwałego”, jak i „obrotowego” kapitału w wyższych etapach produkcji.

³⁴ Doskonałe omówienie niektórych z tych procesów można znaleźć w: Ludwig M. Lachmann, *Capital and Its Structure*, London 1956.

przyczyny cyklu należy zawsze szukać w systemie bankowym, ingerującym w gospodarkę. Z kolei jego uczniowie uważali, że banki popełniają błąd, jeśli zachowują się biernie i nie podejmują natychmiatowej decyzji o podniesieniu naliczanych przez siebie odsetek³⁵. Uczniowie Misesa utrzymywali, że z jakiegoś powodu „naturalna stopa” procentowa może wzrosnąć, a banki, które przecież nie są wszechwiedzące, mogą nieumyślnie przyczynić się do pojawienia się cyklu, jeśli będą utrzymywać starą stopę procentową, która teraz jest niższa od stopy wolnorynkowej.

Stając w obronie „antybankowego” stanowiska Misesa, musimy najpierw zaznaczyć, że naturalna stopa procentowa czy „stopa zysku” nie może nagle wzrosnąć z powodu jakiejś niezrozumiałej poprawy „możliwości inwestycyjnych”. Wzrost naturalnej stopy jest spowodowany wzrostem preferencji czasowych³⁶. W jaki sposób banki mogą jednak sprawić, by rynkowe stopy procentowe znalazły się poniżej swojego wolnorynkowego poziomu? Tylko rozpoczynając *ekspansję kredytową*! A więc banki wcale nie muszą być wszechwiedzące, żeby gospodarka nie doświadczała cyklów koniunkturalnych. Wystarczy, że będą się powstrzymywać od ekspansji kredytowej. Jeśli banki będą pożyczać swój własny kapitał, który wraz z pozostałymi oszczędnościami stanowi jeden z czynników wpływających na wysokość wolnorynkowej stopy procentowej, to nie spowodują przez to wzrostu podaży pieniądza³⁷.

Hayek uważał, że teoria Misesa jest wadliwa z powodu swej egzogeniczności. Według Misesa cykl koniunkturalny ma źródło w interwencjonistycznych działaniach rządu, a nie w funkcjonowaniu rynku. Trudno jednak zrozumieć ten argument. Albo analiza procesów jest prawidłowa, albo nie. Jedyny sposób sprawdzenia każdej analizy polega na ustaleniu, czy prowadzi ona do prawdy, a nie czy opisywane przez nią procesy są egzogeniczne, czy też endogeniczne. Jeśli procesy te są *rzeczywiście egzogeniczne*, to analiza powinna to uwzględnić. To samo dotyczy procesów endogenicznych. Nie można uznać za zaletę teorii tego, że dotyczy tych, a nie innych procesów.

³⁵ „Probankowe” stanowisko w tej kwestii można znaleźć w: F.A. Hayek, *Monetary Theory and the Trade Cycle*, New York 1933, s. 144–148; Fritz Machlup, *Stock Market, Credit, and Capital Formation*, New York 1940, s. 247–248; G. von Haberler, *Prosperity and Depression*, s. 64–67. Przeciwnie stanowisko – patrz: Mises, *Ludzkie działanie*, s. 485, 671 (przyp. 5) oraz Phillips et al., *Banking and the Business Cycle*, s. 139 i n.

³⁶ Błąd popełniany przez uczniów Misesa wynika z tego, że nie przyjęli oni stworzonej przez Fettera i Misesa teorii procentu opartej na czystej preferencji czasowej, oraz z tego, że w swoich wyjaśnieniach zjawiska procentu odwołują się do nieokreślonych elementów „produktywnościowych”. Zob. źródła wymienione w przyp. 5.

³⁷ Mises wskazuje (*Ludzkie działanie*, s. 671, przyp. 5), że gdyby banki po prostu obniżyły oprocentowanie udzielanych przez nie pożyczek, nie dokonując przy tym ekspansji kredytowej, to zrobiłyby prezent swoim dłużnikom i nie przyczyniły się do powstania cyklu koniunkturalnego.

Powtarzanie się cykli

Innym zarzutem wobec teorii Misesa jest to, że za jej pomocą można wyjaśnić *każdy* cykl koniunkturalny, ale nie da się wyjaśnić innej charakterystycznej cechy cykli, mianowicie tego, że nieustannie się powtarzają. Dlaczego zaraz po zakończeniu jednego cyklu zaczyna się kolejny? Okazuje się, że teoria Misesa wyjaśnia również to zjawisko, i to bez potrzeby odwoływania się do znanej, choć nieudowodnionej hipotezy, jakoby cykle powstawały „samorzutnie”, gdyż jakieś tajemnicze procesy towarzyszące cyklowi zamiast prowadzić do stanu równowagi, skutkują kolejnym cyklem. Założenie o samorzutności stoi w sprzeczności z ogólnym prawem ekonomii, że gospodarka dąży do stanu równowagi. Mises jako pierwszy z powodzeniem włączył teorię cyklu koniunkturalnego w ogólną strukturę teorii ekonomii. Powtarzalność cykli wynika z tego, że banki, o ile tylko tylko mają taką możliwość, zawsze podejmują działania w celu zwiększenia kredytu, a rząd niemal zawsze je w tym wspiera bądź nawet do tego zachęca. Banki czerpią swoje zyski głównie z ekspansji kredytowej, więc póki im się to udaje, póty dążą do zwiększenia kredytu³⁸. Również rząd jest ze swej natury inflacyjno-geny. Banki zostają zmuszone do zatrzymania ekspansji kredytowej, kiedy zaczynają tracić złoto na rzecz podmiotów krajowych i zagranicznych. W czasie deflacji to właśnie groźba odpływu złota i strach przed bankructwem skłania je do ograniczenia kredytu. Kiedy burza ucichnie i nastanie koniunktura, banki i rząd mogą znów rozpocząć inflację. Tak też czynią i w konsekwencji cykle koniunkturalne ciągle się powtarzają.

Zmiany w podaży złota a cykle

W jednej istotnej kwestii autor musi niestety nie zgodzić się z Misesem. W *Ludzkim działaniu* Mises najpierw badał prawa rządzące gospodarką wolnorynkową, a potem analizował różne formy interwencjonizmu. Przyznał, że zastanawiał się nad przeniesieniem teorii cyklu gospodarczego do części poświęconej interwencjonizmowi, jednak w końcu zdecydował się pozostawić tę teorię w części dotyczącej wolnego rynku. Zrobił tak, ponieważ sądził, że cykl gospodarczy może również mieć źródło we wzroście podaży złota monetarnego, pod warunkiem że nowe złoto trafi na rynek kredytowy, zanim ceny odpowiednio wzrosną. W praktyce jednak prawdopodobieństwo pojawienia się cyklu w takich okolicznościach jest znikome. Podaż złota jest ograniczona przez wielkość jego wydobywania i tylko część nowego złota trafia na rynek kredytowy, nim przyczyni się do odpowiednich zmian

³⁸ Walker, *The Science of Wealth*, s. 145 i n. Zob. również s. 159. „Banki muszą ciągle dążyć do zwiększania wolumenu udzielanych przez nie pożyczek, emitując kredyt w formie banknotów i depozytów. Im większa będzie ta emisja, tym większy będzie ich dochód. Jest to siła napędowa zapewniająca stałą ekspansję [mającej częściowe pokrycie] waluty do granic możliwości. Banki, jeśli tylko będą miały taką możliwość, będą zwiększać swoje zadłużenie, natomiast zmniejszą je tylko wtedy, gdy będą musiały”.

w cenach i płacach. Musimy jednak rozwiązać istotny problem teoretyczny: czy może dojść do bardziej lub mniej poważnego cyklu koniunkturalnego w gospodarce opartej na stuprocentowym standardzie złota? Czy niezakłócony wolny rynek może doświadczyć cyklu koniunkturalnego, chociaż rozmiary tego cyklu byłyby ograniczone? Istnieje pewna istotna różnica pomiędzy ekspansją kredytową a pojawieniem się nowego złota na rynku kredytowym. Ekspansja kredytu bankowego prowadzi do *zniekształcenia* przekazywanych przez rynek informacji dotyczących struktury dobrowolnych preferencji czasowych, podczas gdy napływ złota *jest wyrazem zmian* w tej strukturze. Pomijając stałe zmiany w dystrybucji dochodu spowodowane zmianami w podaży złota, preferencje czasowe mogą tymczasowo obniżyć się w okresie przejściowym, czyli zanim struktura cen ostatecznie zmieni się pod wpływem wzrostu podaży złota (choć preferencje czasowe mogą wtedy chwilowo wzrosnąć). W konsekwencji obniżenia się preferencji czasowych nastąpi tymczasowy wzrost zaoszczędzonych funduszy. Ilość oszczędności znowu się zmniejszy, kiedy ceny ostatecznie się zmieniają na skutek pojawienia się nowego pieniądza. Taki właśnie przypadek przedstawił Mises.

W tym przypadku oszczędności najpierw rosną, żeby potem się zmniejszyć. Istnieją również inne sytuacje, w których preferencje czasowe na wolnym rynku nagle się zmieniają, najpierw malejąc, by następnie wzrosnąć. Takie zmiany niewątpliwie mogą spowodować „kryzys”, a w jego konsekwencji musi pojawić się proces dostosowawczy, chybione inwestycje zaś muszą ulec likwidacji. Jednak w takich sytuacjach należałoby mówić raczej o nieregularnych *fluktuacjach*, a nie o regularnych procesach towarzyszących cyklowi koniunkturalnemu. Ponadto przedsiębiorcy mają doświadczenie w szacowaniu zmian i wiedzą, jak unikać błędów. Mogą poradzić sobie z nieregularnymi fluktuacjami i z pewnością powinni dać sobie radę z konsekwencjami napływu złota, które są w stanie w przybliżeniu przewidzieć. Mogą sobie jednak nie poradzić z prognozowaniem skutków ekspansji kredytowej, ponieważ ekspansja kredytowa zniekształca stopy procentowe i kalkulację kapitałową, toteż przedsiębiorcy tracą podstawę do oceny sytuacji. Inaczej jest w sytuacji, kiedy do gospodarki napływa złoto. Wtedy przedsiębiorcy mogą wykorzystywać wyłącznie swoje tradycyjne metody prognozowania. A zatem żadnego wolnorynkowego procesu nie można porównać do „cyklu koniunkturalnego”. Nieregularne fluktuacje w odpowiedzi na zmiany w gustach konsumentów, podaży zasobów itd. z pewnością będą występować na wolnym rynku. W ich konsekwencji może czasem dojść do kumulowania się strat ponoszonych przez przedsiębiorców. Jednak regularne i systematyczne zniekształcenia, które niezmiennie prowadzą do nagromadzenia się błędów i depresji – zjawiska charakterystycznego dla „cyklu koniunkturalnego” – to wyłącznie następstwo ingerencji systemu bankowego w rynek³⁹.

³⁹ Podobną analizę międzynarodowych przepływów złota można znaleźć w: F.A. Hayek, *Monetary Nationalism and International Stability*, New York 1937, s. 24 i n. Zob. również Walker, *The Science of Wealth*, s. 160.

2. KEYNESISTOWSKA KRYTYKA AUSTRIACKIEJ TEORII CYKLU¹

Misesowska teoria cyklu spotkała się z dwoma poważnymi zarzutami keynesistów. Po pierwsze, krytykują oni zwolenników Misesa za utożsamianie *oszczędności z inwestycjami*. Oszczędzanie i inwestowanie to według keynesistów dwa zupełnie odrębne procesy, w których biorą udział dwie różne grupy ludzi, niemające ze sobą nic, lub prawie nic, wspólnego. „Klasycznego” utożsamienia oszczędności z inwestycjami nie da się więc uzasadnić. Oszczędności wypływają ze strumienia wydatków konsumpcyjnych, a inwestycje napływają w jakiejś innej fazie wydawania pieniędzy. Według keynesistów zadaniem rządu w czasie depresji jest odpowiednie stymulowanie inwestycji i zniechęcanie do oszczędzania, co ma skutkować wzrostem całkowitych wydatków.

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

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

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

Stopa społecznej preferencji czasowej i społeczny popyt na pieniądź są wypadkową ocen wartości dokonywanych przez różne osoby. Jeśli rośnie popyt na salda gotówkowe, to nie nazywamy tego „wypływaniem oszczędności”, tylko mówimy po prostu o wzroście popytu na pieniądź. Całkowita suma sald gotówkowych może wzrosnąć tylko o taką kwotę, o jaką wzrośnie całkowita podaż pieniądza, gdyż obydwie wielkości muszą być identyczne. Jednak *realne* salda gotówkowe mogą wzrosnąć wskutek wzrostu wartości dolara. Jeśli wartość dolara może swobodnie rosnąć (ceny mogą spadać), to następstwem wzrostu popytu nie będzie błędna

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

alokacja zasobów ani pogorszenie sytuacji w czasie depresji. Doktryna keynesizmu bezpodstawnie zakłada, że wzrost (lub spadek) ilości stezaurowanych funduszy musi prowadzić do odpowiedniego spadku (lub wzrostu) ilości zainwestowanych funduszy. Jest to jednak sprzeczne z rzeczywistością. Popyt na pieniądź wcale nie zależy od preferencji czasowej ludności. Tezauryzacja funduszy może być zarówno wynikiem spadku konsumpcji, jak i zmniejszenia się inwestycji. Relację między oszczędnościami i inwestycjami a konsumpcją określają preferencje czasowe jednostek, natomiast relację między wydatkami a wielkością sald gotówkowych określa popyt na pieniądź.

„Pułapka” płynności

Najważniejszą bronią w keynesistowskim arsenale argumentów służących wyjaśnianiu depresji jest argument „pułapki płynności”. Nie używa się go do bezpośredniej krytyki teorii Misesa, lecz jako argumentu ciężkiego kalibru, który pozwala keynesistom uzasadnić zastosowanie inflacyjnych „leków” na depresję. Według keynesistów w pewnych okresach „preferencja płynności” (popyt na pieniądź) może być tak duża, że stopy procentowej nie da się obniżyć na tyle, by wystarczająco pobudzić inwestycje i w konsekwencji podźwignąć gospodarkę z depresji. Zakładają oni, że stopa procentowa jest określana przez „preferencję płynności”, a nie przez preferencję czasową, oraz że ogniwo łączące oszczędności i inwestycje jest bardzo słabe, przez co stosunkowo rzadko znajduje *odzwierciedlenie* w stopie procentowej. Sytuacja wygląda jednak inaczej. To nie stopa procentowa wpływa na wielkość oszczędności i inwestycji, lecz oszczędności, inwestycje i stopa procentowa na rynku są *równocześnie* określone przez indywidualne preferencje czasowe. Preferencja płynności nie ma z tym nic wspólnego. Keynesiści utrzymują, że jeśli w czasie depresji wzrośnie „spekulacyjny” popyt na gotówkę, to w następstwie wzrośnie również stopa procentowa. Jednak taka sytuacja nie musi wcale nastąpić. Tezauryzowane mogą być nie tylko fundusze, które zostałyby skonsumowane, lecz także te, które zostałyby zainwestowane, bądź też jedno i drugie. W tym ostatnim przypadku relacja między konsumpcją a inwestycjami pozostałaby na niezmiennym poziomie. Wtedy też nie dojdzie do zmiany preferencji czasowych. A zatem stopa procentowa zależy wyłącznie od preferencji czasowej i nie ma zupełnie nic wspólnego z „preferencją płynności”. Jeśli ponadto będą tezauryzowane głównie fundusze, które miano przeznaczyć na konsumpcję, to wzrost popytu na pieniądź spowodowałby *spadek* stóp procentowych – gdyż w takim przypadku preferencje czasowe obniżyłyby się.

Keynesiści akcentują znaczenie pułapki płynności jako czynnika, który może znacznie pogłębić depresję i wydłużyć okres bezrobocia. Roztrząsają zagadnienie, dlaczego w trakcie kryzysu finansowego ludzie

oczekują wzrostu stopy procentowej i w związku z tym tezauryzują pieniądze, zamiast kupować obligacje, co doprowadza do spadku stóp procentowych. Owa „spekulacyjna tezauryzacja” ma się przyczyniać do powstania „pułapki płynności” i rzekomo stanowi dowód na istnienie relacji między preferencją płynności a stopą procentową. Jednak keynesiści popełniają tutaj pomyłkę, która wynika z błędnego potraktowania stopy procentowej jako ceny umowy pożyczki. Jak już wskazaliśmy, najważniejszą stopą procentową jest *stopa naturalna*, czyli „wielkość zysków” na rynku. Skoro pożyczka jest formą inwestycji, to stopa oprocentowania pożyczek odzwierciedla po prostu stopę naturalną. Co zatem możemy powiedzieć o sytuacji, kiedy oczekiwany jest wzrost stóp procentowych? Ludzie oczekują wtedy po prostu wzrostu stopy zwrotu netto na rynku, czyli spodziewają się, że płace i ceny innych dóbr produkcyjnych *spadną bardziej niż* ceny dóbr konsumpcyjnych. Nie musimy tutaj odwoływać się do jakichś zawiłych wyjaśnień. Inwestorzy oczekują redukcji płac oraz spadku cen pozostałych czynników produkcji, toteż powstrzymują się od inwestowania w nie, dopóki spadek ten nie nastąpi. Jest to niejako klasyczna, staromodna spekulacja w oczekiwaniu na zmiany cen. Konsekwencją tej spekulacji nie jest wcale *rozstrojenie* gospodarki, lecz przyspieszenie procesu dostosowawczego. Na skutek spekulacji czas trwania procesu dostosowawczego zostaje *skrócony* do właściwego poziomu. Nie inaczej będzie też w omawianej sytuacji. Kiedy pojawią się oczekiwania wzrostu stóp procentowych, spadek płac i cen pozostałych czynników produkcji zostanie przyspieszony, dzięki czemu gospodarka szybciej powróci do dobrego stanu i normalnego rozwoju. „Spekulacyjna” tezauryzacja nie jest zatem wcale zmorą, która w czasie depresji nawiedza gospodarkę, gdyż to właśnie dzięki niej następuje szybsza poprawa sytuacji³.

Inteligentni neokeynesiści, tacy jak Modigliani, przyznają, że tylko „nieskończenie duża” preferencja płynności (nieograniczony popyt na pieniądze) mogłaby uniemożliwić powrót wolnego rynku do równowagi i stanu pełnego zatrudnienia⁴. Widzieliśmy już jednak, że duży spekulacyjny

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

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

popyt na pieniądź przyspiesza proces dostosowawczy. Ponadto popyt na pieniądź nie może być *nieskończenie duży*, ponieważ ludzie bez względu na swoje oczekiwania nie mogą zmniejszyć konsumpcji poniżej *określonego* poziomu. Ludzie nie mogą zaniechać konsumpcji, stąd też nie mogą zaprzestać produkcji. W konsekwencji tezauryzacja, bez względu na jej rozmiar, nie zahamuje procesu dostosowawczego ani nie przeszkodzi gospodarce w powrocie do stanu pełnego zatrudnienia. Keynesiści nie potrafią połączyć tezauryzacji i *konsumpcji*, gdyż odrzucają istnienie więcej niż dwóch możliwości naraz i uważają, że tezauryzacja prowadzi tylko do zmniejszenia inwestycji, a nie konsumpcji.

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

Sądzę, że nie istnieje nawet jeden przypadek, który wskazywałby jednoznacznie na nieskończoną elastyczność popytu na aktywa pieniężne, ponieważ powszechne przewidywania zawsze dotyczą albo a) pojawienia się w niezbyt odległej przyszłości określonej struktury cen, albo b) tak powolnego spadku cen, że odroczenie wydatków przestaje być opłacalne.

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

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

Stawki płac a bezrobocie

Wyrafinowani keynesiści przyznają, że keynesistowska teoria „równowagi w sytuacji niepełnego zatrudnienia”, opierająca się na założeniu, że stawki płac są *sztywne w dół*, nie znajduje zastosowania (wbrew panującemu dawniej przekonaniu) w wypadku wolnego i nieskrępowanego rynku. „Klasyczni” ekonomiści zawsze zakładali, że przyczyną bezrobocia jest powstrzymywanie swobodnego spadku stawek płac, jednak w systemie keynesistowskim założenie to zagubiło się w gąszczu niewiele wnoszących równań. Niemniej jest ono elementem ich systemu i pełni

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

w nim istotną funkcję⁶. Keynesistowska recepta na bezrobocie zakłada, że robotnicy dadzą się zwięść „iluzji pieniężnej”. Keynesiści są przekonani, że jeśli związkom zawodowym i rządowi uda się zahamować spadek nominalnych stawek płac, to robotnicy zgodzą się na spadek *realnych* stawek płac, jakim jest wzrost cen. Polityka inflacji, powodując spadek realnych stawek płacowych, miałaby zatem służyć likwidacji bezrobocia. Dziś duże znaczenie nadaje się wskaźnikowi kosztów utrzymania, toteż takie oszustwo zostałoby zdemaskowane. Poza tym nie ma sensu wciąż powtarzać, że inflacja ma wiele niepożądanych konsekwencji⁷.

Zastanawiające jest, że nawet ekonomiści, którzy akceptują ogólną teorię cen, uważają wbrew logice, że nie ma ona zastosowania do płac, czyli ceny pracy. Twierdzą na przykład, że teorię krańcowej produktywności można w całości zastosować do innych czynników produkcji niż praca. Jednak gdy zajmują się kwestią płac, zaczynają nagle poruszać problemy „stref nieokreśloności” i „negocjacji”⁸. Większość ekonomistów przyznaje też, że utrzymywanie ceny jakiegokolwiek dobra powyżej poziomu, za którego sprawą rynek się oczyszcza, spowoduje powstanie niesprzedanych nadwyżek. Jednak nie chcą uznać, że ta sama prawidłowość dotyczy pracy. Uważają, że „praca” jest dobrem ogólnym i w związku z tym obniżka płac musi negatywnie wpłynąć na ogólną siłę nabywczą społeczeństwa. Tymczasem niesprzedana, „niezatrudniona” na rynku praca nie jest „pracą ogółem”, lecz określoną ilością specyficznej pracy, której cenę utrzymuje się na sztucznie zawyżonym poziomie. To prawda, że im więcej jest przypadków sztucznego zawyżania stawek płac, tym większe jest prawdopodobieństwo pojawienia się masowego bezrobocia. Jeśli przedstawicielom niektórych zawodów uda się, na skutek przymusu zastosowanego przez związki zawodowe lub rząd, podnieść stawki płac powyżej ich wolnorynkowego poziomu, to robotnicy, którzy z tego powodu stracą pracę, mogą znaleźć zatrudnienie na gorszych warunkach w innej branży. W takiej sytuacji pracownicy zrzeszeni w związku zawodowym, przyczyniając się do błędnej alokacji czynników produkcji, uzyskają wyższe stawki płac kosztem pracowników, którzy będą musieli zadowolić się niższymi zarobkami w innym zawodzie. Im więcej jednak będzie przypadków sztuczności płac, tym mniej będzie możliwości przesunięcia pracowników do innych branż, a w konsekwencji tym większe i bardziej długotrwałe będzie bezrobocie.

⁶ Zob. Modigliani, *Liquidity Preference and the Theory of Interest and Money*; zob. też Lindahl, *On Keynes' Economic System*.

⁷ Zob. L. Albert Hahn, *The Economics of Illusion*, Squier, New York 1949, s. 50 i n., 166 i n.

⁸ W rzeczywistości o dużych strefach nieokreśloności można mówić tylko w przypadku wyspy zamieszkiwanej przez dwie albo trzy osoby. W miarę wzrostu populacji i rozwoju systemu gospodarczego strefy nieokreśloności stopniowo się zmniejszają. Co do umów o pracę, to nie istnieją oczywiście żadne właściwe im strefy nieokreśloności.

Na wolnym rynku stawki płac zazwyczaj dostosowują się do warunków, toteż nie występuje tam problem przymusowego bezrobocia. Każdy, kto chce pracować, może znaleźć pracę. Tylko presja rządu lub związków zawodowych może spowodować, że stawki płac zostaną wywindowane powyżej poziomu, który umożliwiałyby pełne zatrudnienie. Sporadycznie zdarza się jednak, że stawki płac są zawyżone za sprawą dobrowolnego wyboru (choć zazwyczaj towarzyszy mu brak świadomości jego konsekwencji) albo łączącego się z nim przymusu. Czasami przedsiębiorcy lub nawet sami robotnicy ulegają perswazji, że ich moralnym obowiązkiem jest utrzymywanie stawek płac na sztucznie zawyżonym poziomie. W konsekwencji takich działań bezrobocie musi wzrosnąć. Ten rodzaj perswazji stosuje się dziś i stosowano go także w czasie kryzysu w 1929 roku. Tłumaczy się robotnikom, że niezwykle istotne jest podtrzymanie *etosu* (oryg.: *mystique*) związków zawodowych i solidarności związkowej, w czym przeszkadzają „łamistrajkowie” oraz ci, którzy akceptują płace niższe od wywalczonych przez związki. Związki zawodowe bronią owego *etosu*, uciekając się często do przemocy, ale odgrywa on niezaprzeczalnie ważną rolę. Dopóki robotnicy, zarówno zrzeszeni w związkach zawodowych, jak i niezrzeszeni, wierzą w *etos* związku, dopóty nie zgodzą się na obniżkę płac, nawet gdyby mieli z tego powodu stracić pracę. W takim przypadku mamy do czynienia jednak z bezrobociem *dobrowolnym*. Aby owi robotnicy zdecydowali się na podjęcie pracy, należy ich przekonać, że obrona *etosu* związku zawodowego jest z punktu widzenia moralności czymś absurdalnym⁹. Skoro jednak dobrowolnie decydują się na bezrobocie z powodu swojej lojalności wobec związku zawodowego, to jest całkiem prawdopodobne, że nie rozumieją konsekwencji swoich przekonań i działań. Większość ludzi nie zna przecież praw ekonomii. Gdyby bezrobotni zrozumieli, że nie mają pracy z powodu swojego przywiązania do idei solidarności związkowej, to prawdopodobnie zrezygnowaliby z lojalności wobec związku.

Do błędnego poglądu, że sztuczne utrzymywanie stawek płac na zawyżonym poziomie jest dla gospodarki korzystne, przekonywani są nie tylko robotnicy, ale również przedsiębiorcy. Pogląd ten odegrał niezwykle istotną rolę podczas kryzysu w 1929 roku. Już w latach dwudziestych „wielkiemu” biznesowi wpajano różne „oświecone” i „postępowe” idee. Przekonywano na przykład, że wysokie płace (stawki płac?) są przyczyną, a nie skutkiem wzrostu gospodarczego w Ameryce. Zgodnie z tym rozumowaniem niższy poziom życia za granicą wynikał wyłącznie z tego, że mało rozgarnięci przedsiębiorcy nie przystali na czterokrotny lub pięciokrotny wzrost stawek płac! Kiedy nadszedł kryzys, przedsiębiorcy byli przekonani, że obniżenie stawek płac spowodowałoby spadek „siły nabywczej” (konsumpcji), co spotęgowałoby trudności (później doktrynę tę

⁹ Nie ma tutaj znaczenia to, czy autor książki rzeczywiście uważa, że *etos* związków zawodowych jest z punktu widzenia moralności absurdem.

przyjęli keynesiści i wzbogacili o różne ozdobniki). Przedsiębiorcy, którzy uwierzyli w tę błędną koncepcję, są odpowiedzialni za bezrobocie. Należy jednak podkreślić, że ponoszą oni winę za bezrobocie nie dlatego, że byli „egoistyczni” i „chciwi”, ale dlatego, że próbowali działać „odpowiedzialnie”. Największą odpowiedzialność za bezrobocie ponosi jednak rząd, który metodą kija i marchewki umacnia przekonanie o słuszności tego błędnego poglądu.

Zajmijmy się keynesistowskim argumentem, że obniżenie stawek płac wcale *nie* przyczyniłoby się do spadku bezrobocia, gdyż spowodowałoby spadek siły nabywczej i zmniejszyło popyt na produkty przemysłowe. Argument ten można odeprzeć na różnych poziomach. Jeśli w czasie depresji ceny spadną, to *realne* stawki płac nie tylko pozostaną na dawnym poziomie, ale wręcz *wzrosną*. Skoro wzrost siły nabywczej miałby doprowadzić do zmniejszenia się bezrobocia, to w takim razie powinniśmy znacznie *podnieść* nominalne stawki płac. Przypuśćmy, że rząd wprowadza przepis o płacy minimalnej, na mocy którego minimalna stawka płac wynosiłaby trzykrotność dotychczasowych stawek. Co by się wtedy stało? Dlaczego keynesiści nie domagają się wprowadzenia tego rozwiązania?

Oczywiście konsekwencją tego przepisu byłoby masowe bezrobocie i całkowite zatrzymanie produkcji, chyba że... nastąpiłby tak znaczny wzrost podaży pieniądza, iż pracodawcy mogliby zapewnić bardzo wysokie wynagrodzenia swoim pracownikom. Jednak w takim przypadku *realne* stawki płac wcale by nie wzrosły! Nie można by też powiedzieć, że taki przepis „szedłby zbyt daleko”, ponieważ płace są *jednocześnie* dochodami uzyskiwanymi przez robotników i kosztami ponoszonymi przez przedsiębiorców. Jeśli o wysokości stawek płac decyduje wolny rynek, to płace – dochody *oraz* koszty – znajdują się na takim poziomie, który zapewnia stan pełnego zatrudnienia. Inny poziom płac miałby niekorzystny wpływ na sytuację gospodarczą¹⁰.

Keynesiści myślą *stawki płac z dochodami* – co jest dość powszechnym błędem w literaturze ekonomicznej, w której mówi się ogólnie o „płacach”. Ekonomści rzadko precyzują, czy chodzi im akurat o stawki, czy też o dochody¹¹. Tymczasem *dochód* to iloczyn *stawki płacy* i liczby roboczogodzin. *Stawka* godzinowa jest równa całkowitemu dochodowi podzielonemu przez liczbę przepracowanych godzin. Jednak całkowity dochód zależy tu od liczby przepracowanych godzin i wysokości stawki godzinowej. Obniżenie stawek płac spowodowałoby wzrost zatrudnienia. Gdyby ponadto wzrosła liczba przepracowanych roboczogodzin, to *wzrósłby* też całkowity fundusz płac. Obniżenie stawek płac wcale nie musi doprowadzić do spadku całkowitych dochodów. Może być wręcz odwrotnie.

¹⁰ Ustanowienie płacy maksymalnej, która obowiązywała w poprzednich stuleciach i podczas II wojny światowej, spowodowałoby powstanie sztucznego niedoboru pracy w całej gospodarce, czyli przyniosłoby skutek odwrotny niż płaca minimalna.

¹¹ Zob. Hutt, *The Significance of Price Flexibility*, s. 390 i n.

W każdym razie spadek stawek płac *będzie* prowadzić do zmniejszenia się liczby bezrobotnych, a o to przecież tutaj chodzi. Żeby zilustrować to rozumowanie na uproszczonym (jednak nie za bardzo) przykładzie, założymy, że „fundusz płac”, który pracodawcy mogą rozdysponować między robotników, jest stały. W takim przypadku na skutek obniżenia stawek płac ten sam fundusz płac mógłby zostać rozdysponowany między więcej osób. Nie ma powodu, aby zakładać, że całkowity fundusz płac w takiej sytuacji by się zmniejszył.

W rzeczywistości jednak stały nie jest fundusz płac, lecz „fundusz kapitałowy”, z którego przedsiębiorstwo opłaca wszystkie czynniki produkcji. W ostatecznym rozrachunku dobra kapitałowe nie przynoszą dochodu, gdyż są równe sumie płac i renty gruntowej (powiększonej o procent, który stanowi cenę czasu i jest wszechobecny w całej gospodarce). A zatem każde przedsiębiorstwo dysponuje stałym funduszem, który przeznacza na płace, renty i odsetki. Praca i ziemia są odwiecznymi konkurentami. Ponieważ funkcje produkcyjne w gospodarce nie są stałe, ogólny spadek stawek płac skutkowałby zastąpieniem ziemi pracą – praca stałaby się stosunkowo bardziej atrakcyjna w porównaniu z ziemią. W takim przypadku całkowity fundusz płac *zmieniłby się*, a mianowicie *wzrósłby* z powodu istnienia efektu substytucyjnego, działającego na korzyść pracy kosztem ziemi. W związku z tym globalny popyt na pracę byłby „elastyczny”¹².

Przypuśćmy jednak, że zdarzyło się „najgorsze” i popyt na pracę okazał się nieelastyczny, czyli w konsekwencji obniżenia stawek płac całkowity fundusz płac się zmniejszył. Co wtedy? Po pierwsze, popyt na pracę mógłby być nieelastyczny tylko wtedy, kiedy przedsiębiorcy w oczekiwaniu na kontynuację spadku płac powstrzymywaliby się od inwestowania w siłę roboczą. Wówczas jednak należałoby pozwolić na jak najszybszy spadek stawek płac. Przedsiębiorcy zauważywszy, że stawki płac szybko spadły do poziomu wolnorynkowego, uznaliby, że stawki płac nie będą już spadać. W takiej sytuacji nie tylko *przeszalboby* powstrzymywać się od inwestowania w siłę roboczą, lecz staraliby się inwestować jak najszybciej, by uprzedzić ponowny wzrost stawek płac. Wbrew powszechnym opiniom nie należy traktować spekulacji jako samonapędzającego się mechanizmu. Im trafniej przedsiębiorcy prognozują i przepowiadają przyszłość, tym chętniej będą „spekulować”, a ich spekulacje przyspieszą, a nie spowolnią działanie naturalnych rynkowych sił prowadzących do równowagi. Każdy błąd popełniony przez przedsiębiorcę w trakcie spekulacji – zbyt wczesna lub zbyt późna sprzedaż dóbr i usług, zbyt wczesne lub zbyt późne kupno – odbije się bezpośrednio na nim. Spekulacja *nie* jest procesem automatycznym, lecz zależy wyłącznie

¹² Różne badania pokazują, że globalny popyt na pracę jest w czasie depresji bardzo elastyczny. Podane przez nas tutaj argumenty nie opierają się jednak na tych badaniach. Zob. Benjamin M. Anderson, *The Road Back to Full Employment*, w: Paul T. Homan i Fritz Machlup (red.), *Financing American Prosperity*, New York 1945, s. 20–21.

od fundamentalnych sił popytu i podaży, ułatwia też dostosowywanie się rynku do oddziaływania owych sił. Gdyby na przykład przedsiębiorcy popełnili błąd w swoich spekulacjach i zakupili zbyt dużą ilość jakiegoś dobra, to ponieśliby straty z powodu nagromadzenia się niesprzedanych nadwyżek i jak najszybciej musieliby dokonać korekty. Gdyby przedsiębiorcy zbyt długo zwlekali z nabyciem siły roboczej, to pojawiłby się jej „niedobór” i przedsiębiorcy szybko podwyższyliby płace do ich „prawdziwego”, wolnorynkowego poziomu. Jak pamiętamy, przedsiębiorcy mają doświadczenie we właściwym prognozowaniu stanów rynku. Popełniają masowo błędy tylko wtedy, gdy w wyniku ingerencji rządu lub banków „sygnały” rynkowe zostają zniekształcone i nie wiadomo, jak w istocie kształtuje się popyt i podaż. W sytuacji, którą tu opisaliśmy, nie wystąpiła ingerencja, która mogłaby wprowadzić przedsiębiorców w błąd. Przeciwnie, rozważaliśmy tu przykład gospodarki, w której *przywracano* wolny rynek po zakończeniu ingerencji.

Szybki spadek płac spowoduje, że przedsiębiorcy przestaną się wstrzymywać z zatrudnianiem robotników, a nawet zwiększą nabór siły roboczej, natomiast powolny spadek płac przyczyni się do pogorszenia sytuacji, gdyż: a) płace będą się utrzymywać powyżej swojego wolnorynkowego poziomu, przez co wciąż będzie istnieć bezrobocie, i b) przedsiębiorcy będą się wstrzymywać z nabywaniem siły roboczej, co tylko spotęguje problem bezrobocia.

Ponadto nawet jeśli przedsiębiorcy nie zdecydują się na taką spekulację, to i tak nic nie stoi na przeszkodzie, by problem bezrobocia szybko przewyciężyć. Jeśli robotnicy nie ulegną naciskom i namowom związków zawodowych i nie będą czekać z podjęciem pracy, aż uda im się uzyskać płacę graniczną, bezrobocie zostanie wyeliminowane, nawet jeśli by zmniejszono całkowity fundusz płac.

Wykres 1 ilustruje ten proces. Na osi poziomej przedstawiono podaż pracy, a na pionowej wysokość stawek płac. Krzywa D_L obrazuje globalny popyt na pracę, a IE to całkowity zasób siły roboczej w społeczeństwie, czyli całkowita podaż siły roboczej poszukującej pracy. Podaż pracy reprezentuje krzywa S_L . W naszej analizie abstrahujemy od możliwości, że obniżenie stawek płac mogłoby doprowadzić do zmniejszenia się ilości przepracowanych godzin, a ponadto zajmujemy się wyłącznie problemem bezrobocia *przymusowego*, a nie dobrowolnego, toteż krzywa S_L w przeciwieństwie do innych krzywych podaży ma przebieg pionowy. Ci, którzy z powodu obniżenia się stawek płac pracują krócej albo w ogóle rezygnują z pracy, nie przyczyniają się do zwiększenia społecznego „problemu bezrobocia”. A zatem w naszych rozważaniach możemy ich pominąć.

Stawkę płac na wolnym rynku wyznacza punkt przecięcia krzywej podaży pracy S_L z krzywą popytu na pracę D_L , czyli punkt E . Stawka ta wynosi $0I$. Zasób siły roboczej IE znajduje pełne zatrudnienie. Przypuśćmy jednak, że na skutek przymusu bądź propagandy stawka płac jest sztywna i nie może spać poniżej poziomu $0A$. Krzywa podaży pracy wygląda w takiej sytuacji następująco: na odcinku AC jest pozioma, a następnie

Załóżmy teraz, że spekulanci przeciągnęli strunę. „Spekulacyjny popyt na pracę” przedstawimy za pomocą krzywej D_s . W takiej sytuacji, bez względu na stawkę płac, siła robocza znajduje mniejsze zatrudnienie niż to, które opisuje „rzeczywista” krzywa popytu. Co się wtedy stanie? Nie wzrośnie bezrobocie, gdyż stan pełnego zatrudnienia zostanie osiągnięty przy niższej stawce płac OJ . Płaca jest niższa, niż to wynikałoby ze stanu rynku, toteż popyt na pracę przewyższa jej podaż. Gdy stawka płac osiągnie nową „równowagę”, wtedy luka jest równa odcinkowi GH . Ogromna presja wywierana przez popyt sprawi, że przedsiębiorcy dostrzegą tę lukę i zaczną podwyższać stawki płac, żeby usunąć istniejący „niedobór pracy”. Spekulacja jest procesem *samokorygującym* się, a nie *samonapędzającym* się, dlatego stawki płac wzrosną do poziomu, który odpowiada stanowi rynku, czyli do OI .

¹³ Zob. Hutt, *The Significance of Price Flexibility*, s. 400.

Skoro spekulacja nie jest problemem, lecz daje wiele korzyści, o ile stawki płac mogą swobodnie spadać, to problem bezrobocia nasili się tylko wtedy, gdy stawki płac są utrzymywane powyżej poziomu wolnorynkowego. Utrzymywanie stawek płac na zawyżonym poziomie lub przyzwolenie jedynie na powolny ich spadek zrodziłoby oczekiwanie przedsiębiorców, że *w końcu* będzie musiało dojść do gwałtownego spadku stawek płac. W takiej sytuacji globalna krzywa popytu na pracę pod wpływem spekulacji przesunie się w dół (założmy, że popyt na pracę przedstawia teraz krzywa D_s). Ponieważ jednak krzywa podaży pracy na odcinku AC jest pozioma, to stan równowagi wyznaczy punkt F, w którym zatrudnienie jest jeszcze mniejsze (jego poziom przedstawia odcinek AF). Z kolei bezrobocie wzrosło i jest teraz równe odcinkowi FC¹⁴.

Nawet gdyby całkowity fundusz płac się zmniejszył, to z powodu swobodnego spadku stawek płac bezrobocie przymusowe zostałoby szybko zlikwidowane. Keynesiści, wskazując na związek między całkowitym zatrudnieniem i globalnym popytem pieniężnym na towary, przyjmują ukryte założenie, że stawki płac są sztywne w dół. Z tego właśnie powodu ich teoria nie znajduje zastosowania w sytuacji, gdy stawki płac mogą swobodnie spadać. Czy nawet w razie pełnego zatrudnienia spadek globalnego popytu nie doprowadziłby w końcu do zahamowania aktywności gospodarczej? Na to pytanie można odpowiedzieć dwojako. Najpierw musimy się dowiedzieć, co się stało z istniejącą podażą pieniądza. Cały czas zakładamy, że podaż pieniądza w gospodarce jest dana. Pieniądz nigdzie nie wyparował. Niekoniecznie też musiały zmaleć całkowite wydatki pieniężne. Skoro zmniejszył się całkowity fundusz płac, to jakaś inna wielkość musiała wzrosnąć, na przykład całkowite zyski osiągnięte przez przedsiębiorców lub inwestorów. Przy danej całkowitej podaży pieniądza całkowity strumień wydatków pieniężnych może się zmniejszyć tylko wtedy, gdy wzrośnie społeczny popyt na pieniądz, a więc gdy wzrośnie „tezauryzacja”. Jednak wzrost tezauryzacji, czyli całkowitego popytu na pieniądz, nie prowadzi wcale do katastrofy. Doświadczając niepewności, która cechuje okres depresji, ludzie dążą do zwiększenia swoich realnych

¹⁴ Zwróćmy uwagę na to, że na wykresie 1 krzywa S_L nie przecina osi poziomej. Krzywa ta musi zaczynać się w punkcie, w którym można osiągnąć dochód zapewniający minimum egzystencji. W przypadku niższej stawki płac nikt by nie pracował. W konsekwencji krzywa podaży pracy na wolnym rynku jest pozioma i przecina punkt minimum egzystencjalnego. Oczywiście nie jest możliwe, aby następstwem spekulacji była sytuacja, w której stawki płac będą zapewniać tylko minimum egzystencji. Dzieje się tak z trzech powodów: a) spekulacja niemal zawsze polega na tezauryzowaniu funduszy, co prowadzi do ogólnego spadku cen; w konsekwencji obniżona zostałaby pieniążna, a nie realna stawka płacowa równowagi – o wysokości minimum egzystencji decydują stawki realne; b) przedsiębiorcy w końcu zorientowaliby się, że przeciągnęli strunę na długo przed obniżeniem się stawek płac do poziomu zapewniającego tylko minimum egzystencji; c) w rozwiniętych gospodarkach kapitalistycznych stawki płac są znacznie wyższe od minimum egzystencji.

sald gotówkowych. Jeśli całkowity zasób pieniądza jest dany, to wzrost realnych sald gotówkowych może nastąpić jedynie wskutek spadku cen. Tezauryzacja, oczywiście, skutkuje ogólnym spadkiem cen, jednak wcale nie musi mieć negatywnego wpływu na działalność przedsiębiorców¹⁵. Przedsiębiorcy, o czym już była mowa wcześniej, osiągają zyski dzięki różnicom cenowym między cenami czynników produkcji i cenami sprzedaży. Zyskowość ich przedsięwzięć nie zależy od ogólnego poziomu cen¹⁶. Spadek lub wzrost całkowitych wydatków pieniężnych nie ma zatem znaczenia dla ogólnej rentowności przedsiębiorstw.

Na koniec zajmijmy się keynesistowskim argumentem, mówiącym że pracownicy konsumują większą część swoich dochodów niż właściciele ziemscy lub przedsiębiorcy, a w związku z tym zmniejszenie się całkowitego funduszu płac ma katastrofalne konsekwencje, gdyż musi skutkować spadkiem konsumpcji i wzrostem oszczędności. Podkreślmy najpierw, że jego pierwsza część wcale nie musi być prawdziwa. Opiera się na dwóch założeniach: 1) pracownicy są relatywnie „biedni”, a niepracownicy „relatywnie bogaci”; 2) biedni konsumują większą część swojego dochodu w porównaniu z bogatymi. Pierwsze założenie niekoniecznie musi być prawdziwe. Prezes General Motors jest w końcu „pracownikiem”, podobnie jak Mickey Mantle. Jednocześnie wielu właścicieli ziemskich, rolników i sprzedawców detalicznych nie może się pochwalić zbyt dużym majątkiem. Manipulowanie reakcjami między pracownikami najemnymi a pozostałymi osobami działającymi w firmie jest nieudolną próbą manipulowania relacjami między biednymi a bogatymi (pomijając pytanie, czy

¹⁵ Z drugiej strony utrzymywanie stawek płac powyżej ich wolnorynkowego poziomu będzie mieć negatywny wpływ na działalność inwestycyjną, gdyż może prowadzić do wzrostu ilości stezauryzowanych funduszy, które byłyby przeznaczone na inwestycje. Zmniejszenie się względnej ilości inwestycji skutkuje tylko pogorszeniem się sytuacji w czasie depresji. Gdyby stawki płac mogły swobodnie spadać, to inwestycje wróciłyby do poprzedniego poziomu, dzięki czemu gospodarka mogłaby znów znaleźć się na drodze ku koniunkturze. Zob. Frederic Benham, *British Monetary Policy*, London 1932, s. 77.

¹⁶ Dość powszechne jest twierdzenie, że obniżenie się poziomu cen jest niekorzystne dla przedsiębiorców, gdyż w konsekwencji zwiększa się ciężar związany z zaciągniętymi przez nich zobowiązaniami pieniężnymi, których wysokość jest stała. Jednak wierzyciele firmy są w takim samym stopniu jej właścicielami jak udziałowcy. Kapitał własny udziałowców zostaje pomniejszony o wielkość zobowiązań firmy. Posiadacze obligacji (wierzyciele długoterminowi) są po prostu właścicielami o trochę innym charakterze niż udziałowcy i swoje prawa własności egzekwują w podobny sposób jak posiadacze akcji zwykłych i preferowanych. Wierzyciele oszczędzają pieniądze, żeby następnie, podobnie jak akcjonariusze, zainwestować je w przedsięwzięcie. A zatem zmiany w poziomie cen same w sobie nie są dla przedsiębiorców ani korzystne, ani krzywdzące. Jeśli poziom cen spadnie, to obie grupy właścicieli – wierzyciele i dłużnicy – mogą po prostu zmienić proporcje, według których będą dzielić się zyskami (lub stratami). Problem można więc rozwiązać przez odpowiednie ustalenia między nimi.

taka manipulacja jest w ogóle potrzebna). Drugie założenie, o czym była już mowa wcześniej, jest często prawdziwe, choć nie zawsze. Wspominaliśmy już o badaniach empirycznych Lubella, które pokazały, że zmiany w *dystrybucji* dochodu między bogatych i biednych nie mają widocznego wpływu na stosunek konsumpcji do oszczędności. Załóżmy jednak, że zmniejszenie się całkowitego funduszu płac doprowadzi do zmiany społecznych proporcji między konsumpcją i oszczędnościami. Oszczędności wzrosną i właśnie do takiej sytuacji powinniśmy dążyć. Każda zmiana społecznych preferencji czasowych, prowadząca do wzrostu oszczędności i spadku konsumpcji sprawia, że koniunktura powróci szybciej, a proces dostosowawczy będzie trwał krócej. Jeśli oszczędności wzrosną, a konsumpcja spadnie, to gospodarka szybciej wyjdzie z depresji. Jeśli wskutek spadku stawek płac konsumpcja spadnie, to właśnie spadkowi stawek płac będziemy zawdzięczać szybsze wyjście z kryzysu.

Uwaga na koniec: nadwyżka „siły roboczej”, będąca skutkiem sztucznie zawyżonych stawek płac, to nadwyżka godzin pracy. Jest to równoznaczne z 1) brakiem możliwości zatrudnienia części siły roboczej lub 2) krótszym czasem pracy. Jeśli pojawia się nadwyżka roboczogodzin, to albo część robotników nie może znaleźć pracy, albo tydzień pracy znacznej części robotników został skrócony, stąd ich płace są odpowiednio niższe. W czasie depresji często stosuje się rozwiązanie zwane „dzieleniem etatu”, które w rzeczywistości jest dzieleniem bezrobocia. W takiej sytuacji wszyscy robotnicy mają co prawda zatrudnienie, lecz nie na cały etat. Oczywiście, powszechne zastosowanie tego rozwiązania pokazałoby, że sztuczne zawyżanie stawek płac jest absurdem, na którym nikt tak naprawdę nie korzysta. Jaki jest pożytek z wysokich stawek godzinowych, skoro płace tygodniowe są niskie? Rozwiązanie polegające na skróceniu tygodnia pracy musi skutkować utrzymaniem stanu niepełnego zatrudnienia. Tłumy bezrobotnych mogłyby wywierać potężną presję na obniżkę sztucznie zawyżonych stawek płac, oferując bardziej konkurencyjne warunki w porównaniu z zatrudnionymi robotnikami. Jeśli jednak całe grupy robotników są zatrudnione na niepełny etat, to podobna presja nie powstanie. Jest to jeden z głównych powodów, dla których związki zawodowe popierają to rozwiązanie. Często apelom o krótszy tydzień pracy towarzyszy oczywiście wezwanie do odpowiedniego podniesienia stawek godzinowych, żeby „tygodniówka się nie zmieniła”. Autorzy tych apeli domagają się po prostu wyższych realnych stawek płac, którym musiałby towarzyszyć spadek produkcji i wzrost bezrobocia.

Rozwiązania polegające na skróceniu tygodnia pracy i „dzieleniu etatu” skutkują również zmniejszeniem się realnych stawek płac i obniżeniem się standardu życia. Konsekwencją zastosowania tych rozwiązań jest spadek produkcji i wydajności robotników. Ostatecznie przepaść między sztucznie zawyżonymi stawkami płac a stawkami wolnorynkowymi musi się zwiększyć jeszcze bardziej, co tylko spotęguje problem bezrobocia.

3. KRYTYKA NIEKTÓRYCH ALTERNATYWNYCH WYJAŚNIEŃ PRZYCZYN KRYZYSU

Część ekonomistów jest skłonna przyznać, że austriacka teoria może „czasami” służyć wyjaśnieniu cyklicznych boomów i depresji, ale dodają oni od razu, że niektóre przypadki da się równie dobrze wyjaśnić w świetle innych teorii. Uważamy jednak, jak stwierdziliśmy już wcześniej, że to stanowisko jest błędne: sądzimy, iż austriacka analiza jako jedyna może wyjaśnić cykle koniunkturalne i inne zjawiska z nimi związane. Zdarzały się, oczywiście, kryzysy, których przyczyną było ingerowanie rządu w rynki inne niż kredytowy. Anglię dotknął kryzys w przemyśle tekstylnym, kiedy została odcięta na skutek wojny secesyjnej od dostaw surowej bawełny. Nagły wzrost opodatkowania może zahamować rozwój przemysłu i negatywnie wpłynąć na liczebność podejmowanych inwestycji, powodując tym kryzys. Klienci banków mogą nagle przestać im ufać, co staje się przyczyną deflacyjennego runu na system bankowy. Na ogół jednak runy na banki występują dopiero w następstwie spadku zaufania do systemu bankowego spowodowanego depresją i tak właśnie się stało w 1929 roku. Te przypadki, oczywiście, nie mają charakteru *cyklicznego*. Są to kryzysy, których nie poprzedzał okres boomu. Łatwo je opisać i wskazać ich przyczyny, które wcale nie są tajemnicze. W.R. Scott, badając kroniki gospodarcze z poprzednich stuleci, znalazł w nich wyjaśnienia przyczyn ówczesnych kryzysów gospodarczych: głód, plagi, konfiskata kruszcu przez Karola I, przegrane wojny, runy na banki itd. To oczywiste, że przyczyn współczesnych depresji nie można się doszukiwać w podobnych katastrofach. Żeby wyjaśnić depresję z 1929 roku i wszystkie pozostałe, musimy sięgnąć do teorii, która wyjaśniałaby ich głębsze przyczyny. Tylko teoria Misesa spełnia ten warunek¹.

¹ Omówienie badań Scotta można znaleźć w: Wesley C. Mitchell, *Business Cycles: The Problem and its Setting*, New York 1927, s. 75 i n.

Ogólna nadprodukcja

„Nadprodukcja” jest jednym z najbardziej popularnych wyjaśnień przyczyn depresji. Wyjaśnienie to opiera się na zdroworozsądkowej obserwacji, że kryzysowi towarzyszą niesprzedane nadwyżki dóbr, niewykorzystane moce produkcyjne i bezrobocie. Czyż nie oznacza to, że „system kapitalistyczny” produkuje „zbyt wiele” w czasie boomu i w konsekwencji potężny aparat produkcji zatyka się? Czy depresja nie jest zatem okresem wytchnienia, kiedy nazbyt rozbudowany aparat przemysłowy oczekuje, że po okresie boomu aktywność gospodarcza zmaleje, dzięki czemu wyeliminuje się nadmierną produkcję oraz nadwyżki zapasów?

To wyjaśnienie cieszy się dużą popularnością, ale jest pozbawione sensu. O ogólnej „nadprodukcji” można mówić tylko w raj. Dopóki istnieją niezaspokojone pragnienia „ekonomiczne”, dopóty produkcja będzie czymś potrzebnym i pożądanym. Z pewnością tego nieprawdopodobnego poziomu powszechnego zaspokojenia potrzeb nie osiągnięto w 1929 roku. Jednak zwolennicy tej teorii mogliby stwierdzić: „Nie uważamy wcale, że wszystkie potrzeby przestały istnieć. One wciąż istnieją, ale ludziom brakuje pieniędzy, żeby ich popyt mógł się ujawnić”. Nawet w trakcie najostrzejszej deflacji *jakiś* pieniądź wciąż znajduje się w obiegu. Dlaczego tych pieniędzy nie wykorzystuje się do nabycia dóbr produkowanych przez branżę, które borykają się z „nadprodukcją”? Nie istnieje powód, dla którego ceny na wolnym rynku miałyby nie spaść na tyle, aby rynek mógł się oczyścić, a wszystkie dostępne dobra zostały wyprzedane². Przedsiębiorcy, decydując się na utrzymywanie wysokich cen, spekulują, że wkrótce ceny rynkowe wzrosną, czyli po prostu *dobrowolnie inwestują* w swoje zapasy. Gdyby chcieli sprzedać „nadwyżkę” swoich zapasów, wystarczyłoby, żeby obniżyli ceny do poziomu zapewniającego jej zbyt³. Czy jednak nie ponieśliby wtedy strat? Z pewnością tak, ale zajmowanie się tym problemem przeniosłoby dyskusję na inną płaszczyznę. Nie możemy zatem mówić o nadprodukcji, lecz o sytuacji, w której *ceny sprzedaży są niższe* od kosztów produkcji. Koszty produkcji są określone przez oczekiwane ceny sprzedaży, co oznacza, że przedsiębiorcy musieli wcześniej *wywindować te koszty za wysoko*. Problem nie tkwi więc w „popycie globalnym” ani w „nadprodukcji”, lecz w różnicach między cenami a kosztami. Dlaczego przedsiębiorcy popełnili błąd, windując koszty do poziomu nieuzasadnionego cenami sprzedaży? W przeciwieństwie do teorii „nadprodukcji” austriacka teoria wyjaśnia przyczyny

² Zob. C.A. Phillips, T.F. McManus i R.W. Nelson, *Banking and the Business Cycle*, New York 1937, s. 59–64.

³ Według teorii keynesistowskiej do „równowagi ogólnej” prowadzą dwie drogi: zyski i straty oraz „niezamierzone” inwestowanie w zapasy lub ich zmniejszanie. Jednak *nie można* powiedzieć, że owo inwestowanie jest niezamierzone, ponieważ przedsiębiorcy zawsze mogą obniżyć ceny do poziomu zapewniającego sprzedaż zapasów, o ile rozwiązanie to uznają za najbardziej pożądane.

nagromadzenia się błędów i nadmiernego wzrostu kosztów. W czasie depresji występuje nadprodukcja określonych dóbr, a nie ogólna nadprodukcja. Chybione inwestycje podjęte wskutek ekspansji kredytowej spowodowały przesunięcie produkcji z branż, które byłyby rentowne, do branż, które okazują się nierentowne (a więc te, w których ceny sprzedaży są niższe od kosztów). A zatem *nadmiernej* produkcji określonych dóbr, która przewyższa zapotrzebowanie zgłaszane przez konsumentów, towarzyszy *zbyt mała* produkcja innych dóbr.

Podkonsumpcja

Teoria „podkonsumpcji” cieszy się dziś niezwykle popularnością, choć dawniej należała do „podziemia” ekonomicznego. Na światło dzienne wydobył ją właściwie Keynes. Teoria ta głosi, że podczas boomu dzieje się coś – według jednej koncepcji powstaje zbyt dużo inwestycji i jest zbyt duża produkcja, według innej, zbyt duża część dochodu narodowego trafia do grup o wysokich dochodach – co sprawia, że popyt konsumpcyjny jest za mały w stosunku do ilości wyprodukowanych dóbr. W konsekwencji nadchodzi kryzys i depresja. W teorii tej można się doszukać wielu błędów. Po pierwsze, dopóki istnieje ludzkość, dopóty konsumpcja będzie się utrzymywać na *jakimś* poziomie. Nawet gdyby ludzie nagle zaczęli mniej konsumować, a więcej teauzyzować, to i tak musieliby przynajmniej niewielkie kwoty przeznaczać na konsumpcję. Ponieważ teauzyzacja nie może prowadzić do całkowitego wyeliminowania konsumpcji, to pewien poziom konsumpcji zostanie zachowany i w konsekwencji będzie istniał strumień pieniądza tworzący popyt konsumpcyjny. Nie ma powodu, żeby ceny poszczególnych czynników produkcji i dóbr konsumpcyjnych nie dostosowały się na wolnym rynku do pożądanego poziomu. Straty to zjawisko przejściowe, towarzyszące dostosowaniu się gospodarki do nowego poziomu konsumpcji. Gdyby dało się je przewidzieć, to w ogóle by nie wystąpiły.

Po drugie, zadaniem przedsiębiorców jest przewidywanie popytu konsumentów i nie istnieje czynnik, który uniemożliwiłby im prognozowanie zmian dotyczących popytu konsumpcyjnego. Podobnie prognozują inne zmiany i dostosowują do nich struktury produkcji. Teoria podkonsumpcji nie jest w stanie wyjaśnić przyczyn nagromadzenia się błędów podczas kryzysu. Jej zwolennicy często utrzymują, że produkcja w czasie boomu przewyższa popyt konsumpcyjny, ale 1) dopóki nie osiągniemy stanu nirwany, dopóty zawsze będzie istnieć popyt na dalszą produkcję; 2) bez odpowiedzi pozostaje pytanie, dlaczego koszty wzrosły tak bardzo, że sprzedaż produktu po aktualnej cenie jest nieopłacalna. Machina produkcyjna rozwija się, ponieważ ludzie tego chcą, gdyż chcą osiągnąć w przyszłości wyższy standard życia. Twierdzenie, że produkcja może być większa od popytu konsumpcyjnego, jest zatem absurdalne.

Według jednego z wariantów teorii podkonsumpcji przyczyną tego niekorzystnego zjawiska jest względny wzrost zysków i dochodów osiąganych przez bogatsze warstwy społeczeństwa. Zjawisko to ma być rzekomo charakterystyczne dla okresu boomu. Bogaci jakoby konsumują mniej niż biedni, toteż masy nie dysponują wystarczającą „siłą nabywczą”, by kupić ogół wytworzonych produktów. Wiemy już, że: 1) badania empiryczne każą wątpić w to, czy bogaci rzeczywiście konsumują mniej; 2) w czasie boomu wcale nie musi dojść do przesunięcia się dochodu od biednych do bogatych. Ale nawet gdybyśmy uznali prawdziwość tych założeń, musielibyśmy jeszcze uwzględnić, że: a) przedsiębiorcy i bogatsze warstwy społeczeństwa *również* konsumują; b) oszczędności stanowią popyt na dobra produkcyjne. Oszczędności przeznaczane na inwestycje są zatem tak samo niezbędne do utrzymania struktury produkcji jak konsumpcja. Tutaj mogą nas zmylić metody księgowania produktu krajowego, który jest wyrażany wyłącznie w kategoriach netto. Nawet „produkt krajowy brutto” nie jest *w istocie* wyrażony w kategoriach brutto, gdyż w kategoriach brutto wlicza się do niego tylko inwestycje w środki trwałe, ale już nie w zapasy. Wbrew temu, co często zakładają zwolennicy teorii podkonsumpcji, nie jest wcale prawdą, że kapitał po zainwestowaniu rozlewa się w formie produkcji po rynku i w tym miejscu cały proces się kończy. W rzeczywistości sytuacja wygląda zgoła inaczej. Aby standard życia się podnosił, struktura produkcji – struktura kapitałowa – musi być *ciągłe* „wydłużana”. W miarę jak tworzony jest nowy kapitał, potrzeba coraz więcej funduszy na utrzymanie i odtworzenie coraz bardziej rozwiniętej struktury. W tym celu potrzeba więcej oszczędności brutto, które muszą być inwestowane we wszystkie wyższe etapy produkcji. Sprzedawcy detaliczni będą zatem wciąż nabywać dobra od hurtowników, hurtownicy od producentów itd. Oszczędności nie są zatem marnotrawione, lecz przeciwnie, są one niezbędne do utrzymania standardu życia na cywilizowanym poziomie.

Zwolennicy teorii podkonsumpcji utrzymują, że w długim okresie wzrost produkcji wywiera negatywny wpływ na gospodarkę, ponieważ jego konsekwencją jest spadek cen. Tymczasem spadek cen nie utrudnia działalności gospodarczej. Wręcz przeciwnie – spadek cen, będący skutkiem wzrostu inwestycji i produktywności, znajduje odzwierciedlenie w spadku jednostkowych kosztów produkcji, nie skutkuje więc zmniejszeniem się rentowności przedsiębiorstw. W konsekwencji spadku cen efekty wzrostu produktywności mogą być dystrybuowane między wszystkich ludzi. Naturalną konsekwencją rozwoju gospodarczego, o ile tymczasem nie wystąpi inflacja, jest spadek cen, który stanowi reakcję na wzrost ilości kapitału i wyższą produktywność. Jeśli w takiej rozwijającej się gospodarce nie występuje inflacja, to płace nominalne również spadną, ponieważ na skutek zwiększenia liczby etapów produkcji określona podaż pieniądza będzie musiała obsłużyć większą liczbę transakcji. Jednak spadek nominalnych stawek płac będzie mniejszy niż spadek cen dóbr konsumpcyjnych, a zatem konsekwencją rozwoju gospodarczego są wyższe *realne* płace i dochody w całej gospodarce. Wbrew temu, co głosi teoria

podkonsumpcji, stabilny poziom cen nie jest czymś pożądanym, a wzrost podaży pieniądza i kredytu, który ma zapobiec spadkowi „poziomu cen”, prowadzi do katastrofy, jaką jest cykl koniunkturalny⁴.

Gdyby teoria podkonsumpcji trafnie wyjaśniała przyczyny kryzysów, to depresja byłaby najbardziej dotkliwa dla sektorów wytwarzających dobra konsumpcyjne i właśnie w tych sektorach powstawałyby nadwyżki. Z kolei sektory wytwarzające dobra produkcyjne powinny się cieszyć przynajmniej względną koniunkturą. Tymczasem, jak wiadomo, depresja najciężiej doświadcza sektory wytwarzające dobra produkcyjne, a nie przemysł produkujący dobra konsumpcyjne. Teoria podkonsumpcji nie potrafi wyjaśnić tego zjawiska, a teoria Misesa wyjaśnia je precyzyjnie^{5,6}. Każdy kryzys cechuje się *chybionymi* inwestycjami i *zbyt małą* ilością oszczędności, a nie zbyt niską konsumpcją.

Zasada akceleracji

Zwolennicy teorii podkonsumpcji tylko w jeden sposób mogą próbować wyjaśnić, dlaczego w sektorach wytwarzających dobra produkcyjne występują większe fluktuacje niż w sektorach wytwarzających dobra konsumpcyjne. Muszą odwołać się do zasady akceleracji. Zasada ta opiera się na niepodważalnej prawdzie, że produkcja służy w ostatecznym rozrachunku konsumpcji. Według niej popyt na dobra produkcyjne zależy od popytu konsumpcyjnego, z tym że wpływ popytu konsumpcyjnego na inwestycje jest zwielokrotniony przez efekt dźwigni, czego konsekwencją jest wzrost i przyspieszenie inwestycji. Przedstawmy najpierw tę zasadę na przykładzie hipotetycznej firmy bądź branży. Załóżmy, że firma wytwarza 100 jednostek dobra rocznie i do tej produkcji potrzebuje 10 maszyn określonego typu. Załóżmy też, że konsumenci zgłaszają zapotrzebowanie na 100 jednostek, a przeciętna żywotność takiej maszyny wynosi 10 lat. Oto w stanie równowagi firma każdego roku kupuje jedną nową maszynę w celu

⁴ Często spotyka się stwierdzenie, że podaż pieniądza musi rosnąć „w tempie równym wzrostowi podaży dóbr”. Jednak dobra i pieniądz są niewspółmierne, stąd też sugestia ta nie ma sensu. Nie istnieje metoda, która mogłaby służyć porównaniu pieniądza i dóbr.

⁵ Doskonałą krytykę teorii podkonsumpcji z austriackiego punktu widzenia można znaleźć w tekście Hayeka, *The ‘Paradox’ of Saving*, w: *Profits, Interest, and Investment*, London 1939, s. 199–263. Hayek pokazuje, że Foster i Catchings, którzy są zwolennikami teorii podkonsumpcji, popełniają poważne, choć często trudne do zauważenia błędy w kwestiach dotyczących kapitału, procentu i struktury produkcji. Zob. też: Phillips et al., *Banking and the Business Cycle*, s. 69–76.

⁶ Keynesiści kładą raczej nacisk na zbyt małe wydatki, a nie samą podkonsumpcję. Kwestie „tezauryzacji” oraz keynesistowskiej dychotomii: oszczędności – inwestycje, a także poglądy keynesistów na temat płac i bezrobocia poruszono w poprzednim rozdziale.

zastąpienia zużytej. Załóżmy teraz, że nagle wśród konsumentów nastąpił 20-procentowy wzrost zapotrzebowania na produkt wytwarzany przez tę firmę. Konsumenti chcą obecnie nabywać 120 jednostek. Jeśli założymy, że współczynnik kapitałochłonności jest stały, to firma potrzebuje 12 maszyn. Musi więc kupić w tym roku dwie dodatkowe maszyny, czyli łącznie nabywa trzy zamiast jednej. Dwudziestoprocentowy wzrost konsumenckiego zapotrzebowania na produkt spowodował 200-procentowy wzrost zapotrzebowania na maszyny. Zwolennicy zasady akceleracji mogliby więc powiedzieć, że skutkiem wzrostu popytu konsumpcyjnego w gospodarce jest zwielokrotniony wzrost popytu na dobra kapitałowe. Ponadto popyt ten rośnie proporcjonalnie do wzrostu *trwałości* kapitału. Im bardziej trwałe są dobre kapitałowe i im niższy jest poziom rocznego zapotrzebowania na odtworzenie kapitału, tym większy będzie efekt zwielokrotnienia.

Założmy teraz, że w kolejnym roku zapotrzebowanie zgłaszane przez konsumentów nie zmieniło się i wciąż wynosi 120 jednostek. Jakie będzie zapotrzebowanie firmy na maszyny? Firma musi kupić tylko tyle maszyn, ile będzie potrzebowała do zastąpienia zużytych, czyli tylko jedną maszynę. Całkowite zapotrzebowanie firmy na maszyny wróci więc do poprzedniego poziomu, czyli zmaleje z trzech sztuk w roku poprzednim do jednej w roku bieżącym. W konsekwencji *niezmienionego* zapotrzebowania konsumentów nastąpi *spadek* zapotrzebowania na dobra kapitałowe o dwie trzecie. Gdybyśmy zastosowali tę zasadę do całej gospodarki, oznaczałoby to, że wzrost popytu konsumpcyjnego będzie skutkować znacznie intensywniejszymi fluktuacjami w popycie na kapitał stały, który najpierw nieproporcjonalnie rośnie, a potem wyraźnie maleje. Zdaniem zwolenników zasady akceleracji wzrost popytu konsumpcyjnego w okresie boomu przyczynia się do powstania nieproporcjonalnie dużego popytu na dobra kapitałowe. Jeśli potem konsumpcja będzie rosła wolniej, to w konsekwencji branży produkujące dobra kapitałowe dotknie kryzys. W czasie depresji, kiedy maleje popyt konsumpcyjny, nieuchronnie muszą się pojawić w gospodarce „niewykorzystane moce produkcyjne”. Zasadę akceleracji rzadko się wykorzystuje do gruntownego wyjaśnienia przyczyn cykli, jednak bardzo często stanowi ona jeden z podstawowych elementów teorii cyklu, służący zwłaszcza wyjaśnieniu poważnych fluktuacji doświadczanych przez branżę wytwarzającą dobra kapitałowe.

Zasada akceleracji, choć pozornie prawdziwa, w rzeczywistości opiera się na błędnym rozumowaniu. Najpierw musimy zauważyć, że pozornie oczywisty model, w którym co rok jedną maszynę zastępuje się nową, opiera się na założeniu, że przez *ostatnie* dziesięć lat *dodawano* jedną nową maszynę rocznie. Jest to dość wątpliwe założenie, gdyż musiałoby oznaczać, że przez ostatnie dziesięciolecie firma stale się rozwijała⁷. Jest

⁷ Inna ewentualność to ta, że ów rozwój nastąpił w ciągu *jakiegoś* innego dziesięciolecia, a następnie firmę – albo całą gospodarkę – dotknął zastój (osiągnięty został stan stacjonarny).

to doprawdy dość dziwny sposób opisywania stanu *równowagi*. Wątpliwości budzi też wyjaśnienie, że *boom* i *depresja* pojawiają się dopiero *po* dziesięciu latach rozwoju. Oczywiście, równie dobrze firma mogła kupić wszystkie dziesięć maszyn od razu – i takie założenie znacznie łatwiej pogodzić z aktualnym stanem równowagi firmy. W takiej sytuacji firma odtwarzałaby swój kapitał raz na dziesięć lat. W pierwszej chwili mogłoby się wydawać, że w takim wypadku oddziaływanie zasady akceleracji jest większe. W końcu częstotliwość odtwarzania kapitału jest teraz mniejsza, a popyt znacznie większy. Jednak tylko na pozór oddziaływanie tej zasady jest wówczas większe. Nietrudno zauważyć, że kiedy gospodarka funkcjonuje „normalnie”, to raczej się nie zdarza, by raz na dziesięć lat dochodziło do eksplozji inwestycji, po której następowałby zerowy popyt na kapitał. Jeśli rynek jest bliski stanu stacjonarnego, to popyt inwestycyjny jest mniej więcej stały. Ale skoro rynek może sobie poradzić z tak gwałtownymi fluktuacjami, to dlaczego właściwie miałyby sobie nie poradzić z łagodniejszymi, które opisuje standardowa wersja zasady akceleracji?

Ponadto w przykładzie podawanym przez zwolenników zasady akceleracji tkwi istotny błąd, który odkrył W.H. Hutt⁸. Jak widzieliśmy, zapotrzebowanie konsumentów wzrosło o 20 procent – ale dlaczego miałoby to pociągać za sobą konieczność nabycia dwóch kolejnych maszyn w ciągu roku? Co rok ma z tym wszystkim wspólnego? Bardziej wnikliwa analiza ujawnia, że rok jest arbitralnie wybraną jednostką, która nawet w tym przykładzie nie ma żadnego znaczenia dla analizy. Równie dobrze jako jednostkę czasu moglibyśmy obrać *tydzień*. Wtedy byśmy stwierdzili, że zapotrzebowanie konsumentów (które przecież ciągle się zmienia) wzrosło o 20 procent w pierwszym tygodniu, przez co zapotrzebowanie na maszyny musiało wzrosnąć w tym samym tygodniu o 200 procent (gdyby zużytą maszynę zastąpiono nową w innym tygodniu, wzrost ten byłby *nieskończony*), żeby w następnym spaść o dwie trzecie (albo o 100 procent) i w końcu się ustabilizować. Zwolennicy zasady akceleracji nie stosują jednak jako jednostki czasu tygodnia, gdyż wtedy omawiany przykład byłby oderwany od rzeczywistości, w której nie występują ogromne fluktuacje na przestrzeni kilku tygodni. Taka teoria nie wyjaśniałaby cykli koniunkturalnych. Tydzień nie jest bardziej arbitralną jednostką niż rok. W istocie taką jednostką czasu, która nie ma charakteru przypadkowego, jest jedynie okres żywotności maszyny (np. 10 lat)⁹. Popyt na maszyny w okresie dziesięcioletnim wynosił pierwotnie dziesięć sztuk,

⁸ Jego błyskotliwą krytykę zasady akceleracji można znaleźć w: W.H. Hutt, *Coordination and the Price System*, praca niepublikowana, Irvington-on-Hudson, N.Y. 1955, s. 73–117; praca dostępna w Foundation for Economic Education.

⁹ Nie chodzi tutaj tylko o czas konieczny do wyprodukowania nowych maszyn, lecz o znacznie ważniejszą kwestię wyboru takiego czasu, kiedy należy podjąć inwestycję. Natrafiamy tutaj na kolejny błąd zwolenników zasady akceleracji, polegający na założeniu, że produkcję nowych maszyn podejmuje się niemal natychmiast.

a w obecnym i następnych dziesięcioleciach będzie wynosił np. dziesięć plus dwa, czyli dwanaście. Zatem jeśli za jednostkę czasu obierzemy dziesięciolecie, to zapotrzebowanie na maszyny wzrośnie *dokładnie w takiej samej proporcji* jak zapotrzebowanie na dobra konsumpcyjne – czyli nie wystąpi efekt zwielokrotnienia. Przedsiębiorcy nabywają czynniki produkcji i angażują się w produkcję z planem na określony czas, nie krótszy niż okres żywotności wyposażenia, toteż nie ma powodu zakładać, że rynek nie zaplanuje produkcji tak, żeby odbywała się ona bez przeszkód i nagłych zmian, o których mowa w modelu opracowanym na podstawie zasady akceleracji. Nie da się udowodnić twierdzenia, że wzrost konsumpcji *wymaga* natychmiastowego wzrostu produkcji maszyn. Przeciwnie, to wzrost oszczędności i inwestycji w maszyny w momentach wybranych przez przedsiębiorców na podstawie oczekiwanej przez nich rentowności *umożliwia* wzrost produkcji dóbr konsumpcyjnych w przyszłości¹⁰.

Zasada akceleracji opiera się też na innych błędnych założeniach. Jedno z nich, zawierające postulat stałego współczynnika kapitałochłonności, pomija na przykład możliwość dokonania substytucji, różnej wydajności poszczególnych czynników itd. Zakłada się w nich również, że kapitał jest łatwo podzielny, jednak w rzeczywistości inwestycje są „niepodzielne”, a podejmuje się je okresowo. Dotyczy to w szczególności inwestycji w środki trwałe.

W zasadzie akceleracji można wskazać jeszcze jeden, znacznie poważniejszy błąd. Zasada ta opiera się na sztywnym modelu mechanicznym. Nie ma w nim miejsca na system cen i przedsiębiorczość. Tymczasem produkcją na rynku kierują przedsiębiorcy, którzy w swoich decyzjach kierują się informacjami, jakich dostarcza system cen. Doprawdy zdumiewające jest, że ten fakt się tutaj pomija. Trudno uwierzyć, że można traktować poważnie teorię ekonomiczną, która w swojej analizie całkowicie ignoruje istnienie systemu cen. Pod wpływem zmian w popycie konsumpcyjnym zmieniają się *cen*y dóbr konsumpcyjnych. O tym się jednak nie wspomina. W teorii akceleracji kategorie pieniężne i fizyczne są wymieszane. To, czy przedsiębiorca zdecyduje się zainwestować w dodatkową produkcję jakiegoś dobra, zależy od *relacji cenowych* – różnic między ceną sprzedaży a cenami czynników produkcji. Na każdym etapie produkcji istnieją wzajemne relacje między tymi różnicami cenowymi. Jeśli na przykład wzrośnie pieniężny popyt konsumpcyjny, to producenci dóbr konsumpcyjnych dowiedzą się o tym ze wzrostu cen swoich produktów. Jeśli różnica między ceną nabycia czynników potrzebnych do produkcji jakiegoś dobra a ceną sprzedaży tego dobra wzrośnie, to powstanie impuls do jego produkcji. Jeśli jednak ceny czynników produkcji wzrosną szybciej niż ceny sprzedaży, produkcja zostanie ograniczona. Jeśli z kolei ceny te zmieniają się *pari passu*, to produkcja nie

¹⁰ Zwolennicy zasady akceleracji nagminnie mylą konsumpcję z produkcją dóbr konsumpcyjnych i rozprawiają nad jedną z tych kwestii, kiedy akurat istotna jest druga.

zmieni się. Jeżeli teoria pomija istnienie systemu cenowego w swojej analizie problemu produkcji, to znaczy, że jest całkowicie błędna.

Oprócz tego, że zasada akceleracji pomija istnienie systemu cenowego, to jeszcze traktuje przedsiębiorcę niczym mechanizm. Podstawową funkcją przedsiębiorcy jest *spekulacja* polegająca na oszacowaniu niepewnej przyszłości. Jednak według zasady akceleracji przedsiębiorca ślepo i automatycznie *reaguje* na zmiany *aktualnych* danych (tj. danych z bezpośredniej przeszłości), nie zajmując się w ogóle szacowaniem danych przyszłych. Wziąwszy to pod uwagę, musimy uznać za oczywiste, że przedsiębiorcy w nieskrępowanej gospodarce powinni móc przewidzieć zmniejszenie się popytu i odpowiednio dostosować swoje inwestycje. Skoro przedsiębiorcy mogą w przybliżeniu przewidzieć oddziaływanie „zasady akceleracji”, to uda im się również przewidzieć zmniejszenie się popytu inwestycyjnego. Chociaż w konsekwencji aktywność w tych sektorach się zmniejszy, jednak nie oznacza to, że pojawi się *depresja*, gdyż z powodu spadku aktywności przedsiębiorcy wcale nie muszą ponosić strat. Nawet gdybyśmy uznali pozostałą część zasady akceleracji za prawdziwą, to moglibyśmy się nią posłużyć tylko do wyjaśnienia fluktuacji, a nie depresji – która pojawia się w wyniku nagromadzenia *błędów* popełnionych przez przedsiębiorców. Skoro zwolennicy zasady akceleracji twierdzą, że błędy są spowodowane tym, iż przedsiębiorcom nie udaje się przewidzieć zmian, to musimy się zastanowić, dlaczego tak się dzieje. Według teorii Misesa w prawidłowym prognozowaniu przeszkadza przedsiębiorcom ingerencja rządu, która zafałszowuje „sygnały” rynkowe. Jednak w omawianym przypadku nie mamy do czynienia z ingerencją rządu, a sama zasada akceleracji znajduje swoje odbicie na nieskrępowanym rynku. Ponadto zasadę akceleracji znacznie łatwiej zrozumieć niż teorię Misesa. Nie jest skomplikowana i gdyby była prawdziwa, to dla przedsiębiorców byłoby oczywiste, że popyt inwestycyjny może w kolejnym roku znacznie spaść. Zarówno oni, jak i inni ludzie odpowiednio zaplanowaliby swoje działania i w konsekwencji nie ponieśliby żadnych poważnych strat. Nie doszłoby też do ogólnogospodarczej depresji. Hipotetyczne inwestycje w sprzęt służący raz na siedem lat do walki z szarańczę utrzymywano by przez rok albo dwa na wysokim poziomie, po czym w następnych latach drastycznie by je zmniejszono. Jednak nie spowodowałoby to wcale depresji, gdyż przedsiębiorcy uwzględniliby te zmiany i z góry podjęli odpowiednie działania. Nie zawsze możliwe jest podjęcie skutecznych działań, jednak przedsiębiorcy z pewnością mogliby przewidzieć skutki oddziaływania zasady akceleracji. W rzeczywistości każdy człowiek powinien bez trudu je przewidzieć, tym bardziej przedsiębiorcy, którzy swój sukces zawdzięczają przecież umiejętnościom przewidywania. Zasada akceleracji nie może więc służyć wyjaśnieniu błędów popełnianych przez przedsiębiorców¹¹.

¹¹ Inną koncepcją opierającą się na założeniu, że przedsiębiorcy są głupcami, którzy ślepo reagują na zmiany, a nie spekulują i z powodzeniem przewidują przyszłość, jest „model pajęczyny”.

Kolejny błąd, który można wskazać w zasadzie akceleracji, polega na całkowicie nieuzasadnionym zastosowaniu wniosków dotyczących działania pojedynczej firmy lub branży do funkcjonowania całej gospodarki. Podobne błędy są popełniane w wielu anglo-amerykańskich teoriach ekonomicznych, które skupiają się wyłącznie na dwóch dziedzinach – pojedynczej firmie lub branży bądź całej gospodarce. Takie ujęcie donikąd nie prowadzi, gdyż pomija to, co najważniejsze: *relacje* między różnymi sektorami gospodarki. Za prawidłową można uznać tylko *ogólną* teorię ekonomii, a nie systemy teoretyczne opierające się albo na cząstkowych i odizolowanych przypadkach, albo na holistycznych agregatach, albo na jakiejś kombinacji tych systemów¹². Jeśli chodzi o zasadę akceleracji, to skąd się wziął ten dwudziestoprocentowy wzrost konsumpcji? Dwudziestoprocentowy wzrost konsumpcji w jednym sektorze na ogół jest równoznaczny z dwudziestoprocentowym *spadkiem* konsumpcji w innym. W takim przypadku jednak przeniesienie wniosków z poziomu jednostki na poziom agregatu jest jeszcze większym błędem, gdyż w takich okolicznościach nie doszłoby do ogólnogospodarczego boomu konsumpcyjnego lub inwestycyjnego. Z jakich źródeł miałby zostać sfinansowany dwudziestoprocentowy wzrost konsumpcji w całej gospodarce? Nie można po prostu założyć dwudziestoprocentowego wzrostu konsumpcji, gdyż wtedy pozostawiamy bez odpowiedzi istotne pytanie: w jaki sposób został on sfinansowany? Jakie zmiany muszą zajść w innych sektorach, żeby mógł nastąpić taki wzrost konsumpcji? Takimi pytaniami zwolennicy zasady akceleracji jednak nigdy się nie zajmują. Abstrahując na chwilę od zmian w podaży pieniądza i popycie na niego, należy powiedzieć, że wzrost konsumpcji może wystąpić tylko w wyniku *spadku* oszczędności i inwestycji. Ale skoro całkowity poziom oszczędności i inwestycji musi *zmaleć*, aby mógł wystąpić wzrost całkowitej konsumpcji, to wielkość inwestycji *nie może* wzrosnąć w następstwie wzrostu konsumpcji, lecz przeciwnie, *musi zmaleć*. Zasada akceleracji nie bierze pod uwagę tego problemu, gdyż całkowicie ignoruje teorię ekonomii, która zajmuje się badaniem relacji między metodami osiągania celów a celami, które stawiają sobie ludzie. Ponieważ nie osiągnęliśmy nirwany, to wszystkie zasoby, które alokuje się do celów najbardziej pożądanых przez jednostki żyjące w społeczeństwie, są rzadkie. Na tym właśnie polega charakterystyczny problem, którym zajmuje się ekonomia. Aby zdobyć dobro o większej

¹² Błąd ten poważnie zaciążył na anglo-amerykańskiej myśli ekonomicznej. System Marshalla opierał się na wycinkowej teorii „branży”, a współczesna ekonomia posuwa się jeszcze dalej i zajmuje się odizolowaną firmą. Aby naprawić ten defekt, systemy keynesistowski, a następnie ekonometryczny podjęły analizę gospodarki w kategoriach kilku holistycznych agregatów. Tylko systemy Misesa i Walrasa są tak naprawdę ogólne, gdyż opierają się na powiązanych ze sobą indywidualnych wymianach. Teoria Walrasa jest jednak nierealistyczna, gdyż polega na matematycznej analizie nierealnego (a zatem nieistotnego) systemu równowagi.

wartości, ludzie muszą zrezygnować z innego dobra, którego wartość jest dla nich mniejsza. Wzrost całkowitej bieżącej konsumpcji można osiągnąć tylko wtedy, gdy zmniejszą się jednocześnie całkowite oszczędności i inwestycje. Ludzie dokonują wyborów między bieżącą a przyszłą konsumpcją. Konsumpcję bieżącą można zwiększyć tylko kosztem przyszłej i *na odwrót*. Zasada akceleracji całkowicie pomija to zagadnienie, co ją dyskwalifikuje.

Jedynie w wypadku inflacyjnej ekspansji kredytowej inwestycje mogą rosnąć razem z konsumpcją – zwolennicy zasady akceleracji często wspominają mimochodem o tym warunku. To jednak burzy całość teorii. Przede wszystkim oznacza to, że zasada akceleracji nie dotyczy wolnego rynku. A zatem, o ile w ogóle można ją zastosować, to tylko do działań rządu, a nie do funkcjonowania leseferystycznego kapitalizmu. Jednak nawet założenie dotyczące konieczności wystąpienia ekspansji kredytowej nie może uratować zasady akceleracji. Przykład mający stanowić dowód na jej oddziaływanie jest przedstawiony w kategoriach fizycznych, czy też realnych. Twierdzi się, że w odpowiedzi na wzrost popytu nastąpi wzrost ilości wyprodukowanych jednostek danego dobra. Jeśli jednak wzrost popytu ma charakter wyłącznie pieniężny, to wtedy ceny zarówno dóbr konsumpcyjnych, jak i kapitałowych mogą po prostu wzrosnąć przy niezmienionej fizycznej produkcji – i nie wystąpi efekt akceleracji. Może dojść do tego, że dwudziestoprocentowy wzrost podaży pieniądza spowoduje dwudziestoprocentowy wzrost konsumpcji i inwestycji – i *wszystkich* innych wielkości – jednak wielkości *realne* i relacje cenowe wcale nie muszą się w konsekwencji zmienić. Nie dojdzie też wcale do zwielokrotnienia inwestycji ani w kategoriach realnych, ani w pieniężnych. To samo dotyczy też sytuacji, w której pieniężny wzrost inwestycji lub konsumpcji jest skutkiem zmniejszenia sald pieniężnych, a nie ekspansji pieniądza.

Można by tu argumentować, że inflacja nie może spowodować proporcjonalnego wzrostu wszystkich wielkości, i to na pewno jest jej najważniejszą cechą. To, oczywiście, prawda i podążając takim tokiem rozumowania, dochodzimy do austriackiej teorii cyklu gospodarczego, a zasady akceleracji nie możemy już uratować. Teoria austriacka dotyczy właśnie zniekształcenia przez inflacyjną ekspansję kredytową procesu, w którym rynek dostosowuje się do proporcji między konsumpcją a inwestycjami¹³. Jak utrzymują zwolennicy zasady akceleracji, przedsiębiorcy na skutek

¹³ Innym błędem popełnianym przez zwolenników zasady akceleracji w wyjaśnianiu cykli jest to, że według nich fluktuacje dotyczą przede wszystkim trwałego wyposażenia kapitałowego. W rzeczywistości jednak, co pokazaliśmy wcześniej, boom charakteryzuje się nie tylko nadmiernym wzrostem kapitału trwałego. Składniki kapitału obrotowego, np. surowce przemysłowe, podlegają także równie silnym fluktuacjom, jak trwałe dobra kapitałowe. Fluktuacje występują w sektorach wytwarzających dobra produkcyjne (na co kładą nacisk Austriacy). Nie dotyczą wyłącznie trwałych dóbr produkcyjnych (jak zakłada zasada akceleracji).

wzrostu konsumpcji dokonują zbyt wielu inwestycji w kapitał trwały. Jednak teoria austriacka dowodzi, że ekspansja kredytowa, wpływając na ceny, nie może wcale skutkować „przeinwestowaniem”, lecz jedynie pojawieniem się *chybionych* inwestycji. Przeinwestowanie pojawia się tylko na etapach wyższego rzędu. Z kolei etapy niższego rzędu charakteryzują się niedoinwestowaniem. Całkowity rozmiar inwestycji jest ograniczony przez całkowitą podaż dostępnych oszczędności, a ogólny wzrost konsumpcji świadczy o *zmniejszeniu się* oszczędności i w konsekwencji *spadku* całkowitego poziomu inwestycji (a nie wzrostu albo wręcz zwielokrotnionego wzrostu, jak by wynikało z zasady akceleracji)¹⁴. Ponadto austriacka teoria pokazuje, że nagromadzenie się popełnianych przez przedsiębiorców błędów jest skutkiem inflacyjnego zniekształcenia rynkowych stóp procentowych¹⁵.

Zanik możliwości inwestycyjnych

Bardzo często ekonomiści próbują wytłumaczyć przyczyny depresji zanikiem „możliwości inwestycyjnych” albo ich „nasyceniem”. Możliwości inwestycyjne pojawiają się w trakcie boomu i są odpowiednio wykorzystywane, ale po jakimś czasie znikają i z tego powodu po boomie następuje depresja. Depresja trwa, dopóki nie pojawią się nowe możliwości podjęcia inwestycji. Dlaczego te „możliwości” znikają? Najczęściej wymienia się tutaj czynniki podane przez profesora Hansena w jego známym artykule. Przyczyn depresji w latach trzydziestych dopatrywał się on w zaniku możliwości inwestycyjnych, spowodowanym przez niewystarczający wzrost populacji, brak nowych surowców i niedostateczne innowacje techniczne¹⁶. Znaczenie tej doktryny wykracza jednak poza teorię „stagnacji” Hansena, ponieważ czynniki te miałyby rzekomo przyczynić się do powstania w przyszłości trwałej tendencji do depresji. Niestety,

¹⁴ Zob. Hutt, *Coordination and the Price System*, s. 109.

¹⁵ Zasada akceleracji ma też wyjaśniać, dlaczego najpierw następuje spadek aktywności w branżach wytwarzających dobra kapitałowe, a później spadek w sektorach produkujących dobra konsumpcyjne. Tymczasem dawałaby ona takie wyjaśnienie, nawet gdyby spełnione były jej założenia, tylko pod warunkiem (bardzo trudnym do spełnienia), że sprzedaż dóbr konsumpcyjnych w trakcie cyklu koniunkturalnego można przedstawić za pomocą sinusoidy. Jeśli sprzedaż taką opisuje inna krzywa, to w świetle zasady akceleracji nie da się tego wyjaśnić.

Na temat zasady akceleracji zob. też: L. Albert Hahn, *Common Sense Economics*, New York 1956, s. 139–143; Ludwig von Mises, *Ludzkie działanie*, s. 494–496 oraz Simon S. Kuznets, *Relation Between Capital Goods and Finished Products in the Business Cycle*, w: *Economic Essays in Honor of Wesley C. Mitchell*, New York 1935, s. 209–267.

¹⁶ Alvin H. Hansen, *Economic Progress and Declining Population Growth*, w: *Readings in Business Cycle Theory*, Philadelphia 1944, s. 366–384.

„obalanie” teorii stagnacji polegało często na milczącej akceptacji wymienionych przez Hansena przyczyn – na podstawie badań twierdzono, że oddziaływanie tych czynników jest znacznie silniejsze, niż utrzymywał Hansen¹⁷. Rzadko podważano same związki przyczynowe. Doktrynę tę zaakceptowano jako prawdziwą mimo braku odpowiednich dowodów.

Skąd się w ogóle wzięły te kategorie przyczynowe? Po namyśle zauważymy, że wynikają one z warunków równowagi w systemie Walrasa, zakładającym nieprzerwane istnienie gospodarki jednostajnie funkcjonującej, w której gusty, wiedza technologiczna i zasoby są dane. Zmiany mogą się pojawić tylko wtedy, gdy jedna albo więcej danych się zmieni. Najważniejszą zmienną decydującą o tym, czy gospodarka znajduje się w fazie depresji, czy koniunktury, jest wartość netto nowych inwestycji, która w stanie równowagi wynosi zero (tj. inwestuje się jedynie tyle, żeby odtworzyć i utrzymać kapitał), z czego płynie wniosek, że tylko zmiany danych ostatecznych mogą spowodować pojawienie się nowych inwestycji. Zarówno populacja, jak i zasoby naturalne podpadają pod Walrasowską kategorię „zasobów”. Istotną kwestią pominiętą przez Hansena są, oczywiście, *gusty*. Już to wystarczy, żeby uznać całą teorię za błędną. To przecież *preferencje czasowe* („gusty” społeczeństwa decydujące o bieżącej i przyszłej konsumpcji) określają, ile jednostki będą oszczędzać i inwestować. Pominięcie preferencji czasowych oznacza pominięcie najważniejszego czynnika określającego poziom oszczędności i inwestycji.

W teorii tej rzadko podnosi się kwestię nowych zasobów naturalnych, które są stosunkowo mało istotnym czynnikiem. Słyszeliśmy co prawda o zgubnych skutkach „końca pogranicza”^{*}, choć zjawisko to nie wystąpiło w latach trzydziestych, lecz znacznie wcześniej i nie przyniosło żadnych negatywnych konsekwencji¹⁸. W rzeczywistości jednak istnienie fizycznej przestrzeni nie stanowi gwarancji pojawienia się możliwości opłacalnych inwestycji. Często się uważa, że wzrost populacji jest istotnym czynnikiem odpowiedzialnym za koniunkturę lub depresję, jednak trudno zrozumieć, dlaczego miałoby tak być. Jeśli wielkość populacji jest mniejsza od optymalnej (kiedy dochód realny *per capita* jest maksymalny), to jej wzrost na skutek rozszerzenia się podziału pracy umożliwi pojawienie się inwestycji zwiększających produktywność. Wzrost populacji nie może jednak pobudzić *inwestycji* i właśnie tą kwestią się teraz zajmujemy.

* „Koniec pogranicza” został ogłoszony przez United States Census Bureau w 1890 r. Było to jednoznaczne z położeniem kresu ekspansji osadnictwa na zachodzie Stanów Zjednoczonych (przyp. MZ).

¹⁷ Zob. na przykład George Terborgh, *The Bogey of Economic Maturity*, Chicago 1945.

¹⁸ Co ciekawe, ci sami ludzie, których tak niepokoiło zjawisko, nie wzywają wcale rządu federalnego do zaniechania działań na rzecz ochrony środowiska, choć skutkują one tym, że miliony akrów ziemi są niezbywalną własnością państwa. W obecnych czasach funkcję „pogranicza” mogłaby prawdopodobnie pełnić przestrzeń kosmiczna.

Według pewnej teorii wzrost populacji prowadzi do ożywienia w budownictwie mieszkaniowym. Jednak popyt ma swoje źródło w sile nabywczej, która z kolei w ostatecznym rozrachunku zależy od produkcji. Wyż demograficzny może utrudnić wyprodukowanie takiej ilości dóbr, która zapewniłaby pojawienie się efektywnego popytu na nowe domy. Nawet jeśli pojawi się w budownictwie wzrost popytu, to będzie mu towarzyszył spadek popytu konsumpcyjnego w innych sferach gospodarki. Jeżeli na skutek wzrostu populacji *wzrośnie* całkowity poziom konsumpcji (a nie istnieje żaden szczególny powód, dla którego miałyby się tak stać), to w konsekwencji ilość zaoszczędzonych i zainwestowanych funduszy nie zwiększy się, lecz *zmniejszy*.

Za jeden z najważniejszych czynników związanych z cyklem koniunkturalnym uważa się technologię. Za sprawą teorii cyklu Schumpetera wielu ekonomistów kładzie nacisk na znaczenie innowacji technologicznych, zwłaszcza w przypadku nowo powstających gałęzi przemysłu. Stąd też mogliśmy usłyszeć o boomie kolejowym czy motoryzacyjnym. Wraz z istotnymi innowacjami technologicznymi tworzy się nowe inwestycje i w konsekwencji pojawia się boom. Wykorzystanie wszystkich możliwości inwestycyjnych kładzie kres boomowi i zapoczątkowuje depresję. Błąd tego rozumowania polega na pominięciu tego, że technologia jest wprawdzie niezwykle istotnym czynnikiem inwestycji, ale ma na nie tylko *pośredni*, a nie bezpośredni wpływ. W tym założeniu widzimy po raz kolejny, dlaczego należy się odwoływać do warunków równowagi przedstawionych przez Misesa, a nie przez Walrasa. Według teorii austriackiej rozmiar inwestycji jest zawsze *mniejszy*, niż mógłby być z uwzględnieniem istniejącej technologii. A zatem „stan wiedzy technicznej” nie jest czynnikiem ograniczającym inwestycje. Żeby udowodnić to twierdzenie, wystarczy się rozejrzeć. W każdej dziedzinie, w związku z każdym rodzajem inwestycji istnieją zawsze *jakiś* firmy, które *nie* korzystają z najnowszego wyposażenia, lecz wciąż stosują starsze metody. Pokazuje to, że wiedza technologiczna nie jest wcale najważniejszym ograniczeniem. Kraje zacofane gospodarczo mogłyby nakłonić rzesze inżynierów do przyswojenia „amerykańskiego *know-how*”, ale to by nie spowodowało wzrostu inwestycji, który jest niezbędnym warunkiem poprawy poziomu życia. Owe kraje potrzebują *oszczędności*, gdyż ich brak jest istotnym czynnikiem ograniczającym rozmiar inwestycji¹⁹. Z kolei poziom oszczędności ogranicza preferencja czasowa: preferencja bieżącej konsumpcji względem przyszłej. Inwestycje zawsze prowadzą do wydłużenia procesów produkcji, ponieważ krótsze procesy produkcyjne zostały wprowadzone już wcześniej. Dłuższe procesy, które cechują się większą produktywnością, nie są realizowane z powodu ograniczeń narzucanych przez

¹⁹ Potrzebują one *oszczędności*, a nie ekspansji pieniężnej. Krajowi zacofanemu gospodarczo nie pomoże w uprzemysłowieniu emisja nieograniczonych ilości pieniądza papierowego lub depozytów bankowych. Jedyłą konsekwencją takiego rozwiązania byłaby niekontrolowana inflacja.

preferencję czasową. Nie inwestuje się w nowe i lepsze maszyny, ponieważ oszczędności są niewystarczające.

Nawet gdyby wykorzystywano wszystkie istniejące technologie, *wciąż* istniałyby nieograniczone możliwości inwestycyjne, ponieważ nie oznaczałoby to wcale zaspokojenia potrzeb. Nawet gdyby nie można było wybudować lepszych hut i fabryk, to można by wybudować ich *więcej*, zwiększając w ten sposób produkcję już wytwarzanych dóbr konsumpcyjnych. Nowe technologie zwiększają produktywność, jednak nie są warunkiem koniecznym powstania nowych możliwości inwestycyjnych. Te istnieją *zawsze*, są jednak ograniczone przez preferencje czasowe i poziom dostępnych oszczędności. Im więcej jest oszczędności, tym więcej będzie inwestycji, które służyć będą zaspokojeniu niezaspokojonych jeszcze potrzeb.

Błąd teorii „możliwości inwestycyjnych” polega, podobnie jak w przypadku zasady akceleracji, na całkowitym pominięciu systemu cen. Tutaj również nie uwzględnia się cen i kosztów. Problemy w trakcie depresji biorą się w istocie z tego, że *koszty* są wyższe niż *przychody*, które można osiągnąć ze sprzedaży dóbr kapitałowych. Skoro koszty są wyższe od cen sprzedaży, to przedsiębiorcy, oczywiście, niezbyt chętnie inwestują w przedsięwzięcia, które przyniosłyby im straty. Problemem jest więc sztywność kosztów. Na wolnym rynku koszty są wyznaczane przez ceny, a nie odwrotnie, a zatem spadek cen końcowych doprowadzi do obniżenia się cen czynników produkcji i w konsekwencji do spadku kosztów produkcji. Zmniejszenie się „możliwości inwestycyjnych” w trakcie kryzysu wynika z tego, że koszty w czasie boomu zostały zawyżone i okazują się teraz zbyt wysokie względem cen sprzedaży. Przyczyną błędu, polegającego na zbyt wysokim zawyżeniu kosztów, jest inflacyjna ekspansja kredytowa, która trwa podczas boomu. Aby w trakcie depresji powróciły możliwości inwestycyjne, koszty – ceny czynników produkcji – muszą gwałtownie spaść, zwłaszcza w sektorach wytwarzających dobra kapitałowe. Wtedy różnice cenowe znów pozwolą na osiągnięcie zysków. Stawki płac, które stanowią pokaźną część kosztów produkcji, powinny swobodnie i gwałtownie spaść, aby powróciły możliwości inwestycyjne. Spowoduje to wzrost różnic cenowych – naturalnych stóp procentowych – na rynku. A zatem teoria austriacka wyjaśnia kwestię możliwości inwestycyjnych, a pozostałe teorie są błędne lub pomijają to zagadnienie.

Podobne błędy można również znaleźć w teoriach, które zajmują się analizą poszczególnych gałęzi przemysłu – teorie te są bardzo podobne do doktryny możliwości technologicznych. Często się twierdzi, że określona gałąź przemysłu – na przykład przemysł budowlany albo motoryzacyjny – w czasie boomu doznała gwałtownego wzrostu, a depresja pojawiła się z powodu zahamowania rozwoju tego właśnie przemysłu. Myli się tu jednak zwyczajne *fluktuacje* gospodarcze, cechujące pewne specyficzne gałęzie przemysłu, z ogólnogospodarczym *cyklem* koniunkturalnym. Pogorszeniu sytuacji w jednej lub kilku gałęziach przemysłu towarzyszy

rozwój innych sektorów gospodarki, w miarę jak popyt przesuwają się z jednej branży do innej. Jeśli koncentrujemy się na poszczególnych gałęziach przemysłu, to nie uda nam się wyjaśnić ogólnogospodarczych boomów i depresji, zwłaszcza w krajach, w których istnieje wiele gałęzi przemysłu, takich jak Stany Zjednoczone²⁰. Nie ma tutaj na przykład znaczenia to, czy w przypadku przemysłu budowlanego istnieje ponad dwudziestoletni „długi cykl”.

Teoria cyklu koniunkturalnego Schumpetera

Teoria cyklu opracowana przez Josepha Schumpetera jest jedyną doktryną, oprócz austriackiej, która opiera się na ogólnej teorii ekonomii i jest z nią zintegrowana²¹. Niestety, opiera się ona na ogólnej teorii ekonomii sformułowanej przez Walrasa, a nie przez Austriaków, i z tego powodu od początku plasowała się na straconej pozycji. Specyfiką Schumpeteriańskiej analizy problemu równowagi był postulat zerowej stopy procentowej. Schumpeter, podobnie jak Hansen, nie uważał, aby gusty konsumentów były czynnikiem aktywnym, podobnie zresztą jak nowe zasoby. Skoro pomijał preferencję czasową, to stopa procentowa w stanie równowagi powinna wynosić zero. To, że w świecie rzeczywistym przybiera ona wartości dodatnie, stanowi odzwierciedlenie dodatnich zysków, które z kolei są konsekwencją oddziaływania jedynej zmiennej, która nam pozostała: innowacji technologicznych. Jak utrzymywał Schumpeter, innowacje te są finansowane przez ekspansję kredytu bankowego. W związku z tym Schumpeter musiał ostatecznie przyznać, że przyczyną boomu i depresji jest ekspansja kredytu bankowego, ale nie przejął się tym. Według Schumpetera przyczyną boomu jest to, że w określonej gałęzi przemysłu dochodzi do nagromadzenia się innowacji. Boom się skończy, kiedy zostaną wyczerpane możliwości inwestycji w innowacje, a zwiększona na skutek innowacji produkcja napływa na rynek, doprowadzając do ruiny starsze firmy i gałęzie przemysłu. Kiedy innowacje przestają się pojawiać, a starsze firmy zaczynają się borykać z trudnościami i zwiększa się ryzyko ich bankructwa, to znaczy, że nadchodzi depresja. Kiedy stare i nowe firmy dostosują swoje działania do nowej sytuacji, wtedy depresja dobiega końca.

²⁰ Pomyślność gospodarczą małego kraju wytwarzającego jeden produkt będzie, oczywiście, zależała w znacznej mierze od rozwoju sytuacji w tej właśnie gałęzi przemysłu.

²¹ Swoją teorię Schumpeter przedstawił w słynnej książce pt. *Theory of Economic Development*, Cambridge, Mass. 1934 (po raz pierwszy opublikowana w 1911 r.). Później Schumpeter przyznał się do błędów i zmodyfikował swoje stanowisko. Niestety, wprowadził do pierwotnej teorii liczne nowe błędy. Tę późniejszą wersję przedstawił w: *Business Cycles*, New York 1939.

W teorii Schumpetera można znaleźć wiele błędów:

1. Nie wyjaśnia, dlaczego zarówno stare, jak i nowe firmy nie umieją trafnie przewidzieć zmian. Dlaczego nie przewidziały trudności i ich nie uwzględniły²²?

2. Proces gromadzenia się innowacji w nowej gałęzi przemysłu może być długotrwały, a zwiększenie produkcji na skutek zastosowania tychże innowacji może nastąpić w stosunkowo krótkim czasie. W związku z tym teoria ta musi zakładać, że wzrost produkcji następuje dopiero po wprowadzeniu innowacji. W przeciwnym razie nie mielibyśmy do czynienia ani z boomem, ani z kryzysem.

3. Jak widzieliśmy wcześniej, Schumpeter w swojej teorii pomija problem preferencji czasowych i procentu. Pomija również to, że czynnikiem ograniczającym rozmiar inwestycji są oszczędności, a nie technologia²³. A zatem kredyt bankowy nie musi wcale zostać przeznaczony na inwestowanie w innowacje, lecz może również służyć finansowaniu zwiększenia inwestycji w znane już procesy.

4. Według tej teorii w czasie boomu następuje okresowe nagromadzenie innowacji. Jednak teoria ta nie wyjaśnia, dlaczego dochodzi do takiego nagromadzenia. Tymczasem innowacje (postęp technologiczny) pojawiają się nieustannie i są wprowadzane przez większość firm, a nie przez nieliczne podmioty. Ponadto aby doszło do nagromadzenia się innowacji, *zdolności przedsiębiorcze musiałyby się pojawiać okresowo*. Takie założenie nie ma jednak żadnego uzasadnienia. O ile wprowadzanie innowacji stanowi część zwyczajowej procedury związanej z pracami badawczo-rozwojowymi, o tyle profity osiąmane z tytułu wprowadzenia innowacji muszą przypaść działom badawczo-rozwojowym i w związku z tym nie stanowią części zysku przedsiębiorcy²⁴.

5. Schumpeteriańska wizja przedsiębiorczości – którą powszechnie uważa się za jego największy wkład w teorię ekonomii – jest niezwykle płytka i jednostronna. Uważa on, że przedsiębiorczość polega wyłącznie na wprowadzaniu innowacji, zakładaniu nowych firm itd. W rzeczywistości przedsiębiorcy muszą nieustannie wykonywać swoją pracę, polegającą

²² Schumpeteriański „czysty model” otwarcie postuluje istnienie doskonałej wiedzy i w konsekwencji brak błędów popełnianych przez przedsiębiorców. Oczywiście, założenie to pozostaje w rażącej sprzeczności z samym modelem Schumpetera, ponieważ *przyczyną* depresji w jego czystym modelu jest wzrost ryzyka (stare firmy zostają przyparte do muru itd.). W konsekwencji nikt nie decyduje się na wprowadzanie kolejnych innowacji, dopóki sytuacja się nie wyjaśni.

²³ Schumpeter słusznie dostrzegał, że w konsekwencji dobrowolnych oszczędności gospodarka rozwijałaby się w swoim normalnym tempie, a wtedy nie mogłby wystąpić cykl koniunkturalny.

²⁴ Zob. Carolyn Shaw Solo, *Innovation in the Capitalist Process: A Critique of the Schumpeterian Theory*, „Quarterly Journal of Economics”, sierpień 1951, s. 417–428.

na *dostosowaniu* swoich działań do niepewnego stanu popytu i podaży w przyszłości, w tym również do skutków innowacji²⁵.

Później Schumpeter twierdził, że poszczególne innowacje powodujące cykl cechują się różnym „okresem dojrzwania”, w którym będące ich skutkiem możliwości są wykorzystywane, zanim nowa produkcja osiągnie założoną wielkość. Zmodyfikował swoją teorię, postulując istnienie w gospodarce *trzech* oddzielnych, choć w pewien sposób oddziałujących na siebie, cykli: trzyletniego, dziewięcioletniego i pięćdziesięciopięcioletniego. Jednak postulat istnienia kilku cykli musi pozostawać w sprzeczności z jakąkolwiek teorią ogólnogospodarczego cyklu koniunkturalnego. Na rynku oddziałują na siebie wszystkie procesy gospodarcze. Cykl dotyczy całej gospodarki i zarówno boom, jak i depresja mają charakter *po-wszechny*. System cen integruje i łączy ze sobą wszystkie działania. Nie ma podstaw, by zakładać istnienie hermetycznych „cykli”, które nakładają się na siebie i w konsekwencji łącznie oddziałują na aktywność gospodarczą. Schumpeter, zakładając istnienie kilku cykli, odszedł od swojego pierwotnego modelu i popełnił kolejne poważne błędy²⁶.

Doktryny jakości kredytu

Z omawianych do tej pory teorii tylko austriacka (Misesowska) uważa boom za zjawisko niekorzystne. Pozostałe przyjmują boom z entuzjazmem, a depresję uważają za mało przyjemne zjawisko związane z załamaniem się koniunktury. Schumpeter i Austriacy twierdzą, że depresja jest nieuchronnym skutkiem procesów rozpoczętych w trakcie boomu. Schumpeter uznał co prawda, że deflacja podczas „fali wtórnej” jest zjawiskiem niefortunnym i destabilizującym, jednak sądził, że cykl gospodarczy opisany przez jego czysty model to cena, którą trzeba zapłacić za rozwój kapitalistycznej gospodarki. Jak widać, tylko teoria austriacka uznaje inflacyjny boom za zjawisko niekorzystne, a depresję za proces niezbędnego uwolnienia gospodarki od zakłóceń powstałych w czasie boomu. Również przedstawiciele szkół „jakości kredytu” twierdzą, że depresja jest

²⁵ Clemence i Doody, broniąc Schumpetera przed krytyką Kuznetsa, twierdzą, że warunkiem nagromadzenia się innowacji są zdolności stanowiące o byciu przedsiębiorcą. Utożsamiają oni te zdolności z umiejętnością wprowadzania innowacji i zakładania nowych firm. Powyżej wykazaliśmy błędność tego twierdzenia. Zob. Richard V. Clemence i Francis S. Doody, *The Schumpeterian System*, Cambridge, Mass. 1950, s. 52 i n.; Simon S. Kuznets, *Schumpeter's Business Cycles*, „American Economic Review”, czerwiec 1940, s. 262–263.

²⁶ Schumpeter wspomina również o „fali wtórnej”, która nakłada się na jego czysty model. Analizując tę falę, bierze on pod uwagę inflację, spekulację cenową itd., jednak w rozumowaniu tym nie ma elementów charakterystycznych dla jego teorii. Odrzucenie czystego modelu i podejścia zakładającego istnienie kilku cykli oznacza więc koniec teorii Schumpetera.

nieuchronną konsekwencją inflacyjnego boomu. Zgadza się z Austriakami co do tego, że należy zapobiegać boomom i nie hamować procesu likwidacji inwestycji w czasie depresji. Różni się od Austriaków zasadniczo w analizie przyczyn i sposobów zapobiegania boomom i kryzysom.

Najbardziej zasłużona dla teorii jakości kredytu jest dawna szkoła bankowości, która odgrywała ważną rolę w XIX wieku i do początku lat trzydziestych XX wieku. Teorię tę można zaliczyć do wykładanej w starszych podręcznikach pieniądza i bankowości staroświeckiej tradycji „zdrowej bankowości”, reprezentowanej w latach dwudziestych przez dwóch wybitnych ekonomistów: dr. Benjamina M. Andersona z Chase National Bank i dr. H. Parkera Willisa, który pracował na Wydziale Bankowości Columbia University i był redaktorem „Journal of Commerce”. Według tej szkoły, która nie jest już tak popularna jak kiedyś, ekspansja kredytu bankowego może spowodować inflację tylko pod warunkiem, że kredyt zostanie skierowany w niewłaściwe miejsca. Takim kredytem nie jest według niej krótkoterminowy kredyt na warunkach samospłaty, poparty „realnymi dobrami” i przyznawany osobom o nienagannej wiarygodności kredytowej. W takim przypadku ekspansja kredytu bankowego nie jest inflacyjna, ponieważ rzekomo stanowi odpowiedź na uzasadnione „potrzeby handlu”. Podaż pieniądza rośnie wraz ze wzrostem produkcji, a następnie, w miarę jak dobra są sprzedawane, znowu spada. Wszystkie inne pożyczki – długoterminowe, na zakup nieruchomości lub papierów wartościowych czy też dla osób o wątpliwej zdolności kredytowej – są inflacyjne i skutkują cyklem gospodarczym, który kończy się depresją i likwidacją chybionych inwestycji rozpoczętych w trakcie boomu. Kiedy w latach dwudziestych pożyczki bankowe przeznaczano głównie na zakup aktywów uważanych przez szkołę bankowości za niepewne, teoretycy reprezentujący tę szkołę, podobnie jak „Austriacy”, sprzeciwiali się inflacji kredytu bankowego i ostrzegali przed zbliżającą się depresją.

Jednak ocena reprezentantów szkoły bankowości co do aktywów jest błędna. Najważniejsze w ekspansji kredytu bankowego jest to, *ile* nowego pieniądza przeznaczono na pożyczki dla przedsiębiorców. *Forma* tych pożyczek nie jest aż tak istotna. Krótkoterminowe pożyczki „na warunkach samospłaty” mają równie inflacyjny charakter, jak pożyczki długoterminowe. Potrzeby kredytowe przedsiębiorców mogą zostać zaspokojone tylko za sprawą dobrowolnych oszczędności. Nie ma powodu, by pożyczki krótkoterminowe były finansowane przez inflacyjny kredyt bankowy. Banki nie czekają biernie, aż firmy zgłoszą popyt na pożyczki. Wielkość tego popytu zmienia się odwrotnie proporcjonalnie do zmian wysokości stopy procentowej ustanowionej przez banki. Najistotniejszym zjawiskiem jest tutaj zastrzyk nowego pieniądza dla firm. Bez względu na to, jaką formę przyjmie pożyczka, w gospodarce pojawi się nowy pieniądz, czego konsekwencje opisuje teoria austriacka. *Forma* pożyczki nie ma znaczenia, ponieważ firmy, chcąc sfinansować inwestycje długoterminowe, mogą w tym celu wykorzystać pożyczki *pośrednio*, a nie bezpośrednio.

Na przykład zamiast sfinansować zakup krótkoterminowych zapasów z własnych funduszy, firma może zaciągnąć pożyczkę w banku. Uwolnione w ten sposób fundusze może z kolei wykorzystać do sfinansowania inwestycji długoterminowych. Banki nie są w stanie zapobiec pośredniemu wykorzystaniu pożyczanych przez nie funduszy. Wszystkie kredyty na rynku są powiązane i w żaden sposób nie da się oddzielić jednych form kredytu od innych²⁷. A nawet gdyby było to możliwe, to i tak nie miałoby ekonomicznego uzasadnienia.

Pożyczka „na warunkach samospłaty” jest równie inflacyjna, jak każda inna pożyczka. Jedyną, acz pośrednią zaletą tej teorii jest to, że może ona służyć ilościowemu ograniczeniu akcji kredytowej banków, które nie zawsze mogą udzielić tego rodzaju pożyczek w pożądanych przez siebie ilościach. To, że spłata pożyczek krótkoterminowych następuje relatywnie szybko, bynajmniej nie jest ich zaletą, ponieważ mogą one być i są odnawiane. W konsekwencji pożyczka krótkoterminowa może stać się pożyczką „długoterminową”. Szkoła bankowości mogłaby korzystnie wpłynąć na gospodarkę w latach dwudziestych, gdyby zamiast koncentrować się na *formie* pożyczek (krytykowała głównie pożyczki giełdowe), zajęła się zagadnieniem podaży pieniądza.

Poważniejsze błędy niż przedstawiciele szkoły bankowości popełniali ci teoretycy, którzy uważali pewne formy kredytu za wyjątkowo szkodliwe. Podczas gdy szkoła bankowości sprzeciwiała się ilościowej inflacji kredytowej, czyli udzielaniu kredytów bez obwarowania ich rygorystycznymi warunkami samospłaty, inni teoretycy nie zastanawiali się w ogóle nad wolumenem kredytu. Rozważali wyłącznie to, czy miał on być przeznaczony na zakup nieruchomości, czy papierów wartościowych. W latach dwudziestych szczególnie niechętnie traktowano giełdę papierów wartościowych. Wielu teoretyków wzywało do ograniczenia pożyczek giełdowych, które w przeciwieństwie do zwykłych pożyczek były „nieuprawnione”. Popularne teorie oskarżały giełdę papierów wartościowych o „absorpcję” kapitału i kredytu, który powinien być przeznaczony na sfinansowanie „uzasadnionych” potrzeb przemysłu i rolnictwa. Wall Street była obiektem demagogicznych ataków od czasów powstania Partii Populistycznej*

* Partia Populistyczna istniała w latach 1892–1912 w USA. Postulowała ustanowienie kontroli państwa nad gospodarką, reformy ustrojowe i pomoc dla farmerów (przyp. MZ).

²⁷ W latach dwudziestych, kiedy banki pod wpływem doktryn jakości kredytu próbowały odciąć dopływ kredytu na giełdę papierów wartościowych, giełda zaciągała pożyczki w instytucjach niebankowych, które rozrosły się za sprawą trwającej latami inflacji kredytowej bankowego.

Błędy popełniane przez teoretyków jakości kredytu, zwłaszcza te dotyczące giełdy papierów wartościowych, przedstawił Fritz Machlup, w owym czasie czołowy teoretyk szkoły austriackiej, w swoim znakomitym opracowaniu: *The Stock Market, Credit and Capital Formation*, New York 1940.

i wprowadzenia przez Thorsteina Veblena niefortunnego podziału na świat „finansów” i świat „przemysłu”.

W obecnych czasach argument o „absorpcji kapitału” stracił już na popularności. Jednak dla wielu ekonomistów giełda papierów wartościowych jest wciąż obiektem ataków. Oczywiście, giełda to narzędzie wykorzystywane do inwestowania w przemysł. Jeśli osoba A kupuje nowo wyemitowane papiery wartościowe, to pozyskane w ten sposób fundusze są bezpośrednio inwestowane. Jeśli kupuje ona stare akcje, to 1) wzrost cen akcji zachęci firmę do dalszej ich emisji i 2) nastąpi transfer funduszy do sprzedawcy akcji B, który z kolei przeznaczy je na konsumpcję lub inwestycje. Jeśli osoba B bezpośrednio zainwestuje zarobione pieniądze, to znaczy, że giełda po raz kolejny przekształciła oszczędności w inwestycje. Jeśli osoba B przeznaczy te pieniądze na konsumpcję, to jej konsumpcja (ujemne oszczędności) będzie równa oszczędnościom osoby A. W konsekwencji całkowity poziom oszczędności się nie zmienia.

W latach dwudziestych XX wieku z niepokojem odnoszono się do kredytów maklerskich. Wzrost ilości pożyczek zdaniem maklerów miał stanowić dowód na absorpcję kapitału przez giełdę papierów wartościowych. Jednak makler zaciąga pożyczkę tylko wtedy, gdy jego klient, sprzedając akcje, zwraca się do niego po gotówkę. Zwykle maklerowi wystarcza rachunek bieżący, gdyż gotówka nie jest mu potrzebna. Kiedy jednak jego klient, potrzebując gotówki, decyduje się na sprzedaż swoich akcji, to znaczy, że opuszcza giełdę. A zatem im więcej pieniędzy banki pożyczają maklerom, tym więcej funduszy *opuszcza* giełdę. W latach dwudziestych wzrosła ilość kredytów maklerskich, co oznaczało, że przemysł coraz chętniej wykorzystywał giełdę papierów wartościowych do pozyskiwania zaoszczędzonych funduszy w celu ich zainwestowania²⁸.

Gwałtowne fluktuacje na giełdzie papierów wartościowych w trakcie boomu i depresji nie powinny być zaskoczeniem. Austriacka analiza wykazała, że większe fluktuacje występują w branżach wytwarzających dobra kapitałowe. Akcja jest *tytułem własności do dóbr kapitałowych*. Ceny tytułów własności do kapitału rosną w czasie boomu, tak samo jak ceny dóbr kapitałowych²⁹. Spadek stopy procentowej, towarzyszący ekspansji kredytowej, skutkuje wzrostem wartości kapitałowej akcji (inną przyczyną wzrostu wartości akcji jest wzrost bieżących i oczekiwanych dochodów). Ceny akcji, po uwzględnieniu wzrostu dochodów oczekiwanych w czasie boomu, wzrosną bardziej niż pozostałe ceny. Giełda papierów

²⁸ Zob. Machlup, *The Stock Market, Credit, and Capital Formation*. Makler może zaciągnąć pożyczkę w celu spłacenia innego maklera, jednak w ostatecznym rozrachunku bilans transakcji między maklerami wynosi zero. Całkowity wolumen kredytów maklerskich odzwierciedla jedynie relacje między maklerami a ich klientami.

²⁹ Podobnie będą się zachowywać ceny nieruchomości, gdyż nieruchomość jest jednostką kapitału zainwestowanego w ziemię.

wartościowych nie jest niezależnym bytem, który istnieje obok przemysłu lub wręcz przeszkadza w jego funkcjonowaniu. Giełda papierów wartościowych zazwyczaj odzwierciedla „realny” rozwój w świecie przemysłu. Inwestorzy giełdowi, którzy pod koniec lat dwudziestych tłumaczyli, że boom na giełdzie odzwierciedla ich „inwestycje w Amerykę”, nie zasłużyli na gorzką krytykę. Ich błąd wynikał z wiary w to, że ówczesny boom jest czymś naturalnym i będzie trwać wiecznie, podczas gdy był on sztucznie stworzonym preludium do katastrofy. Ten częsty błąd był jednak charakterystyczny nie tylko dla giełdy.

Podczas niedawnych boomów krytykowano również *ratalne kredyty konsumpcyjne*. Twierdzi się, że kredyty ratalne są z jakiegoś powodu wyjątkowo inflacyjne i niezdrowe. Jednak prawda jest zupełnie inna. Kredyty ratalne nie są bardziej inflacyjne niż pozostałe kredyty. Przeciwnie, są znacznie mniej szkodliwe od kredytów dla przedsiębiorców (w tym również tych rzekomo „pewnych”), ponieważ nie powodują one powstania cyklu gospodarczego. Według teorii Misesa przyczyną cyklu koniunkturalnego jest inflacyjna ekspansja kredytu *dla przedsiębiorców*. To właśnie ekspansja kredytu dla przedsiębiorców skutkuje nadmiernym pobudzeniem inwestycji w wyższe rzędy produkcji, powstaniem wśród przedsiębiorców błędnego przekonania dotyczącego poziomu dostępnych oszczędności itd. Pożyczki dla konsumentów *jako takich* nie mają szkodliwych skutków. Ponieważ ich konsekwencją jest pobudzenie konsumpcji, a nie wydatki inwestycyjne, więc w tym przypadku mechanizm cyklu gospodarczego nie zostaje wprowadzony ruch. A zatem pożyczkami dla konsumentów powinniśmy się przejmować mniej niż pozostałymi.

Nadmierny optymizm i nadmierny pesymizm

Według innej popularnej teorii cykl koniunkturalny odzwierciedla występujące na przemian fale „nadmiernego optymizmu” i „nadmiernego pesymizmu”, mające swe źródło w psychologii. Teoria ignoruje to, że rynek nagradza trafne prognozy, a karze za chybione. Działania przedsiębiorców nie zależą od ich stanów psychicznych, lecz są poddawane obiektywnemu testowi w postaci zysków i strat. Zyski pokazują przedsiębiorcom, że podjęli trafne decyzje, a straty, że popełnili poważne błędy. Te obiektywne testy rynkowe pomagają eliminować błędy psychologiczne. Największe sukcesy na rynku odnoszą ci przedsiębiorcy, którzy dzięki latom praktyki mają największe doświadczenie w trafnym prognozowaniu przyszłości i dokonywaniu odpowiedniej oceny sytuacji rynkowej. W takim przypadku twierdzenie, że przedsiębiorcy będą masowo popełniać błędy, *choć* obiektywne dane rynkowe nie zostały wcześniej zniekształcone, jest absurdem. Sytuacja, w której przedsiębiorcy masowo popełniają błędy, może powstać tylko w konsekwencji zniekształcenia obiektywnych „sygnałów” wysyłanych przez rynek. Zniekształcenie tych sygnałów jest

opisane przez Misesowską teorię cyklu. Powszechny optymizm nie jest przyczyną boomu, ale odzwierciedleniem wydarzeń, które sugerują istnienie niczym nieograniczonej koniunktury. Brak poza tym powodu, dla którego nadmierny optymizm miałby się nagle zamienić w nadmierny pesymizm. W rzeczywistości, jak wskazał Schumpeter (i co z pewnością wydarzyło się po 1929 roku), przedsiębiorcy na ogół zachowują nieuzasadniony optymizm przez pewien czas po rozpoczęciu się depresji³⁰. Stany psychiczne przedsiębiorców są zatem pochodną obiektywnej sytuacji gospodarczej, a nie jej przyczyną. W konsekwencji oczekiwania ekonomiczne nie mają charakteru samospełniających się przepowiedni, lecz podlegają mechanizmowi *autokorekty*. Jak stwierdził profesor Bassie:

Przedsiębiorca może oczekiwać, że nastąpi spadek koniunktury, i zmniejszyć zapasy, ale będzie produkować tyle, aby zrealizować wszystkie otrzymane zamówienia. Kiedy tylko oczekiwania, że nastąpi spadek, okażą się błędne, odtworzy swoje zapasy. (...) Psychologiczna teoria cyklu koniunkturalnego opiera się na odwróceniu związków przyczynowych występujących w rzeczywistości. Oczekiwania są raczej pochodną obiektywnych warunków niż ich przyczyną. Przedsiębiorca zwiększa produkcję i oczekuje, że osiągnie dzięki temu zysk, ponieważ obiektywna sytuacja uzasadnia zwiększenie produkcji. (...) To nie fala optymizmu sprawia, że czasy są dobre. Dobre czasy wręcz muszą nieść ze sobą falę optymizmu. Jednakże kiedy pojawia się spadek koniunktury, jego przyczyną nie jest to, że ludzie tracą zaufanie, ale to, że fundamentalne siły gospodarcze się zmieniły. Kiedy tylko boom straci uzasadnienie w sferze realnej, wtedy zniknie rosnący przez lata koniunktury optymizm. Zazwyczaj jednak zaufanie nie znika od razu po pojawieniu się załamania gospodarczego³¹.

³⁰ Zob. Schumpeter, *Business Cycles*, t. 1, rozdz. 4.

³¹ V. Lewis Bassie, *Recent Developments in Short-Term Forecasting*, w: *Short-Term Forecasting, Studies in Income and Wealth*, Princeton, N.J. 1955, t. 17, s. 11–12; zob. też s. 20–21.

Część II

Boom inflacyjny w latach 1921–1929

4. CZYNNIKI INFLACYJNE

Autorzy większości prac na temat kryzysu 1929 roku popełniają ten sam poważny błąd, który niestety jest dość powszechny w wielu badaniach ekonomicznych. Posługują się oni statystykami historycznymi, aby sprawdzić poprawność teorii ekonomicznych. Próbowaliśmy już zasygnalizować, że w wypadku nauk ekonomicznych ta metoda całkowicie zawodzi. Dane empiryczne wchodzi w skład teorii, ale tylko na poziomie podstawowych aksjomatów, i nie mają związku ze zwykłymi „danymi” historyczno-statystycznymi, wykorzystywanymi przez współczesnych ekonomistów. Szersze omówienie tej epistemologii i jej uzasadnienie można znaleźć przede wszystkim w pracach Misesa, Hayeka i Robbinsa. Tutaj musimy się ograniczyć do konstatacji, że statystyki nie mogą stanowić dowodu na prawdziwość teorii, ponieważ odzwierciedlają one oddziaływanie wielu sił i przyczyn. Odrzucenie austriackiej teorii przyczyn boomu na tej podstawie, że na przykład w określonym momencie nie spadły stopy procentowe, nie ma żadnego uzasadnienia, ponieważ na wysokość stóp procentowych wpływały także inne czynniki, takie jak wzrost ryzyka albo oczekiwanie wzrostu cen, na tyle istotne, że doprowadziły do wzrostu stóp procentowych. Jednak austriacka analiza cyklu koniunkturalnego sprawdza się bez względu na skutki oddziaływania innych czynników. Istotne jest tylko to, że stopy procentowe *są niższe niż byłyby, gdyby nie doszło do ekspansji kredytowej*. Skutki ekspansji kredytowej znamy z analizy teoretycznej i statystyka nie może tu wniesć nic nowego. Nie możemy za pomocą narzędzi statystycznych oszacować, jaki poziom *mogłyby osiągnąć* stopy procentowe. Narzędzia statystyczne mogą służyć rejestrowaniu przeszłych zdarzeń, ale nie można ich wykorzystać do opisu zjawisk, które nigdy nie wystąpiły, choć są możliwe.

Z kolei nazwanie lat dwudziestych okresem boomu inflacyjnego może dziwić tych, którzy traktują inflację jako wzrost cen. W okresie tym ceny utrzymywały się na dość stabilnym poziomie, a nawet nieznacznie spadały. Należy jednak zauważyć, że na kształtowanie się cen oddziaływały wtedy dwie potężne siły: inflacja pieniądza, która napędza wzrost cen, oraz

wzrost produktywności, skutkujący obniżeniem kosztów i cen. W przypadku czystego wolnego rynku konsekwencją wzrostu produktywności jest wzrost podaży dóbr oraz niższe koszty i ceny, dzięki czemu wszyscy konsumenci mogą się cieszyć wzrostem poziomu życia. Jednak tendencja ta została w tamtym okresie zrównoważona przez inflację pieniężną, która miała służyć stabilizacji cen. Stabilizacja cen – marzenie wielu ludzi – powoduje, że 1) z dobrodziejstw wzrostu gospodarczego korzysta mniejszy krąg osób, 2) występuje boom i depresja. Charakterystyczną cechą inflacyjnego boomu jest to, że ceny są wyższe, niż byłyby na wolnym i nieskrępowanym rynku. Również tutaj statystyka nie pomaga w ustaleniu zależności przyczynowo-skutkowych.

Gdybyśmy pisali o gospodarce w latach 1921–1933, musieliśmybyśmy podjąć próbę wyizolowania i wyjaśnienia wszystkich związków przyczynowo-skutkowych w strukturze zdarzeń historycznych, zwłaszcza tych opisywanych przez statystyki. Musieliśmybyśmy przeanalizować różne ceny, żeby rozpoznać zarówno skutki ekspansji kredytowej, jak i konsekwencje wzrostu produktywności. Spróbowalibyśmy też prześledzić procesy charakterystyczne dla cyklu koniunkturalnego oraz wszystkie inne siły ekonomiczne, które mogły spowodować zmiany w aktywności gospodarczej (przesunięcie się popytu z produktów rolnych na produkty oferowane przez nowe gałęzie przemysłu itd.). Jednak cel tej książki jest znacznie skromniejszy: chcemy zbadać oddziaływanie sił charakteryzujących cykl, pokazać genezę cyklu i jego przebieg w trakcie boomu oraz co hamowało proces dostosowawczy i w konsekwencji doprowadziło do pogłębienia depresji. Za boom (i depresję, która jest jego skutkiem) odpowiadają wyłącznie rząd i kontrolowany przez niego system bankowy, a skoro do pogłębienia depresji przyczynia się w dużym stopniu rząd, to musimy się tutaj skoncentrować na przejawach jego ingerencji w gospodarkę. Na nieskrępowanym rynku nie powstawałyby boomy i depresje, a w przypadku depresji będącej skutkiem wcześniejszych ingerencji rynek szybko doprowadziłby do jej końca i wyeliminowania problemu bezrobocia. Interesuje nas zatem nie tyle analiza rynku, co analiza działań podejmowanych przez tych, którzy odpowiadają za powstanie i nasilenie się depresji – czyli rządu.

Definicja podaży pieniądza

Pieniądz to powszechny środek wymiany. Ekonomisci na ogół definiują podaż pieniądza jako sumę podaży pieniądza bazowego i podaży depozytów na żądanie w bankach komercyjnych. Środkami wymiany są: złoto albo pieniądz papierowy (w Stanach Zjednoczonych głównie banknoty Rezerwy Federalnej) oraz płatne na żądanie depozyty w bankach komercyjnych. Jednak definicja ta jest nieściśła. *De iure* w latach dwudziestych prawnym środkiem płatniczym, czyli pieniądzem standardowym, było

wyłącznie złoto, a teraz jest nim rządowy pieniądz papierowy, tzn. banknoty Rezerwy Federalnej. Depozyty na żądanie są traktowane jak pieniądz, ponieważ uważa się je za doskonałe *substytuty pieniądza*, gdyż mogą w każdej chwili zastąpić pieniądz według ich nominalnej wartości. Każdy deponent ufa, że może swój depozyt na żądanie przekształcić zgodnie z jego nominalną wartością w prawny środek płatniczy. Depozyty funkcjonują więc w obiegu jako niekwestionowany substytut gotówki i można nimi dokonywać płatności tak samo jak pieniądzem. Jeśli jednak zaufanie klientów do banku zniknie, to trzymane w nim depozyty na żądanie przestaną być uznawane za równoważne pieniądzu. Cechą wyróżniającą substytuty pieniądza jest więc to, że ludzie wierzą, iż mogą być one na żądanie przekształcone w pieniądz według ich wartości nominalnej. Jednak zgodnie z tą definicją depozyty na żądanie są wprawdzie najważniejszym substytutem pieniądza, ale nie jedynym. Nie są zatem jedynym elementem podaży pieniądza w szerszym znaczeniu¹.

Ostatnio coraz więcej ekonomistów zaczyna włączać do definicji podaży pieniądza depozyty terminowe. Depozyty terminowe również są według swojej nominalnej wartości wymienne na żądanie na pieniądz i z tego powodu zyskały status pieniądza. Przeciwnicy tego podejścia twierdzą, że 1) prawo daje bankowi możliwość wprowadzenia trzydziestodniowego okresu wypowiedzenia, zanim depozyt zostanie wymieniony na gotówkę, a w związku z tym depozyty terminowe nie są wymienne na żądanie w ścisłym znaczeniu tego słowa; 2) depozyty terminowe nie są prawdziwym środkiem płatniczym, ponieważ środków znajdujących się na takim depozycie nie można tak od ręki przenieść na inną osobę: nie można wypisywać czeków na ich podstawie, a właściciel depozytu, żeby wycofać środki z rachunku, musi okazać swoją książeczkę oszczędnościową. Jednak te rozważania nie mają tutaj znaczenia. W rzeczywistości trzydziestodniowy okres wypowiedzenia to martwy zapis, gdyż w praktyce banki nigdy z niego nie korzystają, a gdyby któryś bank postanowił go wprowadzić, to nastąpiłby natychmiastowy run, który mógłby taki bank doprowadzić do upadku². Ludzie zakładają, że depozyty terminowe są

¹ Zob. Lin Lin, *Are Time Deposits Money?*, „American Economic Review”, marzec 1937, s. 76–86. Lin wskazuje, że depozyty na żądanie i depozyty terminowe są równoważne i wymienne na gotówkę zgodnie z ich wartością nominalną. Tak też są traktowane przez społeczeństwo. Zob. również Gordon W. McKinley, *The Federal Home Loan Bank System and the Control of Credit*, „Journal of Finance”, wrzesień 1957, s. 319–332; idem, *Reply*, „Journal of Finance”, grudzień 1958, s. 545.

² Gubernator Nowojorskiego Banku Rezerwy Federalnej George L. Harrison oświadczył w 1931 r., że każdy bank doświadczający runu musi wypłacać na żądanie zarówno środki z depozytów na żądanie, jak i z depozytów oszczędnościowych. Wprowadzenie przez bank trzydziestodniowego okresu wypowiedzenia oznaczałoby prawdopodobnie, że władze stanowe albo Kontroler Waluty (Comptroller of the Currency – szef nadzoru bankowego, uw. red.) musiałyby natychmiast zamknąć taki bank. Harrison konkluduje, że „w konsekwencji rachunki [terminowe] są co do istoty

płatne na żądanie, a banki wypłacają środki znajdujące się na nich tak samo, jak wypłacają środki znajdujące się w depozycie na żądanie. Konieczność osobistego dokonania wypłaty to jedynie problem techniczny. Wizyta w banku i wypłacenie gotówki może zająć nieco więcej czasu niż wypisanie czeku, jednak istota obu procedur jest taka sama. W obydwu przypadkach depozyty bankowe są źródłem płatności pieniężnych³. Inna różnica polega na tym, że banki w przypadku depozytów terminowych wypłacają odsetki, czego nie robią w przypadku depozytów na żądanie, a pieniądź nie może przynosić odsetek. Jednak w badanym przez nas okresie banki wypłacały odsetki od depozytów na żądanie. Praktyka ta została zdelegalizowana dopiero w 1933 roku⁴. Naturalnie w przypadku depozytów terminowych oferowano wyższe odsetki, żeby skłonić deponentów do przeniesienia środków na rachunki, które wymagały utrzymywania niższej stopy rezerw obowiązkowych⁵. Niektórzy ekonomiści wprowadzili rozróżnienie depozytów terminowych w bankach komercyjnych i depozytów terminowych w bankach oszczędnościowych, ponieważ tylko banki komercyjne mają bezpośredni zysk z takiego przeniesienia środków. Jednak banki oszczędnościowe również korzystają na tym, że ktoś zlikwiduje konto w banku komercyjnym i umieści swoje środki na rachunku w banku oszczędnościowym. A zatem nie ma w rzeczywistości żadnej różnicy między tymi dwoma rodzajami depozytów terminowych. W obydwóch

depozytami na żądanie”. Charles E. Mitchell, prezes nowojorskiego National City Bank, zgodził się, że „żaden komercyjny bank nie może sobie pozwolić na to, aby odwołać się do prawa odroczenia wypłaty środków z tych depozytów”. W latach 1931–1933 runy na banki były powodowane chęcią wypłacenia środków zarówno z depozytów na żądanie, jak i terminowych. Senate Banking and Currency Committee, *Hearings on Operations of National and Federal Reserve Banking Systems*, cz. I, Washington, D.C. 1931, s. 36 i 321–322; oraz Lin Lin, *Are Time Deposits Money?*

³ Depozyty terminowe często są wykorzystywane bezpośrednio, żeby dokonywać płatności. Klienci banku mogą dostać od niego *czeki bankierskie*, które są wykorzystywane bezpośrednio jako pieniądź. Nawet D.R. French, który nie chciał uznać depozytów terminowych za pieniądź, zgodził się z opinią, że niektóre firmy wykorzystują środki z depozytów terminowych, by za ich pomocą regulować „duże płatności, np. zobowiązań podatkowych, powiadomiwszy wcześniej o tym bank” (D.R. French, *The Significance of Time Deposits in the Expansion of Bank Credit, 1922–1928*, „Journal of Political Economy”, grudzień 1931, s. 763). Zob. też: Senate Banking-Currency Committee, *Hearings*, s. 321–322; Committee on Bank Reserves, *Member Bank Reserves*, w: Federal Reserve Board, *19th Annual Report, 1932*, Washington, D.C. 1933, s. 27 i n.; Lin Lin, *Are Time Deposits Money?* oraz „Business Week”, 16 listopada 1957.

⁴ Zob. Lin Lin, *Professor Graham on Reserve Money and the One Hundred Percent Proposal*, „American Economic Review”, marzec 1937, s. 112–113.

⁵ Jak zauważył Frank Graham, próba traktowania depozytów terminowych jako całkowicie płynnych aktywów i zarazem inwestycji przynoszących odsetki przypomina wiarę, że da się ciastko zjeść i je zachować. Dotyczy to również depozytów na żądanie, udziałów w kasach oszczędnościowo-pożyczkowych oraz wartości wykupu ubezpieczeń na życie. Zob. Frank D. Graham, *One Hundred Percent Reserves: Comment*, „American Economic Review”, czerwiec 1941, s. 339.

przypadkach można mówić, że są one substytutami pieniądza, i w obu wartość depozytów wypłacanych *de facto* na żądanie stanowi wielokrotność gotówki trzymanej w skarbcu. Różnicę między wartością depozytów a wielkością rezerw banki przeznaczają na kredyty i inwestycje, co prowadzi do zwiększenia podaży pieniądza.

Żeby pokazać, jak bank oszczędnościowy przyczynia się do zwiększenia podaży pieniądza, załóżmy, że Jones przenosi swoje pieniądze z rachunku bieżącego w banku komercyjnym do banku oszczędnościowego, wypisując czek na 1000 dolarów na dobro swojego konta oszczędnościowego. Odtąd 1000 dolarów przechowuje w banku oszczędnościowym zamiast na rachunku bieżącym w banku komercyjnym. Teraz jednak bank oszczędnościowy posiada 1000 dolarów na rachunku bieżącym w banku komercyjnym i pieniądze te przeznacza na udzielenie komuś pożyczki albo na inwestycję w jakieś przedsięwzięcie gospodarcze. W konsekwencji efektywna podaż pieniądza wynosi teraz 2000 dolarów – 1000 dolarów w formie depozytu oszczędnościowego i 1000 dolarów w formie pożyczki – podczas gdy wcześniej wynosiła 1000 dolarów. A zatem obliczając wielkość podaży pieniądza, trzeba wziąć pod uwagę nie tylko depozyty na żądanie, lecz także depozyty terminowe, i to zarówno te w bankach komercyjnych, jak i te w bankach oszczędnościowych⁶.

Jeśli depozyty terminowe uznamy za składnik podaży pieniądza, to otworzą się nowe możliwości [manipulowania jego podażą]. Wszystkie roszczenia wymienne na żądanie na gotówkę stanowią część podaży pieniądza. Jeśli rezerwy gotówkowe w ich przypadku wynoszą mniej niż 100 procent, to należy mówić o wzroście podaży pieniądza. W konsekwencji na całkowitą podaż pieniądza złożą się też udziały w kasach oszczędnościowo-kredytowych (w latach dwudziestych znanych jako kasy budowlano-pożyczkowe), udziały i depozyty oszczędnościowe w spółdzielniach kredytowych oraz wartość wykupu ubezpieczenia na życie.

Wpływ działalności kas oszczędnościowo-pożyczkowych na podaż pieniądza jest widoczny od razu. Różnią się one od banków oszczędnościowych (pomijając to, że udzielają głównie kredytów hipotecznych) tylko tym, że źródłem finansowania ich działalności są udziały, a nie depozyty. Jednak „udziały” te są według swojej wartości nominalnej wymienne na żądanie na gotówkę (w ich przypadku okres wypowiedzenia jest martwym zapisem) i w konsekwencji trzeba je uznać za część podaży pieniądza. W latach dwudziestych kasy oszczędnościowo-pożyczkowe rozwijały się szybko. Również spółdzielnie kredytowe są finansowane głównie udziałami wymiennymi na gotówkę. Podczas inflacyjnego boomu

⁶ Zob. McKinley, *The Federal Home Loan Bank System and the Control of Credit*, s. 323–324. Na temat opinii ekonomistów, którzy zaliczają depozyty terminowe do podaży pieniądza, i opinii tych, którzy ich nie zaliczają, zob. Richard T. Selden, *Monetary Velocity in the United States*, w: Milton Friedman (red.), *Studies in the Quantity Theory of Money*, Chicago 1956, s. 179–257.

odgrywały one raczej znikomą rolę, a całkowita wartość ich aktywów wynosiła w 1929 roku 35 mln dolarów. Należy jednak zauważyć, że zaczęły one funkcjonować dopiero w 1929 roku z inicjatywy bostońskiego filantropa Edwarda Filene'a.

Najbardziej kontrowersyjnym składnikiem całkowitej podaży pieniądza jest wartość wykupu ubezpieczenia na życie. Nie ma jednak wątpliwości, że polisy mogły być wymieniane na żądanie na gotówkę według swojej wartości nominalnej i w związku z tym trzeba je włączyć do całkowitej podaży pieniądza. Zgodnie z naszymi kryteriami główna różnica między nimi a zobowiązaniami, które wymieniliśmy wcześniej, polega na tym, że właściciele polis zniechęca się wszelkimi sposobami do wymieniania ich na gotówkę, a towarzystwa ubezpieczeń na życie tylko znikomą część swoich aktywów – jeden do dwóch procent – trzymają w gotówce. Wielkość zobowiązań wynikających z wartości wykupu można dla celów statystycznych określić jako całkowitą wartość rezerw ubezpieczeń na życie pomniejszoną o wartość nieuregulowanych pożyczek pod zastaw polisy. Polisa, pod której zastaw jej właściciel pożyczył pieniądze od towarzystwa ubezpieczeniowego, nie podlega natychmiastowemu umorzeniu⁷. Wartość wykupu ubezpieczeń w latach dwudziestych znacznie wzrosła.

Ze wszystkich omówionych tu składników podaży pieniądza najłatwiej jest wymienić na gotówkę depozyty na żądanie, dlatego chętnie dokonuje się nimi płatności. Niemniej jednak jest to tylko kwestia zwyczaju. Szta-by złota, mimo że rzadko używane w transakcjach, były pieniądzem tak samo jak złote monety. Bardziej aktywne środki ludzie trzymają w formie depozytów na żądanie, a mniej aktywne w formie rachunków terminowych, oszczędnościowych itd. Bez przeszkód mogą przenosić swoje środki z jednego rachunku na inny.

Inflacja podaży pieniądza w latach 1921–1929

Przyjmuje się, że wielki boom lat dwudziestych zaczął się w lipcu 1921 roku po głębokiej rocznej recesji, a zakończył się w lipcu 1929 roku. Aktywność produkcyjna i gospodarcza zaczęła się zmniejszać już w lipcu 1929 roku, chociaż słynny krach na giełdzie nastąpił dopiero w październiku. Tabela 1 przedstawia w odstępach półrocznych dane dotyczące całkowitej

⁷ McKinley, omawiając ten temat, uznaje wartość wykupu ubezpieczenia na życie za część podaży pieniądza w szerszym znaczeniu: „W obecnych czasach za część podaży pieniądza należy uznać rządowe obligacje oszczędnościowe, jednakże częścią podaży pieniądza nie są ani fundusze emerytalne, które są po prostu oszczędzane i inwestowane, a nie wypłacane na żądanie, ani fundusze powiernicze, a nawet współczesne fundusze „otwarte”, które również nie są wymienialne według ich wartości nominalnej, lecz według wartości rynkowej”. (Gordon W. McKinley, *Effects of Federal Reserve Policy on Nonmonetary Financial Institutions*, w: Herbert V. Prochnow (red.), *The Federal Reserve System*, New York 1960, s. 217 i n. oraz 222).

podaży pieniądza w kraju (30 lipca 1921 roku podaż ta wynosiła 45,3 mld dolarów) oraz jej najważniejszych składników⁸. Przez cały okres boomu podaż pieniądza wzrosła o 28 mld dolarów, czyli o 61,8 procent w ciągu ośmiu lat. Oznacza to, że rocznie podaż pieniądza rosła średnio o 7,7 procent*, czyli inflacja była dość wysoka. Wartość depozytów bankowych ogółem wzrosła o 51,1 procent, udziałów w kasach oszczędnościowo-kredytowych o 224,3 procent, a rezerw ubezpieczeń na życie o 113,8 procent (w kategoriach netto). Największy wzrost odnotowano w latach 1922–1923 oraz pod koniec 1924, 1925 i 1927 roku. Jak można było oczekiwać, nagłe wyhamowanie tego wzrostu nastąpiło w pierwszej połowie 1929 roku, kiedy wartość depozytów bankowych zmniejszyła się, a całkowita podaż pieniądza właściwie pozostała na niezmiennym poziomie. Aby wywołać cykl koniunkturalny, inflacja musi przybrać formę pożyczek dla przedsiębiorców. Lata dwudzieste spełniają ten warunek. Ekspansja nie dotyczyła podaży pieniądza w obiegu pozabankowym, wynoszącej na początku tamtego okresu 3,68 mld dolarów, a pod koniec 3,64 mld dolarów. Ekspansja pieniężna dotyczyła wyłącznie substytutów pieniądza, które są wytworem ekspansji kredytowej. Tylko niewielka część tej ekspansji wynikała z nabywania rządowych papierów wartościowych, natomiast ogromna jej część odpowiadała prywatnym pożyczkom i inwestycjom („inwestycje” w papiery wartościowe przedsiębiorstw z punktu widzenia ekonomii są takimi samymi *pożyczkami* jak krótkoterminowe kredyty, w sprawozdaniach banku określane mianem „pożyczek”). Wartość papierów wartościowych rządu USA, które miały banki, wzrosła w tym okresie z 4,33 mld dolarów do 5,5 mld dolarów, a wartość takich papierów będących w posiadaniu towarzystw ubezpieczeń na życie spadła z 1,39 mld dolarów do 1,36 mld dolarów. Kasy oszczędnościowo-kredytowe udzielały pożyczek niemal wyłącznie na zakup prywatnych nieruchomości, a nie obligacji rządowych. Jeśli nowy pieniądz przeznaczony zostaje na inwestycje w rządowe papiery wartościowe, to nie wywołuje cyklu. Rządowe papiery wartościowe skupowano właściwie tylko na początku boomu, tj. w latach 1921–1923. Na ten cel przeznaczono 1 mld dolarów.

Ponadto cyklu nie wywołują udzielane przez banki kredyty konsumenckie. Jednak w latach dwudziestych wartość kredytów konsumenc-
kich udzielanych przez banki wzrosła co najwyżej o kilkaset milionów

* Jeśli w okresie n lat podaż pieniądza wzrosła o x procent, to roczny wzrost podaży pieniądza – wbrew temu, co pisze Rothbard – nie wynosi x/n , lecz $(\sqrt[n]{1 + x/100} - 1) \times 100\%$. A zatem rocznie podaż pieniądza rosła przeciętnie o 6,2 procent, a nie o 7,7 procent, jak twierdzi Rothbard (przyp. MZ).

⁸ Tylko dane dotyczące udziałów w kasach oszczędnościowo-kredytowych i rezerw ubezpieczeń na życie na koniec roku pochodzą z oficjalnych źródeł. Dane na koniec pierwszego półrocza zostały oszacowane przez autora tej książki przez interpolację. Podaż pieniądza to kwoty wymienione powyżej pomniejszone o ilość gotówki i depozytów na żądanie utrzymywanych przez kasy oszczędnościowo-kredytowe i towarzystwa ubezpieczeń na życie. Dane na temat gotówki i depozytów są jednak niedostępne, ale nie wpływa to istotnie na przedstawione tu wnioski.

Tabela 1
Całkowita podaż pieniądza w Stanach Zjednoczonych w latach 1921–1929*
(w mld dolarów)

Data	Gotówka w obiegu pozabanko- wym	Skorygowa- na wartość depozytów na żądanie	Depozyty terminowe	Suma depozytów i gotówki w obiegu pozabanko- wym	Kapitał kas oszczędno- ściowo-kre- dytowych	Rezerwy ubezpieczeń na życie netto	Całkowita podaż pie- niądza	Zmiana procentowa względem poprzedniego okresu w uję- ciu rocznym
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)	(8)
30.06.1921	3,68	17,11	16,58	37,79	1,85	5,66	45,30	---
30.06.1922	3,35	18,04	17,44	39,00	2,08	6,08	47,16	4,1
30.06.1923	3,74	18,96	19,72	42,75	2,42	6,62	51,79	9,8
31.12.1923	3,73	19,14	20,38	43,50	2,63	6,93	53,06	4,9
30.06.1924	3,65	19,41	21,26	44,51	2,89	7,27	54,67	6,1
31.12.1924	3,70	20,90	22,23	47,08	3,15	7,62	57,85	11,6
30.06.1925	3,57	21,38	23,19	48,32	3,48	8,06	59,86	7,1
31.12.1925	3,77	22,29	23,92	50,30	3,81	8,48	62,59	9,2
30.06.1926	3,60	22,00	24,74	50,57	4,09	8,96	63,62	3,3
31.12.1926	3,83	21,72	25,33	51,12	4,38	9,46	64,96	4,2
30.06.1927	3,56	21,98	26,46	52,23	4,70	9,98	66,91	6,0
31.12.1927	3,70	22,73	27,37	54,08	5,03	10,50	69,61	8,1
30.06.1928	3,62	22,26	28,53	54,68	5,39	11,05	71,12	4,4
31.12.1928	3,59	23,08	28,68	55,64	5,76	11,60	73,00	5,2
30.06.1929	3,64	22,54	28,61	55,17	6,00	12,09	73,26	0,7

* Do *gotówki w obiegu pozabankowym* (kolumna 1) zalicza się złote monety, pieniądź skarbowy, banknoty Rezerwy Federalnej i różne inne formy pieniądza o mniejszym znaczeniu. Nie zalicza się tutaj gotówki w posiadaniu banków, które używają jej jako *rezerwy* dla części pozostalej podaży pieniądza. Aby otrzymać *skorygowaną wartość depozytów na żądanie* (kolumna 2), całkowitą wartość depozytów pomniejsza się o wartość depozytów rządu, depozytów międzybankowych, depozytów banków i instytucji zagranicznych oraz wartość czeków oczekujących na inkaso. Do *depozytów terminowych* (kolumna 3) zalicza się rachunki w bankach komercyjnych i oszczędnościowych oraz w pocztowych kasach oszczędnościowych. W kolumnie 4 przedsta- wiono całkowitą wartość depozytów i gotówki w obiegu pozabankowym (jest to suma danych zawartych w trzech poprzednich kolumnach, powiększona o depozyty rządu Stanów Zjednoczonych, których wielkość jest znikoma). W kolumnie 5 przedstawiono kapitał udziałowy kas oszczędnościowo-kredy- towych. W kolumnie 6 przedstawiono rezerwy ubezpieczeń na życie, pomniejszone o wartość nieuregulowanych pożyczek pod zastaw polisy. *Całkowitą podaż pieniądza* (kolumna 7) otrzymano przez zsumowanie danych zawartych w kolumnach 4, 5 i 6. W kolumnie 8 przedstawiono zmiany procentowe danych zawartych w kolumnie 7 w ujęciu rocznym. Statystyki dotyczące gotówki i depozytów można znaleźć w: Board of Governors of Federal Reserve System, *Banking and Monetary Statistics*, Washington, D.C. 1943, s. 34 i *passim*. Dane dotyczące kas oszczędnościowo-kredytowych można znaleźć w: *Historical Statistics of the U.S., 1789–1945*, Washington, D.C. 1949, s. 175; dane dotyczące towarzystw ubezpieczeń na życie w: *Life Insurance Year Book*.

dolarów. Udzielaniem kredytów konsumenckich zajmowały się głównie instytucje niemonetarne⁹.

Jak już widzieliśmy, nie każdy wzrost całkowitej podaży pieniądza można nazwać inflacją. Inflacja to zwiększenie podaży pieniądza *bez pokrycia* w złocie, czyli standardowym pieniądzu towarowym. W opracowaniach na temat lat dwudziestych dużo mówi się o „inflacji złota”, sugerując, że ekspansja pieniężna była naturalną konsekwencją wzrostu podaży złota w Ameryce. Jednak w latach 1921–1929 całkowite zasoby złota w posiadaniu Rezerwy Federalnej i Skarbu wzrosły zaledwie o 1,16 mld dolarów. Wartość ta stanowi znikomą część całkowitej ekspansji pieniężnej – inflacji dolarów.

W tabeli 2 zestawiono całkowitą wartość zobowiązań wyemitowanych przez rząd Stanów Zjednoczonych, kontrolowany przez niego system bankowy i inne instytucje monetarne (czyli całkowitą podaż pieniądza) z całkowitymi rezerwami złota w banku centralnym (tzn. całkowitą podażą złota, którą banki mogą wykorzystać do zrealizowania zobowiązań wypłaty kruszcu na żądanie). Różnica całkowitej podaży dolarów i całkowitej podaży rezerw w złocie pokazuje, ile wyemitowano „fałszywych” kwitów magazynowych na złoto, i jak blisko bankructwa był faktycznie, jeśli nie *de iure*, system bankowy. W tabeli 2 zestawiono te wielkości z początku i końca okresu boomu.

Tabela 2
Całkowita podaż dolarów i całkowite rezerwy złota*
(w mld dolarów)

	Całkowita wartość zobowiązań	Całkowite rezerwy złota	Kwota dolarów bez pokrycia
06.1921	44,7	2,6	42,1
06.1929	71,8	3,0	68,8

* „Całkowita wartość zobowiązań” to „całkowita podaż pieniądza” z tabeli 1 pomniejszona o tę część podaży pieniądza, która *nie* stanowi roszczeń do rezerw złota, tj. o złote monety, certyfikaty na złoto, srebrne dolary i certyfikaty na srebro. „Całkowite rezerwy złota” to oficjalna wielkość rezerw złota pomniejszona o wartość certyfikatów na złoto. Są one równe oficjalnym „całkowitym rezerwom” Banków Rezerwy Federalnej. Ponieważ certyfikaty na złoto miały stuprocentowe pokrycie w złocie, należy je pominąć w wyliczeniu wielkości rezerw, do których istniały roszczenia. Z tego samego powodu zostały one pominięte w wyliczaniu całkowitej wartości „zobowiązań”. Srebro i roszczenia do srebra pominięto, ponieważ nie są roszczeniami do złota. Z kolei złote monety są zarazem złotem i roszczeniami do złota. Zob. *Banking and Monetary Statistics*, Washington, D.C. 1943, s. 544–545, 409 i 346–348.

Całkowita podaż dolarów niemających pokrycia, czyli „fałszywych”, wzrosła w ciągu tych ośmiu lat z 42,1 mld dolarów do 68,8 mld dolarów. Daje to wzrost o 63,4 procent. Tymczasem rezerwy złota wzrosły

⁹ Na temat niechęci banków do udzielania pożyczek konsumentom w tamtym okresie, zob. Clyde W. Phelps, *The Role of the Sales Finance Companies in the American Economy*, Baltimore, Maryland 1952.

o 15 procent. Widzimy więc, że według tej skorygowanej miary inflacja była nawet wyższa niż według miary, w której uwzględniliśmy napływ złota. Inflacji nie można zatem w żadnym razie wytłumaczyć napływem złota.

Pierwsza przyczyna inflacji: stopa rezerw obowiązkowych

Jakie czynniki spowodowały w latach dwudziestych inflację podaży pieniądza wynoszącą 63 procent? Skoro ilość gotówki w obiegu w ogóle nie wzrosła, to źródła ekspansji należy się doszukiwać w depozytach bankowych i kredycie pieniężnym. Najważniejszym źródłem zmian w podaży pieniądza są zmiany w bazie kredytowej, którą dysponują banki komercyjne. Chociaż banki oszczędnościowe, kasy oszczędnościowo-kredytowe i towarzystwa ubezpieczeń na życie mogą zwiększać podaż pieniądza, to muszą one swoją ekspansję oprzeć na fundamencie, którym są depozyty w systemie bankowości komercyjnej. Zobowiązania tych instytucji finansowych są wymienialne zarówno na depozyty w bankach komercyjnych, jak i na gotówkę, a wszystkie te instytucje trzymają swoje rezerwy w bankach komercyjnych, które w ten sposób zapewniają bazę kredytową innym podmiotom zajmującym się kreacją pieniądza¹⁰. Aby zrównoważyć ekspansję kredytową prowadzoną przez te instytucje, należało na szczeblu federalnym prowadzić bardziej restrykcyjną politykę pieniężną wobec banków komercyjnych, oczywiście pod warunkiem, że nie udałooby się wprowadzić w życie bardziej radykalnej reformy, polegającej na wprowadzeniu wymogu stuprocentowych rezerw gotówkowych dla wszystkich instytucji niebankowych¹¹.

¹⁰ Jak pisze McKinley: „Podczas gdy ostatecznym źródłem rezerw dla banków komercyjnych są zobowiązania Banków Rezerwy Federalnej z tytułu depozytów, ostatecznym źródłem rezerw dla instytucji niebankowych są zobowiązania banków komercyjnych z tytułu depozytów. Podaż pieniądza [to] (...) dwie odwrócone piramidy, umieszczone jedna na drugiej. U podstawy dolnej piramidy znajduje się Rezerwa Federalna, a (...) kontrolując poziom swoich własnych zobowiązań z tytułu depozytów, Zarząd Rezerwy Federalnej wpływa nie tylko na poziom zobowiązań banków komercyjnych z tytułu depozytów, lecz także na zobowiązania z tytułu depozytów tych wszystkich instytucji, których rezerwy gotówkowe stanowią zobowiązania banków komercyjnych z tytułu depozytów” (*The Federal Home Loan Bank*, s. 326). Zob. również Donald Shelby, *Some Implications of the Growth of Financial Intermediaries*, „Journal of Finance”, grudzień 1958, s. 527–541.

¹¹ Skoro instytucje rzekomo „oszczędnościowe” (banki oszczędnościowe, towarzystwa ubezpieczeń na życie, kasy oszczędnościowo-kredytowe itd.) miałyby obowiązek posiadać stuprocentowe rezerwy, to zapytajmy, jakie formy oszczędności byłyby dozwolone w społeczeństwie libertariańskim? Odpowiedź brzmi: prawdziwe oszczędności, tj. nabyte w wyniku emisji udziałów przez firmę dokonującą inwestycji lub sprzedaży obligacji i innych skryptów dłużnych, których termin spłaty przypada na określony dzień w przyszłości. Te zaoszczędzone fundusze byłyby inwestowane w przedsięwzięcia gospodarcze.

Jakie czynniki były odpowiedzialne za ekspansję kredytową banków komercyjnych? Banki mają obowiązek utrzymywać swoje rezerwy na poziomie nie niższym od wyznaczonego przez stopę rezerw obowiązkowych, toteż można wymienić trzy czynniki, które stanowiły nadwyżkę względem poziomu wyznaczonego przez stopę rezerw obowiązkowych: 1) obniżenie stopy rezerw obowiązkowych, 2) wzrost całkowitego poziomu rezerw i 3) wykorzystanie przez banki rezerw.

Niestety, statystyki na temat nadwyżek rezerw przed 1929 rokiem są niedostępne. Powszechnie jednak wiadomo, że przed Wielkim Kryzysem banki nie utrzymywały nadwyżek rezerw, gdyż starały się pożyczać tyle, na ile pozwalała im stopa rezerw obowiązkowych. Potwierdzają to dane z 1929 roku¹². Możemy zatem spokojnie odrzucić tezę, że przyczyną inflacji było wykorzystanie przez banki nadwyżek rezerw.

Przyjrzyjmy się pozostałym dwóm czynnikom. Obniżenie stopy rezerw obowiązkowych musi doprowadzić do powstania nadwyżek rezerw i w konsekwencji powinno skłonić banki do zwiększenia kredytu. W latach dwudziestych regulacje dotyczące wysokości stopy rezerw obowiązkowych dla banków członkowskich nie zmieniały się: dla banków w miastach rezerwy centralnej (w Nowym Jorku i Chicago) stopa rezerw obowiązkowych wynosiła 13 procent (stosunek rezerw do depozytów na żądanie), dla banków w miastach rezerwy wynosiła ona 10 procent, a dla banków prowincjonalnych 7 procent*. Stopa rezerw obowiązkowych dla depozytów terminowych we wszystkich bankach członkowskich bez względu na kategorię wynosiła 3 procent. Jednak nie tylko zmiany wysokości stopy rezerw obowiązkowych mogą doprowadzić do zmian w stosunku wielkości rezerw do depozytów. Równie istotne jest to, czy *zmieniano* formę depozytów lub *przenoszono* je z banków jednej kategorii do banków innej kategorii. Gdyby nastąpiło przesunięcie depozytów z Nowego Jorku do banków prowincjonalnych, to w związku z niższą stopą rezerw obowiązkowych na obszarach wiejskich wzrosłaby inflacja netto. Również w następstwie przeniesienia pieniędzy z banku jednej kategorii do banku innej kategorii lub zmiany formy z depozytu na żądanie na depozyt terminowy (lub na odwrót)

* Ustawa o bankach krajowych (National Banking Act) z 1863 r. wprowadziła podział banków krajowych na trzy kategorie: banki znajdujące się w miastach rezerwy centralnej (początkowo Nowy Jork, a od 1887 r. także Chicago i Saint Louis; Saint Louis przestało być miastem rezerwy centralnej w 1922 r.), banki znajdujące się w miastach rezerwy (pozostałe większe miasta w Stanach Zjednoczonych) oraz banki prowincjonalne, czyli pozostałe banki krajowe. Banki prowincjonalne mogły trzymać część swoich rezerw w postaci depozytów w zaakceptowanych przez Kontrolera Waluty bankach w miastach rezerwy lub w miastach rezerwy centralnej, a banki znajdujące się w miastach rezerwy mogły część swoich rezerw utrzymywać w odpowiednich bankach w miastach rezerwy centralnej (przyp. MZ).

¹² *Banking and Monetary Statistics*, s. 370–371. W 1929 r. nadwyżka wynosiła ok. 40 mln dolarów, czyli ok. 2 procent całkowitych rezerw.

zmienia się *efektywna* stopa rezerw obowiązkowych w gospodarce. Z tego powodu musimy zbadać ewentualne zmiany *efektywnej* stopy rezerw w latach dwudziestych.

W wypadku depozytów na żądanie w bankach członkowskich istotne z przyczyn prawnych są kategorie geograficzne. Przeniesienie depozytów z banków prowincjonalnych do banków w Nowym Jorku lub Chicago spowodowałoby wzrost efektywnej stopy rezerw i ograniczenie ekspansji pieniężnej. Zmiany w odwrotnym kierunku skutkowałyby obniżeniem efektywnej stopy rezerw i wzrostu inflacji. W tabeli 3 przedstawiono całkowity rozmiar depozytów na żądanie w bankach członkowskich z uwzględnieniem ich różnych kategorii w czerwcu 1921 roku i w czerwcu 1929 roku, a także to, jaki procent depozytów na żądanie ogółem stanowiły depozyty w bankach każdej z rzeczonych kategorii.

Widzimy, że w latach dwudziestych udział banków prowincjonalnych w podaży depozytów na żądanie ogółem zmalał z 34,2 procent do 31,4 procent, podczas gdy udział banków miejskich obydwu kategorii wzrósł. A zatem zmiany *efektywnej* stopy rezerw miały charakter *anty*-inflacyjny, gdyż wymagana przez prawo stopa rezerw obowiązkowych była wyższa w bankach miejskich niż w bankach prowincjonalnych. Tak więc geograficzne przesunięcia depozytów na żądanie nie mogły spowodować powstania bodźców inflacyjnych.

Przyjrzyjmy się teraz relacji depozytów w bankach członkowskich i depozytów w bankach *nie*członkowskich. W czerwcu 1921 roku 72,6 procent depozytów na żądanie znajdowało się w bankach członkowskich, a osiem lat później 72,5 procent, czyli w tym okresie znaczenie tych banków względem banków niebędących członkami Rezerwy Federalnej właściwie się nie zmieniło. Banki obu kategorii dokonywały ekspansji w tych samych porcjach¹³.

Tabela 3
Depozyty na żądanie w bankach członkowskich*

<i>Data</i>	<i>Miasta rezerwy centralnej</i>	<i>Miasta rezerwy</i>	<i>Prowincja</i>	<i>Razem</i>
<i>(w mld dolarów)</i>				
30.06.1921	5,01	4,40	4,88	14,29
30.06.1929	6,87	6,17	5,96	19,01

¹³ *Banking and Monetary Statistics*, s. 34 i 75. Dane te dotyczą „skorygowanej wartości depozytów na żądanie” powiększonej o wartość depozytów rządu USA. Przesunięcie depozytów z banków członkowskich do banków nieczłonkowskich skutkowałoby spadkiem efektywnej stopy rezerw oraz zwiększeniem nadwyżki rezerw i podaży pieniądza, gdyż banki nieczłonkowskie wykorzystują depozyty w bankach członkowskich jako podstawę dla swoich rezerw. Zob. Lauchlin Currie, *The Supply and Control of Money in the United States*, wyd. 2, Cambridge, Mass. 1935, s. 74.

<i>Data</i>	<i>Miasta rezerwy centralnej</i>	<i>Miasta rezerwy</i>	<i>Prowincja</i>	<i>Razem</i>
<i>(w proc.)</i>				
30.06.1921	35,1	30,8	34,2	100,0
30.06.1929	36,1	32,5	31,4	100,0

* *Banking and Monetary Statistics*, Washington, D.C. 1943, s. 73, 81, 87–93, 99. Do depozytów zalicza się oficjalne depozyty rządu USA oraz pozostałe depozyty na żądanie. Ich wartość jest w przybliżeniu równa wartości „depozytów na żądanie netto”. Lepszą miarą podaży pieniądza jest „skorygowana wartość depozytów na żądanie” i właśnie z tej miary zazwyczaj korzystamy, jednak jest ona nieprzydatna w wypadku kategorii geograficznych.

Bardziej owocne okazują się badania relacji depozytów *na żądanie* i depozytów *terminowych*. W tabeli 4 porównano wartość depozytów na żądanie z wartością depozytów terminowych.

Tabela 4
Depozyty na żądanie i depozyty terminowe
(w mld dolarów)

<i>Data</i>	<i>Depozyty na żądanie</i>	<i>Depozyty terminowe</i>	<i>Depozyty na żądanie do depozytów ogółem (w proc.)</i>
30.06.1921	17,5	16,6	51,3
30.06.1929	22,9	28,6	44,5

Jak pokazuje tabela, w latach dwudziestych nastąpiła istotna zmiana względnego znaczenia depozytów na żądanie i depozytów terminowych: w 1921 roku depozyty na żądanie stanowiły 51,3 procent depozytów ogółem, a w 1929 roku już tylko 44,5 procent. Konsekwencją względnej ekspansji depozytów terminowych było znaczne *obniżenie się* efektywnej stopy rezerw utrzymywanych przez amerykańskie banki: stopa rezerw obowiązkowych dla depozytów na żądanie wynosiła ok. 10 procent, podczas gdy dla depozytów terminowych tylko 3 procent. Względny wzrost znaczenia depozytów terminowych był istotnym czynnikiem odpowiedzialnym za inflację pieniężną w latach dwudziestych. O ile całkowita wartość depozytów na żądanie wzrosła w latach 1921–1929 o 30,8 procent, to w przypadku depozytów terminowych wzrost ten wynosił 72,3 procent!

W tamtym okresie depozyty terminowe miały w swojej ofercie banki komercyjne i oszczędnościowe. Banki oszczędnościowe prowadzą wyłącznie depozyty terminowe, podczas gdy banki komercyjne zapewniają również depozyty na żądanie. Jeśli chcemy się dowiedzieć, jak dalece przesunięcie środków z depozytów na żądanie na depozyty terminowe było działaniem *celowym*, powinniśmy się przyjrzeć rozmiarom ekspansji

depozytów terminowych w bankach komercyjnych. To właśnie banki komercyjne odnoszą bezpośrednie korzyści z nakłonienia swoich klientów do tego, żeby przenieśli środki z rachunków na żądanie na rachunki terminowe, gdyż stopa rezerw obowiązkowych dla depozytów terminowych jest niższa, dzięki czemu banki mogą zwiększyć ekspansję kredytową. Okazuje się, że na depozytach terminowych w bankach komercyjnych znajdowało się dwa razy więcej środków niż w bankach oszczędnościowych, a wartość depozytów terminowych w bankach komercyjnych wzrosła w badanym okresie o 79,8 procent, podczas gdy w bankach oszczędnościowych zaledwie o 61,8 procent. A zatem banki komercyjne przodowały w tej dziedzinie.

Wzrost ten nie był dziełem przypadku. Przed powstaniem Systemu Rezerwy Federalnej prawo nie zezwalało bankom krajowym na wypłacanie odsetek od depozytów terminowych i w związku z tym depozyty takie oferowały banki stanowe i banki oszczędnościowe. Ustawa o Rezerwie Federalnej (Federal Reserve Act) pozwoliła bankom krajowym wypłacać odsetki od depozytów terminowych. Ponadto przed ustanowieniem Systemu Rezerwy Federalnej banki musiały utrzymywać takie same rezerwy dla depozytów terminowych jak dla depozytów na żądanie. Ustawa o Rezerwie Federalnej zmniejszyła stopę rezerw obowiązkowych mniej więcej o połowę, a dla depozytów terminowych stopa rezerw została obniżona najpierw do 5 procent, a potem, w 1917 roku, do 3 procent. W konsekwencji banki robiły co mogły, by środki z depozytów na żądanie zostały przeniesione na depozyty terminowe.

Tabela 5
Depozyty terminowe
(w mld dolarów)

<i>Data</i>	<i>Banki oszczędnościowe</i>	<i>Wszystkie banki komercyjne</i>	<i>Banki członkowskie</i>	<i>Banki w miastach rezerwy centralnej</i>	<i>Banki w miastach rezerwy</i>	<i>Banki prowincjonalne</i>
30.06.1921	5,5	10,9	6,3	0,4	2,1	3,8
30.06.1929	8,9	19,6	13,1	2,2	4,8	6,8

Największy wzrost w latach dwudziestych dotyczył tych rachunków terminowych, na których środki były najbardziej aktywne, a więc nie można ich traktować jako bezczynnych „oszczędności”. W tabeli 5 przedstawiono zmiany dotyczące depozytów terminowych różnych kategorii. Najmniej aktywne są rachunki w bankach oszczędnościowych, a najbardziej aktywne w bankach komercyjnych znajdujących się w dużych miastach. Pamiętając o tym, przyjrzyjmy się tabeli, w której zestawiono dane dotyczące wzrostu wartości depozytów terminowych w bankach różnych kategorii:

banki oszczędnościowe	61,8%
banki komercyjne	79,8%
banki członkowskie	107,9%
banki prowincjonalne	78,9%
banki w miastach rezerwy	128,6%
banki w miastach rezerwy centralnej	450%

Jak widać, w latach dwudziestych niewątpliwie największy wzrost odnotowały najbardziej aktywne formy depozytów terminowych. Wartość środków na najbardziej aktywnych rachunkach – w bankach znajdujących się w miastach rezerwy centralnej – wzrosła o 450 procent¹⁴.

Druga przyczyna inflacji: całkowite rezerwy

Dwa czynniki mogą spowodować inflację – zmiana efektywnej stopy rezerw i zmiana całkowitych rezerw trzymanych w Banku Rezerwy Federalnej. Tabela 6 zawiera zestawienie szacunkowej względnej siły oddziaływania tych czynników w latach dwudziestych.

Tabela 6
Rezerwy i depozyty w bankach członkowskich*
(w mld dolarów)

<i>Data</i>	<i>Rezerwy banków członkowskich</i>	<i>Depozyty w bankach członkowskich</i>	<i>Stosunek depozytów do rezerw</i>
30.06.1921	1,60	18,6	11,6:1
30.06.1925	2,17	25,5	11,7:1
30.06.1929	2,36	29,4	12,5:1

* W pierwszej kolumnie przedstawiono całkowite rezerwy utrzymywane przez banki członkowskie w Fedzie (oprócz gotówki w kasach banków; jej wartość w tym okresie zasadniczo się nie zmieniała i wynosiła ok. 500 mln dolarów). W drugiej kolumnie przedstawiono wartość depozytów w bankach członkowskich, zarówno na żądanie, jak i terminowych. W trzeciej kolumnie pokazano stosunek wartości depozytów do wielkości rezerw.

W ciągu pierwszych czterech lat tamtego okresu doszło do większej ekspansji pieniężnej niż w ciągu następnych czterech. Udział banków członkowskich w podaży pieniądza w pierwszym czterolecu wzrósł o 6,9 mld dolarów, czyli o 37,1 procent, a w drugim o 3,9 mld dolarów,

¹⁴ Na temat depozytów terminowych w latach dwudziestych zob. Benjamin M. Anderson, *Economics and the Public Welfare*, New York 1949, s. 128–131; C.A. Phillips, T.F. McManus i R.W. Nelson, *Banking and the Business Cycle*, New York 1937, s. 98–101.

czyli o 15,3 procent. Najwyraźniej wyłącznym źródłem ekspansji w pierwszym czteroleciu był wzrost całkowitych rezerw, gdyż stosunek depozytów do rezerw nie zmienił się istotnie przez ten okres i wynosił ok. 11,5:1. W latach 1921–1925 całkowite rezerwy wzrosły o 35,6 procent, a wartość depozytów w bankach członkowskich o 37,1 procent. Z kolei w drugim czteroleciu rezerwy wzrosły o 8,7 procent, podczas gdy wartość depozytów o 15,3 procent. Ta rozbieżność znalazła odzwierciedlenie we wzroście stosunku depozytów do rezerw z 11,7:1 do 12,5:1. Oznacza to, że każdy dolar w rezerwie stanowił teraz zabezpieczenie dla większej ilości dolarów na kontach depozytowych niż wcześniej. Możemy oszacować, jak istotna w tamtym okresie była zmiana w stopie rezerw, mnożąc wartość całkowitych rezerw na koniec tego okresu (2,36 mld dolarów) przez stosunek depozytów do rezerw na jego początku (11,6). Jako wynik otrzymujemy 27,4 mld dolarów. W czerwcu 1929 roku wartość depozytów w bankach członkowskich wynosiła 29,4 mld dolarów, z czego 27,4 mld dolarów ma związek z całkowitymi rezerwami, a 2 mld dolarów jest konsekwencją zmiany w efektywnej stopie rezerw. Wskutek zmiany efektywnej stopy rezerw podaż pieniądza wzrosła o 2 mld dolarów (przy czym całkowita podaż pieniądza wzrosła o 10,8 mld dolarów). Zatem 18,5 procent całkowitego wzrostu podaży pieniądza bierze się ze zmiany efektywnej stopy rezerw, a 81,5 procent ze wzrostu całkowitego poziomu rezerw.

Głównym czynnikiem odpowiedzialnym za inflację w latach dwudziestych był więc wzrost całkowitego poziomu rezerw bankowych. Taka była właśnie przyczyna ekspansji banków członkowskich i nieczłonkowskich, które trzymają swoje rezerwy w formie depozytów w bankach członkowskich. Wzrost całkowitych rezerw o 47 procent (z 1,6 mld dolarów do 2,36 mld dolarów) odpowiadał w znacznej mierze za wzrost podaży pieniądza o 62 procent (z 45,3 mld dolarów do 73,3 mld dolarów). To, że wzrost rezerw o zaledwie 760 mln dolarów miał tak potężny wpływ na podaż pieniądza, która wzrosła aż o 28 mld dolarów, wynika bezpośrednio z charakteru amerykańskiego systemu bankowego, kontrolowanego przez rząd.

Co spowodowało wzrost całkowitych rezerw? Żeby odpowiedzieć na to pytanie, musimy przeanalizować wszystkie czynniki, które mogły się przyczynić do inflacyjnego boomu. Wymieńmy zatem „czynniki odpowiedzialne za wzrost i spadek” całkowitych rezerw z uwzględnieniem tego, czy organy Rezerwy Federalnej lub Departamentu Skarbu mogły je kontrolować, czy też nie. Niekontrolowane siły mają swoje źródło głównie w działaniach podejmowanych przez społeczeństwo, a za kontrolowane odpowiada rząd.

Poniżej wymieniono dziesięć czynników odpowiedzialnych za wzrost lub spadek rezerw bankowych.

1. *Zasób złota monetarnego.* Jest to w istocie jedyny *niekontrolowany czynnik odpowiedzialny za wzrost rezerw* – wzrost podaży złota

skutkuje proporcjonalnym wzrostem całkowitych rezerw. Kiedy ktoś deponuje złoto w banku komercyjnym (co w latach dwudziestych można było robić bez przeszkód), to bank umieszcza je w depozycie Banku Rezerwy Federalnej, zwiększając swoje rezerwy o tę właśnie kwotę. Chociaż napływ i odpływ złota miały czasem charakter wewnętrz krajowy, to zazwyczaj były konsekwencją transakcji międzynarodowych. Zmniejszenie się zasobów złota monetarnego skutkuje odpowiednim zmniejszeniem się rezerw bankowych. Czynn timer ten zasadniczo jest poza kontrolą rządu – zależy od decyzji podejmowanych przez społeczeństwo – chociaż w długim okresie Fed może na niego w pewnym stopniu wpływać.

2. *Aktywa nabyte przez Rezerwę Federalną.* Najważniejszy z kontrolowanych czynników odpowiedzialnych za wzrost rezerw (w pełni kontrolowany przez władze Rezerwy Federalnej). Rezerwa Federalna nabywa aktywa od banków lub społeczeństwa. Jeśli nabywa aktywa od banku (członkowskiego), to jednocześnie zwiększa rezerwy tego banku. Rezerwy, oczywiście, rosną proporcjonalnie do wzrostu aktywów, które ma Rezerwa Federalna. Jeśli Rezerwa Federalna kupuje aktywa od pojedynczego obywatela, to wręcza mu w zamian czek obciążający jej konto. Sprzedający przyjmuje czek i deponuje go w swoim banku. W konsekwencji rezerwy tego banku rosną proporcjonalnie do wzrostu aktywów Rezerwy Federalnej (gdyby sprzedający zdecydował się spieniężyć czek, to oddziaływanie tego czynnika zostałoby zrównoważone przez wzrost ilości pieniądza w obiegu pozabankowym – który jest *czynn timer odpowiedzialnym za spadek* rezerw).

Do aktywów tych nie zalicza się złota, uwzględnionego w punkcie 1 (zasób złota monetarnego), które zasadniczo jest deponowane w Bankach Rezerwy Federalnej, a nie nabywane przez nie. Najważniejsze aktywa nabywane przez Rezerwę Federalną to „weksle skupione” i „papiery wartościowe rządu USA”. Rządowe papiery wartościowe są prawdopodobnie najbardziej powszechnym przedmiotem „operacji na otwartym rynku”. Rezerwy bankowe rosną, gdy Rezerwa Federalna nabywa te papiery wartościowe, a maleją, kiedy je sprzedaje. Rezerwa Federalna bezpośrednio nabywała weksle (*akcepty*), realizując w ten sposób politykę subwencji, co spowodowało, że akcepty pojawiły się w Stanach Zjednoczonych właściwie *de novo*. Niektórzy autorzy uważają, że czynnik ten nie jest kontrolowany przez Rezerwę Federalną, gdyż zobowiązała się ona do skupu wszystkich akceptów po ustalonej przez siebie stopie. Prawo jednak nie nakazywało jej nieograniczonego ich skupu, toteż czynnik ten należy uznać za skutek polityki Rezerwy Federalnej, czyli za czynnik kontrolowany.

3. *Kredyt dyskontowy udzielony przez Rezerwę Federalną.* W tym wypadku Rezerwa Federalna nie skupuje weksli, tylko przyznaje bankom członkowskim kredyty zabezpieczone weksłami. Do kredytów dyskontowych zalicza się redyskonto weksli zdyskontowanych wcześniej przez banki i kredyt lombardowy. Oczywiście, czynnik ten jest odpowiedzialny za wzrost rezerw, ale banki korzystają z tej metody mniej chętnie niż ze

sposobów zwiększania rezerw, ponieważ zaciągnięty kredyt muszą spłacić Systemowi Rezerwy Federalnej. Dopóki jednak kredyt nie zostanie uregulowany, dopóty może pełnić funkcję rezerw równie dobrze, jak pozostałe aktywa. Kredyt dyskontowy przyznaje się bezzwłocznie tym bankom, które akurat znalazły się w trudnej sytuacji. Jest więc potężnym i skutecznym narzędziem służącym do wyciągania banków z tarapatów. Na ogół uważa się kredyt dyskontowy za czynnik niekontrolowany, ponieważ Rezerwa Federalna jest zawsze gotowa pożyczać bankom niemal nieograniczone kwoty pod zastaw odpowiednich aktywów pod warunkiem, że ich oprocentowanie ma określoną wysokość. Mimo że Rezerwa Federalna może obniżyć *stopę dyskontową*, żeby zachęcić banki do zaciągania kredytów, to twierdzi się, że tylko w ten sposób System Rezerwy Federalnej może kontrolować ten czynnik. Jednak ustawa o Rezerwie Federalnej nie nakazuje Rezerwie Federalnej udzielania pożyczek bankom członkowskim, lecz jedynie ją do tego upoważnia. Skoro jej władze chcą odgrywać rolę „pożyczkodawcy ostatniej instancji” dla banków w trudnej sytuacji i tym samym przyczyniać się do zwiększenia inflacji, to ten wybór jest wyłącznie kwestią ich własnych decyzji. Rezerwa Federalna w każdej chwili mogłaby, gdyby tylko chciała, odmówić bankom przyznania kredytu. W związku z tym to właśnie władze Rezerwy Federalnej odpowiadają za ekspansję kredytu dyskontowego.

Jednocześnie banki członkowskie na ogół same kontrolują tempo *splaty* kredytu przyznanego im przez Rezerwę Federalną. Banki, które są w lepszej sytuacji finansowej, starają się zmniejszać swoje zadłużenie w Rezerwie Federalnej. Jej władze mogłyby zmusić banki do szybszej spłaty, jednak zdecydowały się pożyczać bankom środki bez ograniczeń, a także wpływać na podejmowane przez te banki działania w tym zakresie tylko przez zmiany stopy dyskontowej.

Chcąc oddzielić czynniki kontrolowane od niekontrolowanych, musimy uznać każdą *ekspansję* kredytu dyskontowego za czynnik *kontrolowany* przez rząd, a każde *zmniejszenie się* całkowitej wartości tego kredytu za czynnik *niekontrolowany*, o którym decydują wyłącznie banki. Oczywiście, na proces spłaty kredytów przez banki będzie wpływać w pewnym stopniu poziom ich dotychczasowego zadłużenia. Niemniej jednak zaproponowany tutaj podział wydaje się najbardziej sensowny. Wprowadzenie tego podziału jest konieczne, choć z tego powodu przeprowadzenie analizy historycznej może okazać się trudniejsze. Jeśli zatem wartość kredytu dyskontowego przez trzy lata wzrosła o 200 mln dolarów, to powinniśmy mówić o kontrolowanym wzroście o 200 mln dolarów, o ile, oczywiście, bierzemy pod uwagę wyłącznie dane za cały ten okres. Jeżeli jednak zdecydujemy się zbadać dane z każdego roku, to może się okazać, że wartość kredytu dyskontowego wzrosła o 500 mln dolarów, potem zmniejszyła się o 400 mln dolarów, żeby na koniec znowu wzrosnąć o 100 mln dolarów. W następstwie analizy danych w ujęciu rocznym okazuje się, że w ciągu trzech lat kontrolowany wzrost rezerw wyniósł 600 mln dolarów,

a ich niekontrolowany spadek 400 mln dolarów. Im krótsze są analizowane okresy, tym większy okaże się kontrolowany przez rząd wzrost rezerw i tym większy będzie niekontrolowany ich spadek, do którego przyczyniają się banki. Aby rozwiązać ten problem, wprowadzimy taki podział na okresy, który będzie najdogodniejszy dla potrzeb naszej analizy. Co prawda, o wiele łatwiej byłoby uznać, że kredyt dyskontowy w całości jest kontrolowany przez Rezerwę Federalną, aczkolwiek byłoby to nieuprawnionym zniekształceniem zdarzeń historycznych. Rezerwa Federalna w konsekwencji otrzymałaby niezasłużoną pochwałę za zmniejszenie zadłużenia banków członkowskich na początku lat dwudziestych, mimo że był to skutek działań podejmowanych przez same banki.

Musimy więc wprowadzić rozróżnienie na nowy kredyt dyskontowy (kontrolowany czynnik odpowiedzialny za wzrost rezerw) i spłacony kredyt dyskontowy (niekontrolowany czynnik odpowiedzialny za zmniejszenie się rezerw).

4. *Pozostałe formy kredytu udzielonego przez Rezerwę Federalną.* Chodzi tu przede wszystkim o czeki obciążające banki, których Rezerwa Federalna jeszcze nie inkasowała, dzięki czemu banki otrzymują nieoprocentowane pożyczki. Jest to czynnik odpowiedzialny za wzrost rezerw, całkowicie kontrolowany przez Rezerwę Federalną. Jednak jego znaczenie w latach dwudziestych było znikome.

5. *Pieniądz w obiegu pozabankowym.* Najważniejszy czynnik odpowiedzialny za zmniejszenie się rezerw – wzrost ilości pieniądza w obiegu pozabankowym skutkuje proporcjonalnym zmniejszeniem się całkowitych rezerw. Pieniądz w obiegu pozabankowym to gotówka w posiadaniu społeczeństwa, a wielkość zasobów gotówkowych zależy wyłącznie od tego, czy ludzie wolą utrzymywać swoje salda w formie papierowego pieniądza, czy też depozytów bankowych. Jest to zatem czynnik niekontrolowany, a o jego wpływie decyduje społeczeństwo.

6. *Pieniądz skarbowy w obiegu*.* Nowo wyemitowany pieniądz skarbowy jest deponowany na rachunku Skarbu Rezerwy Federalnej. Za jego pomocą reguluje się wydatki rządowe, toteż pieniądz ten w końcu napływa do banków komercyjnych, które wykorzystują go jako rezerwę. Pieniądz skarbowy stanowi więc czynnik odpowiedzialny za wzrost rezerw, a jego podaż kontroluje Skarb (i prawo federalne). Najważniejszym elementem podaży pieniądza skarbowego są certyfikaty na srebro, które mają stuprocentowe pokrycie w srebrnych sztabach lub srebrnych dolarach.

7. *Zasoby gotówkowe Skarbu.* Wzrost zasobów gotówkowych Skarbu prowadzi do zmniejszenia się rezerw bankowych. Z kolei kiedy te zasoby gotówkowe są wydawane w gospodarce, wtedy rezerwy bankowe rosną. Oczywiście, jest to czynnik odpowiedzialny za zmniejszenie się rezerw, a kontroluje go Skarb.

* Do pieniądza skarbowego zalicza się emitowane przez Skarb monety, certyfikaty na srebro oraz banknoty Stanów Zjednoczonych (przyp. MZ).

8. *Depozyty Skarbu w Rezerwie Federalnej.* Czynn timer jest w swym oddziaływaniu bardzo podobny do poprzedniego. Wzrost wartości depozytów Skarbu w Rezerwie Federalnej odbywa się kosztem uszczuplenia rezerw bankowych. Z kolei w miarę zmniejszania się tych depozytów coraz więcej pieniędzy pojawia się w gospodarce, powodując wzrost rezerw bankowych. Jest to zatem kontrolowany przez Skarb czynnik odpowiedzialny za spadek rezerw.

9. *Depozyty banków nieczłonkowskich w Rezerwie Federalnej.* Czynn timer jest w swym oddziaływaniu bardzo podobny do poprzedniego. Ponieważ wzrost wartości depozytów banków nieczłonkowskich jest równoważny z przesunięciem się środków z rachunków banków członkowskich na inne rachunki, skutkuje to zmniejszeniem się rezerw banków członkowskich. Z kolei zmniejszenie się poziomu depozytów banków nieczłonkowskich jest równoważne ze wzrostem rezerw banków członkowskich. Do depozytów tych zaliczamy, poza depozytami banków nieczłonkowskich, również depozyty zagranicznych rządów i banków. Jest to czynnik odpowiedzialny za zmniejszenie się rezerw, jednak nie jest on kontrolowany przez rząd.

10. *Niewykorzystane środki z funduszu udziałowego Rezerwy Federalnej.* Jest to ta część środków z funduszu udziałowego, której Rezerwa Federalna jeszcze nie wydała (wydaje je głównie na nieruchomości i pokrycie kosztów operacyjnych). Fundusz udziałowy jest finansowany przez banki komercyjne. W związku z tym dopóki nie zostanie on wykorzystany, dopóty rezerwy banków będą mniejsze. Ten mało istotny czynnik jest, oczywiście, kontrolowany przez władze Rezerwy Federalnej.

Podsumujmy. Na zmiany poziomu rezerw banków członkowskich wpływają rozmaite czynn timer¹⁵.

Czynn timer odpowiedzialne za wzrost rezerw

Zasób złota monetarnego	– czyn timer niekontrolowany
Aktywa nabyte przez Rezerwę Federalną	– czyn timer kontrolowany
– weksle skupione	
– papiery wartościowe rządu USA	
Nowy kredyt dyskontowy	– czyn timer kontrolowany
Pozostałe formy kredytu udzielonego przez Rezerwę Federalną	– czyn timer kontrolowany
Pieniądz skarbowy w obiegu	– czyn timer kontrolowany

Czynn timer odpowiedzialne za zmniejszenie się rezerw

Pieniądz w obiegu pozabankowym	– czyn timer niekontrolowany
Zasoby gotówkowe Skarbu	– czyn timer kontrolowany

¹⁵ Do kategorii „kredyt udzielony przez Rezerwę Federalną” zwyczajowo zalicza się „aktywa nabyte przez Rezerwę Federalną” i „kredyt dyskontowy”.

Depozyty Skarbu w Rezerwie Federalnej	– czynnik kontrolowany
Niewykorzystane środki z funduszu udziałowego Rezerwy Federalnej	– czynnik kontrolowany
Depozyty banków nieczłonkowskich w Rezerwie Federalnej	– czynnik niekontrolowany
Spłacony kredyt dyskontowy	– czynnik niekontrolowany

Pobieżna analiza sytuacji w latach 1921–1929 nie oddaje prawdziwego obrazu potężnych sił stojących za zmianami całkowitych rezerw. Poziom całkowitych rezerw zwiększał się, jednak poszczególne kategorie podlegały fluktuacjom. Siła oddziaływania poszczególnych czynników zwiększała się bądź zmniejszała, a w poszczególnych okresach różne czynniki odgrywały rolę dominującą. W tabelach 7 i 8 przedstawiono siły odpowiadające za zmiany całkowitych rezerw w latach dwudziestych. W tabeli 7 pokazano zmiany siły oddziaływania czynników sprawczych oraz zmiany w poziomie rezerw banków członkowskich dla dwunastu podokresów w latach 1921–1929. Z kolei w tabeli 8 przedstawiono dane z tabeli 7 w ujęciu miesięcznym, dzięki czemu możemy porównać *względne* zmiany w poszczególnych okresach.

W dniu 30 czerwca 1921 roku rezerwy banków członkowskich wynosiły 1604 mln dolarów, a osiem lat później 2356 mln dolarów. W ciągu dwunastu analizowanych przez nas podokresów niekontrolowane rezerwy *zmniejszyły się* o 1,04 mld dolarów, kontrolowane zaś *wzrosły* o 1,79 mld dolarów. A zatem czynniki niekontrolowane miały charakter deflacyjny. Inflacja była skutkiem rozmyślnych działań Rezerwy Federalnej. Należy więc odrzucić twierdzenie, jakoby w latach dwudziestych doszło po prostu do „inflacji złota”, której Rezerwa Federalna aktywnie nie przeciwdziałała. Złoto nigdy nie stanowiło poważnego problemu i w żadnym podokresie nie było istotnym czynnikiem odpowiedzialnym za wzrost rezerw.

W siedmiu podokresach z dwunastu wielkość niekontrolowanych czynników zmniejszyła się, a w pięciu wzrosła. Z kolei wielkość czynników kontrolowanych wzrosła w ośmiu podokresach i zmniejszyła się w czterech. Wśród czynników kontrolowanych dziewięć razy kluczową rolę odgrywał skup weksli, siedem razy zakup rządowych papierów wartościowych, pięć razy kredyt dyskontowy i trzy razy pieniądź skarbowy (dokładnie w trzech pierwszych podokresach). Jeśli zsumujemy wartości bezwzględne poszczególnych kontrolowanych czynników, które mają wpływ na rezerwy, to okaże się, że największy udział w zmianach miały rządowe papiery wartościowe (2,24 mld dolarów) i skup weksli (2,16 mld dolarów), a trzecie miejsce zajmie nowy kredyt dyskontowy (1,54 mld dolarów).

Tabela 7
Zmiany rezerw i czynników sprawczych w dwunastu okresach w latach 1921–1929
(w mln dolarów)

Czynnik	I: 06.1921–06.1922	II: 07.1922–12.1922	III: 12.1922–10.1923	IV: 10.1923–06.1924	V: 06.1924–11.1924	VI: 11.1924–11.1925	VII: 11.1925–10.1926	VIII: 10.1926–07.1927	IX: 07.1927–12.1927	X: 12.1927–07.1928	XI: 07.1928–12.1928	XII: 12.1928–06.1929
kredyt udzielony przez Rezerwę Federalną	-996	305	-186	-388	355	235	-60	-268	562	-222	376	-409
kredyt dyskontowy	-1345	212	266	-550	-92	446	2	-248	140	449	25	-19
weksle skupione	100	132	-67	-168	277	45	-36	-151	220	-230	327	-407
papiery wartościowe rządu USA	278	-101	-344	339	153	-242	-41	91	225	-402	13	-12
pozostały kredyt	-28	62	-40	-9	17	-14	14	39	-22	-39	10	30
pieniądz skarbowy	115	93	47	14	5	-43	9	13	3	-2	8	7
zasoby gotówkowe Skarbu	-43	16	2	4	0	5	-2	13	-4	7	-1	-2
depozyty Skarbu	-16	48	-29	-3	6	-2	0	14	7	-6	1	-13
niewykorzystane środki z funduszu udziałowego Rezerwy Federalnej	56	6	-6	21	3	-15	-20	-3	-5	-28	-19	-26
zasób złota monetarnego	554	100	238	321	39	-130	76	107	-201	-266	28	183
pieniądz w obiegu	487	-393	-112	80	-203	8	23	175	-157	302	-272	227
pozostałe depozyty	1	-2	6	0	-6	-4	1	4	2	-3	2	-1
rezerwy kontrolowane	462	468	-171	198	461	180	-74	16	564	-251	364	-423
rezerwy niekontrolowane	-303	-295	132	-149	-262	-126	100	38	-356	33	-242	390
rezerwy banków członkowskich	157	173	-39	49	199	54	26	54	210	-220	122	-33

Tabela 8
Zmiany rezerw i czynników sprawczych w ujęciu miesięcznym w dwunastu okresach w latach 1921–1929
(w mln dolarów)

Czynnik	I: 06.1921–06.1922	II: 07.1922–12.1922	III: 12.1922–10.1923	IV: 10.1923–06.1924	V: 06.1924–11.1924	VI: 11.1924–11.1925	VII: 11.1925–10.1926	VIII: 10.1926–07.1927	IX: 07.1927–12.1927	X: 12.1927–07.1928	XI: 07.1928–12.1928	XII: 12.1928–06.1929
kredyt udzielony przez Rezerwę Federalną	-76,6	61,0	-18,6	-48,5	71,0	2,0	-5,5	-29,8	112,4	-31,7	75,2	-68,2
kredyt dyskontowy	-103,5	42,4	26,6	-68,8	-18,4	37,2	0,2	-27,6	28,0	64,1	5,0	-3,2
weksle skupione	7,7	26,4	-6,7	-21,0	55,4	3,8	-3,3	-16,8	44,0	-32,9	65,4	-67,8
papiery wartościowe rządu USA	21,4	-20,2	-34,4	42,4	30,6	-20,2	-3,7	10,1	45,0	-57,4	2,6	-2,0
pozostały kredyt	-2,2	12,4	-4,0	-1,1	3,4	-1,2	1,3	4,3	-4,4	-5,6	2,0	5,0
pieniądz skarbowy	8,8	18,6	4,7	1,8	1,0	-3,6	0,8	1,4	0,6	-0,3	1,6	1,2
zasoby gotówkowe Skarbu	-4,0	3,2	0,2	0,5	0	0,4	-0,2	1,4	-0,8	1,0	-0,2	-0,3
depozyty Skarbu	-1,2	9,6	-2,9	-0,4	1,2	-0,2	0	1,5	1,4	-0,9	0,2	-2,2
niewykorzystane środki z funduszu udziałowego Rezerwy Federalnej	4,3	1,2	-0,6	2,6	0,6	-1,2	-1,8	-0,3	-1,0	-4,0	-3,8	-4,3
zasób złota monetarnego	42,6	20,0	23,8	40,1	7,8	-10,8	6,9	11,9	-40,2	-38,0	5,6	30,5
pieniądz w obiegu	37,5	-78,6	-11,2	10,0	-40,6	0,7	2,1	19,4	-31,4	43,1	-54,2	37,8
pozostałe depozyty	0	0,4	0,6	0	-1,2	-0,3	0,1	0,4	-0,4	-0,4	0,4	-0,2
rezerwy kontrolowane	35,5	93,6	-17,1	24,8	92,2	15,0	-6,7	1,8	112,8	-37,3	72,8	-70,5
rezerwy niekontrolowane	-23,3	-59,0	13,2	-18,6	-52,4	-10,5	9,1	4,2	-71,2	4,7	-48,4	65,0
rezerwy banków członkowskich	12,1	34,6	-3,9	6,1	39,8	4,5	2,4	6,0	42,0	-32,6	24,4	-5,5

Na początku tego ośmioletniego okresu wartość kredytu dyskontowego wynosiła 1,75 mld dolarów, skupionych weksli 40 mln dolarów, a papierów wartościowych rządu USA w posiadaniu Rezerwy Federalnej 259 mln dolarów. Podaż pieniądza skarbowego w obiegu wynosiła 1,75 mld dolarów, złota pieniężnego 3 mld dolarów, a pieniądza w obiegu pozabankowym 4,62 mld dolarów.

Tabele 7 i 8 przygotowywano następująco. Do kredytu udzielonego przez Rezerwę Federalną zalicza się kredyt dyskontowy, weksle skupione, rządowe papiery wartościowe w posiadaniu Rezerwy Federalnej oraz pozostałe formy kredytu. Do *kontrolowanych* zmian rezerw banków członkowskich zalicza się zmiany poziomu kredytu udzielonego przez Rezerwę Federalną (z wyjątkiem *zmniejszenia się* w kategoriach netto kredytu dyskontowego) oraz zmiany podaży pieniądza skarbowego, zasobów gotówkowych Skarbu, depozytów Skarbu w Rezerwie Federalnej i poziomu niewykorzystanych środków z funduszu udziałowego Rezerwy Federalnej. Z kolei do czynników odpowiedzialnych za *niekontrolowane* zmiany w rezerwach bankowych zalicza się zmiany podaży złota monetarnego, pieniądza w obiegu oraz pozostałych depozytów w Rezerwie Federalnej. Żeby odpowiednio przedstawić wpływ *czynników odpowiedzialnych za zmniejszenie się rezerw*, zapisano je z przeciwnym znakiem arytmetycznym. A zatem 165 mln dolarów, o które zmniejszyła się ilość pieniądza w obiegu w latach 1921–1929, zapisano ze znakiem *dodatnim*, gdyż w konsekwencji o tyle wzrosły rezerwy.

Podział na okresy historyczne musi być w jakiejś mierze arbitralny. Jednak podział zaprezentowany w tabelach 7 i 8 zdaniem autora najlepiej odzwierciedla znaczenie poszczególnych podokresów, które różnią się między sobą na tyle, że nie można ich przedstawić jako całości. Cechy charakterystyczne poszczególnych podokresów zawiera zestawienie:

I. *Czerwiec 1921–lipiec 1922* (dane przedstawiane są na koniec miesiąca). Wartość kredytu dyskontowego spadała od 1920 roku. Nie inaczej było i w tym okresie. W czerwcu 1921 roku jego wartość wynosiła 1751 mln dolarów, żeby w sierpniu następnego roku zejść do minimum* na poziomie 397 mln dolarów. W lipcu 1922 roku poziom minimalny miała również wartość całkowitego kredytu udzielonego przez Rezerwę Federalną oraz ilość pieniądza w obiegu. Z tego powodu lipiec uznaliśmy za miesiąc graniczny.

II. *Lipiec 1922–grudzień 1922*. Wartość całkowitego kredytu udzielonego przez Rezerwę Federalną gwałtownie wzrosła, szczyt osiągnęła w grudniu. W grudniu wartość szczytową osiągnęły również całkowite rezerwy. Z kolei wartość kredytu dyskontowego osiągnęła szczyt w listopadzie.

* Rothbard, pisząc o wartościach minimalnych i szczytowych, o ile nie zaznacza inaczej, ma na myśli wartości minimalne bądź szczytowe dla danego podokresu, a nie dla całego okresu boomu (przypp. MZ).

- III. *Grudzień 1922–październik 1923.* Wartość kredytu dyskontowego rosła dalej, szczyt osiągnęła w październiku. Z kolei wartość rządowych papierów wartościowych będących w posiadaniu Rezerwy Federalnej zeszła w październiku do minimum, wynoszącego 92 mln dolarów, najniższego poziomu w trakcie boomu.
- IV. *Październik 1923–czerwiec 1924.* Wartość kredytu dyskontowego gwałtownie spadała, do minimum zeszła w lipcu. Z kolei całkowity kredyt udzielony przez Rezerwę Federalną miał najniższą wartość w czerwcu.
- V. *Czerwiec 1924–listopad 1924.* Od października 1923 roku wartość kredytu dyskontowego wciąż się zmniejszała i osiągnęła najniższy poziom w listopadzie 1924 roku. W tym samym miesiącu szczyt osiągnęła wartość rządowych papierów wartościowych oraz podaź złota monetarnego. Z kolei w grudniu 1924 roku poziom szczytowy osiągnęła wartość skupionych weksli, całkowitego kredytu udzielonego przez Rezerwę Federalną oraz całkowitych rezerw.
- VI. *Listopad 1924–listopad 1925.* Kredyt osiągnął wartość szczytową w listopadzie 1925 roku. Ilość rządowych papierów wartościowych będących w posiadaniu Rezerwy Federalnej była najmniejsza w październiku, a wartość całkowitego kredytu udzielonego przez Rezerwę Federalną osiągnęła poziom szczytowy w grudniu 1925 roku.
- VII. *Listopad 1925–październik 1926.* Wolumen rządowych papierów wartościowych w posiadaniu Fedu zszedł do poziomu minimum w październiku. W tym samym miesiącu kredyt dyskontowy znalazł się na szczytowym poziomie. Jak widać, w tym podokresie oba te czynniki wędrowały w przeciwnych kierunkach.
- VIII. *Październik 1926–lipiec 1927.* Wartość skupionych weksli miała najniższy poziom w lipcu, wartość kredytu dyskontowego w sierpniu, a całkowitego kredytu udzielonego przez Rezerwę Federalną w maju.
- IX. *Lipiec 1927–grudzień 1927.* Rządowe papiery wartościowe rządu Stanów Zjednoczonych, kredyt dyskontowy, całkowity kredyt udzielony przez Rezerwę Federalną i całkowite rezerwy osiągnęły wartość szczytową w grudniu.
- X. *Grudzień 1927–lipiec 1928.* Wartość skupionych weksli, papierów wartościowych rządu Stanów Zjednoczonych, całkowitego kredytu udzielonego przez Rezerwę Federalną oraz całkowitych rezerw była najniższa w lipcu. Z kolei w sierpniu wartość szczytową osiągnął kredyt dyskontowy.
- XI. *Lipiec 1928–grudzień 1928.* W grudniu poziom szczytowy osiągnęła wartość skupionych weksli i całkowitych rezerw. Z kolei wartość kredytu dyskontowego i całkowitego kredytu udzielonego przez Rezerwę Federalną osiągnęła poziom szczytowy w listopadzie.
- XII. *Grudzień 1928–lipiec 1929.* Zakończenie analizowanego okresu.

Odwołując się do zmian w przedstawionych tu podokresach, możemy dokładnie prześledzić przebieg inflacji pieniężnej w latach dwudziestych.

W okresie I (czerwiec 1921–lipiec 1922) na pierwszy rzut oka mogłoby się wydawać, że głównym czynnikiem inflacyjnym był duży napływ złota, którego Rezerwa Federalna po prostu nie zdołała odpowiednio zrównoważyć. Uważniejsza analiza pokazuje jednak, że banki bardzo szybko spłaciły swoje pożyczki i w konsekwencji rozmiar niekontrolowanych czynników zmniejszył się o 303 mln dolarów. Gdyby więc rząd pozostał bierny, rezerwy banków członkowskich zmniejszyłyby się o 303 mln dolarów. Jednak rząd wpompował do banków nowe rezerwy o wartości 462 mln dolarów. Rezerwy wzrosły zatem o 157 mln dolarów netto (niedokładność bierze się stąd, że podajemy wartości w zaokrągleniu). Głównym źródłem tego wzrostu było zwiększenie się wolumenu rządowych papierów wartościowych w posiadaniu Rezerwy Federalnej (278 mln dolarów), pieniądza skarbowego (115 mln dolarów) i skupionych weksli (100 mln dolarów).

W okresie II (lipiec 1922–grudzień 1922) byliśmy świadkami nagłego przyspieszenia wzrostu rezerw. Podczas gdy w okresie I zwiększały się one średnio o 12 mln dolarów miesięcznie, teraz rosły przeciętnie o 35 mln dolarów. Znowu zmniejszyła się wartość niekontrolowanych czynników (tym razem o 295 mln dolarów), jednak spadek ten został zrównoważony z nawiązką przez wpompowanie do gospodarki rezerw kontrolowanych, które miały źródło w kredycie dyskontowym (212 mln dolarów), skupie weksli (132 mln dolarów) i wzroście podaży pieniądza skarbowego (93 mln dolarów).

W okresach III i IV (grudzień 1922–czerwiec 1924) inflacja właściwie przestała rosnąć. W okresie III (grudzień 1922–październik 1923) rezerwy nieznacznie się zmniejszały (o 4 mln dolarów miesięcznie), a w okresie IV (październik 1923–czerwiec 1924) nieznacznie rosły (o 6 mln dolarów miesięcznie). Jednocześnie depozyty bankowe pozostawały na niezmiennym poziomie (wartość depozytów na żądanie w bankach członkowskich wynosiła ok. 13,5 mld dolarów). Jednak wartość depozytów ogółem i całkowita podaż pieniądza w tym okresie wzrosły, co było możliwe dzięki przesunięciu środków na depozyty terminowe (od czerwca 1923 roku do czerwca 1924 roku wartość depozytów na żądanie wzrosła o 450 mln dolarów, podczas gdy wartość depozytów terminowych o 1,5 mld dolarów). Całkowita podaż pieniądza wzrosła o 3 mld dolarów. Konsekwencją spowolnienia inflacji była niewielka i łagodna recesja gospodarcza od maja 1923 roku do lipca 1924 roku.

Nieznaczny spadek rezerw w okresie III wynikał ze sprzedaży papierów wartościowych rządu Stanów Zjednoczonych (–344 mln dolarów) i zmniejszenia się ilości weksli w posiadaniu Rezerwy Federalnej (–67 mln dolarów). Spadek ten nie został skompensowany przez wzrost niekontrolowanych czynników, których wartość zwiększyła się tylko o 132 mln dolarów. Rezerwy zmniejszyłyby się jeszcze bardziej, gdyby Rezerwa Federalna nie zwiększyła kredytu dyskontowego (266 mln dolarów) i nie wzrosła podaż pieniądza skarbowego (47 mln dolarów).

Jednak w okresie IV (październik 1923–czerwiec 1924), przypominającym pod wieloma względami okres I, inflacja postępowała. Wartość niekontrolowanych czynników zmniejszyła się o 149 mln dolarów, jednak spadek ten został z nawiązką zrównoważony przez wzrost kontrolowanych czynników o 198 mln dolarów, co wiązało się przede wszystkim z zakupem rządowych papierów wartościowych (339 mln dolarów) – była to największa gorączka zakupów w latach dwudziestych (średnio miesięcznie 42,4 mln dolarów).

Okres V charakteryzował się największą dotychczas inflacją rezerw, które rosły jeszcze szybciej niż pod koniec 1922 roku. Rezerwy rosły o 39,8 mln dolarów miesięcznie. Inflacja ponownie była konsekwencją rozmyślnych działań: zmniejszeniu się niekontrolowanych czynników o 262 mln dolarów towarzyszył wzrost czynników kontrolowanych o 461 mln dolarów. Najistotniejszą przyczyną inflacji był skup weksli (277 mln dolarów) i rządowych papierów wartościowych (153 mln dolarów).

W trzech kolejnych okresach inflacja co prawda się zmniejszyła, niemniej jednak wciąż postępowała. Od 31 grudnia 1924 roku do 30 czerwca 1927 roku rezerwy wzrosły o 750 mln dolarów, a skorygowana wartość depozytów na żądanie we wszystkich bankach o 1,1 mld dolarów. W tym samym czasie depozyty terminowe wzrosły o 4,3 mld dolarów, co świadczy o tym, że banki zdołały nakłonić swoich klientów do przesunięcia środków z depozytów na żądanie do depozytów terminowych. O tyle samo wzrosły udziały w kasach oszczędnościowo-kredytowych i rezerwy ubezpieczeń na życie. W 1926 roku stopa inflacji zdecydowanie się obniżyła, czego skutkiem była kolejna łagodna recesja gospodarcza w 1926 i 1927 roku.

W okresie VI (listopad 1924–listopad 1925) spadek niekontrolowanych rezerw po raz kolejny został z nawiązką zrównoważony przez wzrost rezerw *kontrolowanych*, którego źródłem był głównie kredyt dyskontowy (446 mln dolarów) i skup weksli (45 mln dolarów).

W okresie VII (listopad 1925–październik 1926) po raz pierwszy od okresu III za *wzrost* rezerw odpowiadały czynniki niekontrolowane. Jednak tym razem Rezerwa Federalna nie zdołała odpowiednio zrównoważyć oddziaływania tych czynników. Mimo to inflacja w tym okresie była bardzo niska (w ujęciu miesięcznym wynosiła zaledwie 2,4 mln dolarów).

W okresie VIII (październik 1926–lipiec 1927) inflacja wciąż była niewielka, jednak, co było złowieszczym sygnałem, Rezerwa Federalna, zamiast zupełnie ugasić płomień inflacji, zaczęła go podsycać. Wzrost zanotowały zarówno czynniki kontrolowane, jak i niekontrolowane. Tym razem za wzrost rezerw odpowiadał skup rządowych papierów wartościowych (91 mln dolarów) i inne kredyty udzielone przez Rezerwę Federalną (30 mln dolarów).

Okres IX (lipiec 1927–grudzień 1927) to czas przyspieszonej i wzmożonej inflacji, która była jeszcze wyższa niż w 1922 i 1924 roku. Wzrost rezerw w ujęciu miesięcznym wynosił pod koniec 1927 roku 42 mln

dolarów. Znowu zmniejszyły się czynniki niekontrolowane, jednak spadek ten został zawiązką zrównoważony przez ogromny wzrost kontrolowanych rezerw, którego źródłem był skup weksli (220 mln dolarów), papierów wartościowych rządu Stanów Zjednoczonych (225 mln dolarów) i kredyt dyskontowy (140 mln dolarów).

Okres X cechował się największym spadkiem rezerw w latach dwudziestych. Wzrosła wartość czynników niekontrolowanych, lecz wzrost ten został zawiązką zrównoważony przez spadek wartości czynników kontrolowanych. Wzrósł co prawda kredyt dyskontowy (409 mln dolarów), ale zmniejszyła się ilość posiadanych przez Rezerwę Federalną rządowych papierów wartościowych (-402 mln dolarów) i skupionych weksli (-230 mln dolarów). Na skutek zmniejszenia się rezerw o 200 mln dolarów wartość depozytów na żądanie w bankach członkowskich zmniejszyła się o ok. 600 mln dolarów. Tymczasem wzrosła wartość depozytów terminowych (o ponad 1 mld dolarów) i rezerw ubezpieczeń na życie (o 550 mln dolarów). W konsekwencji od końca 1927 roku do połowy 1928 roku całkowita podaż pieniądza wzrosła aż o 1,5 mld dolarów.

Ponieważ boom z każdym rokiem nabierał rozpędu, Rezerwa Federalna powinna dążyć do zwiększenia presji deflacyjnej w celu uniknięcia wielkiej depresji. Jak widzieliśmy, w pierwszej połowie 1928 roku rezerwy nie zmniejszyły się na tyle, by chociaż zrównoważyć oddziaływanie czynników powodujących wzrost podaży pieniądza, z których czynnikiem najważniejszym był wzrost znaczenia depozytów terminowych. Jednak pod koniec 1928 roku Fed powrócił na drogę inflacji, co musiało się skończyć katastrofą. Zmniejszaniu się rezerw niekontrolowanych w okresie XI towarzyszył znacznie większy wzrost rezerw kontrolowanych (rezerwy kontrolowane wzrosły o 364 mln dolarów, a niekontrolowane zmniejszyły się o 122 mln dolarów). Rezerwy zwiększano głównie przez skup weksli, których wartość wzrosła o 327 mln dolarów. Z kolei wartość pozostałych aktywów zwiększyła się nieznacznie. W okresie XI wystąpił największy skup weksli w ujęciu miesięcznym (65,4 mln dolarów).

Na koniec przeanalizujemy okres XII, kiedy nastąpił istotny zwrot. Wartość czynników niekontrolowanych *zwiększyła się* o 390 mln dolarów, jednocześnie jednak kontrolowane rezerwy zmniejszyły się o 423 mln dolarów, przy czym wartość skupionych weksli zmniejszyła się aż o 407 mln dolarów. Całkowite rezerwy zmniejszyły się o 33 mln dolarów. Depozyty na żądanie w bankach członkowskich, których wartość osiągnęła szczyt w grudniu 1928 roku, zmniejszyły się o ok. 180 mln dolarów. Z kolei wartość depozytów na żądanie zmniejszyła się łącznie o 540 mln dolarów.

Dlaczego zmniejszenie się rezerw w tym okresie miałoby wywołać poważniejsze skutki niż w okresie X? Całkowite rezerwy zmniejszyły się zaledwie o 33 mln dolarów, podczas gdy w okresie X aż o 228 mln dolarów. Depozyty w bankach członkowskich zmniejszyły się o 180 mln dolarów w okresie XII (w porównaniu ze spadkiem o 450 mln dolarów w okresie X). Z kolei wartość depozytów na żądanie ogółem w każdym

z tych okresów zmalała o podobną kwotę (540 mln dolarów w okresie XII i 470 mln dolarów w okresie X). Zasadniczą różnicą jest jednak to, że w okresie X depozyty terminowe wzrosły o 1,1 mld dolarów, dzięki czemu wzrosła też całkowita podaż pieniądza w kraju oraz wartość depozytów ogółem (600 mln dolarów). W okresie XII wzrost depozytów terminowych nie nastąpił, a ich wartość zmniejszyła się o 70 mln dolarów. Wartość depozytów ogółem zmniejszyła się w konsekwencji o 510 mln dolarów, a całkowita podaż pieniądza wzrosła nieznacznie, głównie za sprawą wzrostu rezerw ubezpieczeń na życie. Tym razem, inaczej niż w 1923 i 1928 roku, sytuacji nie uratowały depozyty terminowe. W konsekwencji podaż pieniądza wzrosła nieznacznie: z 73 mld pod koniec 1928 roku do 73,26 mld dolarów w połowie 1929 roku. Po raz pierwszy od czerwca 1921 roku podaż pieniądza przestała rosnąć i pozostała właściwie na niezmienionym poziomie. Wielki boom lat dwudziestych właśnie się skończył i rozpoczęła się wielka depresja. Jednak do czasu krachu na giełdzie w październiku 1929 roku nie dostrzegano tego.

Pieniądz skarbowy

Wzrost podaży pieniądza skarbowego miał znaczący wpływ na inflację w latach 1921–1923. Zazwyczaj jednak podaż pieniądza skarbowego nie zmienia się aż tak gwałtownie, czego dowodem są dane z lat 1924–1929. Właściwie jedyną przyczyną niespodziewanego wzrostu jego podaży w latach 1921–1923 była emisja certyfikatów na srebro, mających stuprocentowe pokrycie w srebrnych sztabach trzymanych przez Departament Skarbu (podaż pieniądza skarbowego w okresach I–III wzrosła o 225 mln dolarów, certyfikaty na srebro w tym czasie opiewały na kwotę 211 mln dolarów). Ustawa Pittmana z 1918 roku pozwalała rządowi Stanów Zjednoczonych na sprzedaż srebra Wielkiej Brytanii podczas wojny. W konsekwencji zasób srebra posiadanego przez Skarb oraz certyfikatów na srebro ze stuprocentowym pokryciem znacznie się zmniejszył. Ustawa ta zobowiązywała jednak Departament Skarbu do zakupu srebrnych sztabek po zawyżonej cenie 1 dolara za uncję, dopóki nie uzupełni on swoich zasobów. Stąd też w maju 1920 roku Skarb zaczął skupować srebrne sztabki. Ustanowienie zawyżonej ceny srebra skutkowało wzrostem rezerw bankowych (można powiedzieć, że w konsekwencji tej ustawy kopalnie srebra otrzymywały subwencję). W połowie 1923 roku skup srebra właściwie się skończył. Do wprowadzenia w życie programu skupu srebra zmuszała Skarb ustawa Pittmana z 1918 roku, za którą ponosi odpowiedzialność rząd Wilsona. Gdyby jednak rząd Hardinga tego

chciał, to mógłby uchylić ustawę Pittmana. Skoro jednak tego nie zrobił, ponosi więc część winy za program skupu srebra¹⁶.

Kredyt dyskontowy

Widzieliśmy, że kredyt dyskontowy odegrał istotną rolę w pobudzeniu inflacji. Kredyt ten ratował banki, kiedy Fed próbował przeciwdziałać inflacji, sprzedając rządowe papiery wartościowe w latach 1923, 1925 i 1928 oraz przez zmniejszenie ilości posiadanych przez siebie akceptów w latach 1923 i 1928. W każdym z tych przypadków kredyt dyskontowy był odpowiedzialny za trwanie inflacyjnej fali. Główny problem stanowiło to, że Rezerwa Federalna przyjęła rolę „pożyczkodawcy ostatniej instancji”, który mniej lub bardziej biernie oczekuje na to, że banki zgłoszą się do niego po kredyt dyskontowy. Chociaż taką właśnie politykę obrał Fed, to w każdej chwili mógł ją zmienić. Fed postanowił jednak wpływać na rozmiar kredytu dyskontowego tylko przez ustalanie i zmienianie stopy dyskontowej.

Do kredytu dyskontowego należy zaliczyć przede wszystkim redyskonta weksli (w tym weksli handlowych, rolniczych i przemysłowych) i zabezpieczone weksłami własnymi banków kredyty lombardowe pod zastaw rządowych papierów wartościowych. W świetle prawa z początku lat dwudziestych maksymalny okres zapadalności weksli wynosił 90 dni, z wyjątkiem weksli rolniczych, których okres zapadalności mógł wynosić nawet sześć miesięcy. W marcu 1923 roku Kongres jeszcze bardziej uprzywilejował weksle rolnicze, których maksymalny okres zapadalności wynosił od tej pory dziewięć miesięcy. Wtedy również przyznano Fedowi prawo do redyskontowania weksli rolniczych posiadanych przez nowo powstałe Federalne Banki Kredytów Średnioterminowych (Federal Intermediate Credit Banks). Znacznie ważniejsze było jednak to, że Zarząd Rezerwy Federalnej postanowił zmienić swoje dotychczasowe postępowanie, polegające na wnikliwej analizie zdolności kredytowej pierwotnych pożyczkobiorców. Odtąd Rezerwę Federalną interesowało tylko to, czy banki dyskontujące weksle były wypłacalne, a jeśli któryś z banków znalazł się w trudnej sytuacji, to Fed udzielał mu pomocy finansowej¹⁷. Konsekwencją poluzowania wymogów wprowadzonych przez Fed była większa ilość weksli przedstawianych do redyskonta.

¹⁶ Na temat ustawy Pittmana zob. Edwin W. Kemmerer, *The ABC of the Federal Reserve System*, wyd. 9, Princeton, N.J. 1932, s. 258–262.

¹⁷ H. Parker Willis, *Conclusions*, w: H. Parker Willis et al., *Report of an Inquiry into Contemporary Banking in the United States*, maszynopis, New York 1925, t. 7, s. 16–18.

Skoro Rezerwa Federalna postanowiła wpływać na rozmiar kredytu dyskontowego tylko przez stopę dyskontową, to powinna ją traktować jako „stopę karną”, czyli ustanowić ją na tak wysokim poziomie, żeby banki pożyczające od Fedu pieniądze na tym procederze traciły. Jeśli bank, udzielając pożyczki i dokonując inwestycji, zarabia na przykład 5 procent, a Rezerwa Federalna ustanowi stopę dyskontową w wysokości na przykład 8 procent, to bank zaciągnie u niej kredyt tylko w sytuacji krytycznej, kiedy rozpaczliwie potrzebuje rezerw. Jeśli jednak stopa dyskontowa jest niższa od rynkowej, to bank może całkiem nieźle zarobić, pożyczając pieniądze od Fedu na 4 procent, żeby następnie wykorzystać je do udzielania kredytów swoim klientom na 5 procent. Żeby zniechęcić banki do zaciągania kredytów dyskontowych, konieczne jest ustanowienie stopy karnej na poziomie wyższym od stopy rynkowej. Na początku lat dwudziestych nie brakowało zwolenników brytyjskiej tradycji bankowości centralnej, zgodnie z którą Zarząd Rezerwy Federalnej powinien ustanawiać stopy karne, jednak twierdzili oni, że stopy te powinny być wyższe jedynie od najniższych stóp kredytowych, tj. stóp procentowych naliczanych przez banki najbardziej wiarygodnym kredytobiorcom. Takie stopy nie przyniosłyby z pewnością pożądanых efektów, gdyż banki wciąż mogłyby czerpać zyski, udzielając kredytów mniej wiarygodnym pożyczkobiorcom. Żeby stopa karna przyniosła pożądanе skutki, musiałaby być wyższa od oprocentowania kredytów udzielanych przez banki.

W tamtym czasie spór w rządzie dotyczył tego, czy należy ustanowić umiarkowaną stopę karną, która byłaby wyższa od stopy procentowej obowiązującej dla kredytów udzielanych wiarygodnym kredytobiorcom. Głównymi ośrodkami władzy monetarnej były wtedy: Departament Skarbu, Zarząd Rezerwy Federalnej (Federal Reserve Board – FRB) i Nowojorski Bank Rezerwy Federalnej. Dwie ostatnie instytucje walczyły ze sobą o władzę i kształt polityki pieniężnej. Początkowo władze Rezerwy Federalnej opowiadały się za stopą karną, czemu sprzeciwiał się Skarb. W raporcie z 1920 roku Zarząd Rezerwy Federalnej zapowiadał ustanowienie wyższych stóp procentowych¹⁸. Jednak w połowie 1921 roku Rezerwa Federalna nie była już tak stanowcza, gdyż jej przewodniczący, gubernator W.P.G. Harding, zmienił poglądy w tej kwestii, głównie z przyczyn politycznych. W owym czasie zdanie zmienił również prezes Nowojorskiego Banku Rezerwy Federalnej – Benjamin Strong. W konsekwencji idea stóp karnych straciła na znaczeniu. Później nie brano już jej więcej pod uwagę.

Kontrowersje w kwestii kształtu polityki dyskontowej wzbudzało również to, czy Rezerwa Federalna powinna pożyczać pieniądze *wszystkim* bankom i *zawsze*, czy też tylko tym, które znalazły się w trudnej

¹⁸ Zob. Seymour E. Harris, *Twenty Years of Federal Reserve Policy*, Cambridge, Mass. 1933, t. 1, s. 3–10, 39–48.

sytuacji¹⁹. Chociaż każde z tych rozwiązań jest inflacjogenne, to jednak gorsza pod tym względem jest polityka stałego kredytowania banków przez bank centralny, gdyż w sposób ciągły podsyca ona ekspansję pieniężną. Rezerwa Federalna miała pierwotnie prowadzić politykę stałego kredytowania banków, jednak przez krótki okres na początku lat dwudziestych przyznawała wyłącznie doraźne kredyty. Na konferencji w październiku 1922 roku władze Rezerwy Federalnej zaakceptowały propozycję Pierre'a Jaya, urzędnika Nowojorskiego Banku Rezerwy Federalnej, by Fed zwiększał podaż kredytu i waluty tylko sezonowo lub w sytuacjach awaryjnych, przy czym powinno to mieć ograniczony charakter, aby nie dopuścić do inflacji kredytu. Jednak na początku 1924 roku Rezerwa Federalna porzuciła tę zasadę i w swoim raporcie z 1923 roku wyraziła poparcie dla katastrofalnej w skutkach polityki, według której:

Banki Rezerwy Federalnej to (...) źródło, do którego banki członkowskie mogą się zwrócić, kiedy zapotrzebowanie społeczności przedsiębiorców okaże się większe od zasobów posiadanych przez te banki, w razie, gdyby nie otrzymały one wsparcia. Rezerwa Federalna będzie odpowiednio zwiększać kredyt w okresie ekspansji gospodarczej i podejmie się rozwiązania problemów w czasie recesji²⁰.

Skoro Rezerwa Federalna miała zwiększać kredyt zarówno w okresie boomu, jak i depresji, to wynika stąd, że zamierzała jawnie prowadzić politykę stałej inflacji.

Wreszcie na początku 1926 roku również Pierre Jay odrzucił swoją zasadę i teoria „doraźnego kredytu” przestała istnieć.

W latach dwudziestych FRB nie tylko utrzymywał stopy dyskontowe poniżej poziomu stopy rynkowej i stale kredytował banki, lecz także zwlekał z koniecznymi podwyżkami stopy dyskontowej. Fed, zbyt późno podnosząc stopy dyskontowe w 1923 i 1925 roku, sabotował własne próby ograniczenia kredytu. Również w 1928 i 1929 roku nie udało się mu w odpowiednim stopniu podnieść stopy dyskontowej²¹. Jedną z przyczyn tego stanu rzeczy było to, że Rezerwa Federalna dążyła do zapewnienia gospodarce „odpowiedniej” ilości kredytu i nie chciała karać „uczciwego biznesu” podniesieniem stóp procentowych. Pamiętajmy, że kiedy powstawał Fed, sekretarz Skarbu William G. McAdoo zachwalał politykę, którą później, w latach dwudziestych i w czasie wielkiej depresji, uprawiała Rezerwa Federalna:

¹⁹ Ibid., s. 108 i n.

²⁰ Federal Reserve, *Annual Report, 1923*, s. 10; cytat za: ibid., s. 109.

²¹ Zob. Phillips et al., *Banking and the Business Cycle*, s. 93–94.

Głównym celem ustawy o Rezerwie Federalnej było zreformowanie i wzmocnienie naszego systemu bankowego tak, aby wzrost zapotrzebowania na kredyt przedsięwzięć biznesowych i rolniczych był niemal automatycznie zaspokajany, a stopy procentowe na tyle niskie, aby stymulować, chronić i zapewnić rozwój wszystkim formom prawowitego biznesu²².

W ten właśnie sposób Ameryka zainicjowała w XX wieku katastrofalną politykę inflacji, której konsekwencją były pojawiające się co jakiś czas kryzysy – rząd pobudzał zalegalizowane fałszerstwo, aby przyznać specjalne przywileje wybranym przedsięwzięciom przemysłowym i rolniczym.

Już w 1915 i 1916 roku niektórzy gubernatorzy Rezerwy Federalnej nakłaniali banki do zaciągania pożyczek w Fedzie i rozszerzania kredytu, a Kontroler Waluty John Skelton Williams namawiał farmerów do zapożyczania się i utrzymywania wyższych cen swoich plonów. Politykę tę w całości kontynuowano po wojnie. Inflacja lat dwudziestych rozpoczęła się tak naprawdę w lipcu 1921 roku, kiedy Zarząd Rezerwy Federalnej (FRB) ogłosił, że będzie rozszerzać kredyt do poziomu, który jest konieczny, aby zapewnić zbiór i sprzedaż plonów. Na początku 1921 roku sekretarz Skarbu Andrew Mellon prywatnie nakłaniał Fed do pobudzania gospodarki i obniżania stóp dyskontowych. Dokumenty wskazują na to, że rady tej posłuchano. Gubernator James z FRB w 1926 roku powiedział swoim kolegom, że „najważniejszym celem” Systemu Rezerwy Federalnej „jest służyć krajowemu rolnictwu, przemysłowi i handlowi”. Rzecz jasna, nikt tego nie negował. Również w 1926 roku ekonomista dr Oliver M.W. Sprague, który doradzał Systemowi Rezerwy Federalnej, przewidywał, że nieprędko dojdzie do wzrostu stopy dyskontowej, ponieważ od 1921 roku przedsiębiorcy naturalnie zakładali, że Rezerwa Federalna nigdy nie ograniczy kredytu. Oczywiście, nie można było zawieść ich oczekiwań²³. Rezerwa Federalna w 1928 i 1929 roku prowadziła bardzo łagodną politykę dyskontową, ponieważ obawiała się, że na skutek podwyższenia stopy procentowej potrzeby gospodarki nie zostałyby wystarczająco „zaspokojone”.

Charakterystyczną cechą rządów Hardinga i Coolidge’a była inflacyjna polityka niskich stóp dyskontowych. Jeszcze przed objęciem stanowiska prezydent Harding zalecał obniżenie stóp procentowych i wciąż powtarzał, że podczas swojej prezydentury ma zamiar zmniejszyć stopy dyskontowe. Z kolei prezydent Coolidge w swojej słynnej mowie przedwyborczej z 22 października 1924 roku zadeklarował, że „zadaniem tego rządu będzie obniżenie stóp dyskontowych”, i obiecał, że będzie utrzymywać je na niskim

²² Harris, *Twenty Years*, s. 91

²³ Oliver M.W. Sprague, *Immediate Advances in the Discount Rate Unlikely*, „The Annalist”, styczeń 1926, s. 493.

poziomie. Obydwaj prezydenci na członków FRB mianowali osoby, które popierały taką właśnie politykę²⁴. Eugene Meyer, przewodniczący Korporacji Finansów Wojennych (War Finance Corporation), ostrzegał banki, że te, głosząc, iż nie będą się zapożyczać w agencjach kredytów rolnych, „szkodzą interesowi publicznemu”²⁵. Chociaż niektórzy, jak na przykład przewodniczący Nowojorskiego Stowarzyszenia Kupców (Merchants’ Association of New York), przestrzegali Coolidge’a przed skutkami kredytów udzielanych rolnikom przez Rezerwę Federalną, inni naciskali, by zwiększyć inflację. Oto kongresmen z Nebraski proponował, aby nowe banknoty Skarbu pożyczać rolnikom na pół procent, senator Magnus Johnson zalecał, aby stopy dyskontowe wynosiły maksymalnie dwa procent, a Narodowa Partia Rolniczo-Robotnicza (National Farmer-Labor Party) nawoływała do upaństwowienia wszystkich banków. Chcąc zapewnić przemysłowi tani kredyt w dużych ilościach, a także pomóc Wielkiej Brytanii w uniknięciu konsekwencji prowadzonej przez nią polityki pieniężnej (o czym będzie dalej mowa), Rezerwa Federalna wciąż starała się uchylać od podnoszenia stóp dyskontowych. Na przełomie 1928 i 1929 roku Bank Rezerwy Federalnej w obliczu wyższej konieczności ratował się wprowadzeniem w życie niebezpiecznej jakościowej doktryny „perswazji moralnej”. Stosując perswazję moralną, Fed próbował utrzymać na wysokim poziomie kredyt dla „uczciwego” przemysłu i jednocześnie odmawiać go „nieuczciwym” spekulantom giełdowym. Widzieliśmy już, że próby segregacji rynków kredytowych muszą nieuchronnie okazać się bezskuteczne, a etyczne etykietowanie w jednakowym stopniu uzasadnionych form działalności gospodarczej jest szkodliwe.

Politykę perswazji moralnej zapoczątkował słynny list FRB do poszczególnych Banków Rezerwy Federalnej z lutego 1929 roku. W owym liście ostrzegano je, że banki członkowskie nie mają prawa udzielać spekulacyjnych pożyczek, oraz zalecano ograniczenie spekulacji kredytowej w wykonaniu Rezerwy Federalnej z jednoczesnym utrzymaniem kredytu dla handlu i biznesu. Decydując się na ten krok, FRB uniknęła odpowiedzi

²⁴ Zob. H. Parker Willis, *Politics and the Federal Reserve System*, „Banker’s Magazine”, styczeń 1925, s. 13–20; idem, *Will the Racing Stock Market Become a Juggernaut?*, „The Annalist”, 24 listopada 1924, s. 541–542 oraz „The Annalist”, 10 listopada 1924, s. 477.

²⁵ W 1921 r. Kongres rozszerzył uprawnienia Korporacji Finansów Wojennych w zakresie udzielania kredytów i odpowiednio ją zreorganizował, aby mogła przyznawać pożyczki kapitałowe spółdzielniom rolniczym. Wtedy również wznowił działalność system Federalnych Banków Ziemskich (Federal Land Bank), utworzony w 1916 r., aby udzielać kredytów hipotecznych stowarzyszeniom rolniczym. W konsekwencji wzrosła ilość funduszy, które Skarb przeznaczał na tworzenie kapitału. W 1923 r. lobby rolnicze przeforsowało ustawę o kredytach rolniczych, na mocy której powstało dwanaście rządowych Federalnych Banków Pośrednictwa Kredytowego, mających udzielać kredytów stowarzyszeniom rolniczym. Zob. Theodore Saloutos i John D. Hicks, *Agricultural Discontent in the Middle West, 1900–1939*, Madison 1951, s. 324–340.

na ciągle naciski Nowojorskiego Banku Rezerwy Federalnej, by podnieść stopę dyskontową z 5 do 6 procent. Podniesienia stopy dyskontowej unikano aż do drugiej połowy 1929 roku. Chociaż w 1927 roku to właśnie nowojorski Fed był najbardziej inflacjogenną instytucją (o czym będzie mowa dalej), później prowadził znacznie bardziej rozsądną politykę ogólnego ograniczenia kredytu, przez podniesienie stopy dyskontowej. Zarząd Rezerwy Federalnej z kolei padł ofiarą błędów doktryny jakości kredytu i to w wyjątkowo trudnym momencie – w 1929 roku. FRB starał się nakłonić nowojorski Fed do udzielania licznych kredytów na cele komercyjne²⁶. Świętej pamięci Benjamin Strong zawsze utrzymywał, że niemożliwe jest zaszufladkowanie kredytów bankowych, a problem ma charakter nie jakościowy, lecz ilościowy. Nowojorski Fed wciąż to podkreślał i z tego powodu odmówił respektowania dyrektywy FRB, powtarzając, że przedmiotem zainteresowania nie powinny być pożyczki, ale rezerwy bankowe i depozyty²⁷. W następstwie tego, że nowojorski Fed nie zgodził się stosować do dyrektywy, 1 maja FRB wystosował do niego list. Wymieniał w nim określone banki członkowskie z Nowego Jorku, które wciąż zapożyczały się w Rezerwie Federalnej i udzielały „zbyt wielu” kredytów giełdowych, oraz zalecił Nowojorskiemu Bankowi Rezerwy Federalnej, aby podjął w tej sprawie właściwe kroki. Jedenastego maja nowojorski Fed stanowczo odmówił wykonania tych zaleceń, ponownie uzasadniając to tym, że banki mają prawo udzielać pożyczek giełdowych i że nie ma możliwości, aby stwierdzić, które kredyty mają charakter spekulacyjny. Pierwszego czerwca FRB poddał się i zrezygnował z polityki perswazji moralnej. Nie podniósł jednak stopy dyskontowej aż do sierpnia²⁸.

Polityka perswazji moralnej była skazana na porażkę bez względu na działania podejmowane przez nowojorski Fed, gdyż banki zastąpili na giełdzie pożyczkodawcy niebankowi, którzy z kolei czerpali swoje fun-

²⁶ Zob. Harris, *Twenty Years*, s. 209.

²⁷ Charles E. Mitchell, późniejszy prezes nowojorskiego National City Bank, został postawiony pod pręgierzem za to, że rzekomo przeciwstawiał się FRB. To za jego sprawą polityka perswazji moralnej miała się skończyć niepowodzeniem, gdyż pod koniec marca wciąż pożyczał środki giełdzie, której zagrażał wtedy kryzys. Teraz jednak okazuje się, że Mitchell wraz z pozostałymi dużymi nowojorskimi bankami podejmował te działania za zgodą gubernatora Nowojorskiego Banku Rezerwy Federalnej i zarządu Rezerwy Federalnej, który, oczywiście, nawet nie miał odwagi działać w zgodzie z własnymi przekonaniami. Zob. Anderson, *Economics and the Public Welfare*, s. 206.

²⁸ Zob. Charles O. Hardy, *Credit Policies of the Federal Reserve System*, Washington, D.C. 1932, s. 122–138. Dr Lawrence E. Clark, następca H. Parkera Willisa, zarzucił Gatesowi McGarrahowi, ówczesnemu gubernatorowi Nowojorskiego Banku Rezerwy Federalnej, że ten sprzeciwiał się perswazji moralnej, ponieważ sam był zaangażowany w spekulację na giełdzie papierów wartościowych i w tym celu zapożyczał się w bankach. Gdyby tak jednak było, to McGarrah nie byłby raczej jednym z głównych zwolenników podniesienia stopy dyskontowej. Z pewnością sprzeciwiałby się wszelkim ograniczeniom inflacji. Zob. Lawrence E. Clark, *Central Banking Under the Federal Reserve System*, New York 1935, s. 267 przyp.

dasze od banków. Sytuacja ta, wprowadzając nie do uniknięcia, jednak zaskoczyła i wprowadziła w zakłopotanie zwolenników doktryny jakości kredytu. Boom na giełdzie oczywiście trwał w najlepsze²⁹.

Kredyty giełdowe nie są rzecz jasna gorsze od innych form kredytu, a perswazja moralna była katastrofalną w skutkach próbą uniknięcia wprowadzenia ograniczeń *ilościowych*. Niemniej wsparcie rządu dla danej formy kredytu jest istotne z dwóch powodów, a mianowicie może ono: 1) prowadzić do zwiększenia się całkowitej *wielkości* kredytu bankowego i 2) pobudzić tę właśnie formę kredytu, przez co mogą wzrosnąć trudności związane z procesem dostosowawczym w fazie depresji. Z tego powodu musimy zbadać najważniejsze przypadki stymulowania przez rząd giełdy papierów wartościowych w latach dwudziestych. Nie miały one aż tak dużego znaczenia jak wzrost rezerw i podaży pieniądza. Konsekwencją tych działań był jednak wzrost wolumenu kredytu oraz powstanie specyficznych zniekształceń na giełdzie, które poskutkowały poważnymi problemami w czasie depresji.

System Rezerwy Federalnej wspierał giełdę, prowadząc politykę polegającą na utrzymywaniu oprocentowania pożyczek zwrotnych na żądanie (pożyczek bankowych dla giełdy papierów wartościowych) na wyjątkowo niskim poziomie. Przed ustanowieniem Systemu Rezerwy Federalnej stopa procentowa w wypadku tych pożyczek wynosiła sporo ponad 100 procent, jednak później nie wzrosła już powyżej 30 procent i bardzo rzadko była wyższa niż 10 procent³⁰. Na oprocentowanie pożyczek zwrotnych na żądanie miał wpływ Nowojorski Bank Rezerwy Federalnej, który w tej kwestii działał w porozumieniu z Komisją Pieniężną Nowojorskiej Giełdy Papierów Wartościowych i zgodnie z jej zaleceniami. Nowojorski Fed konsekwentnie udzielał kredytów bankom z Wall Street w celu regulowania stopy oprocentowania pożyczek zwrotnych na żądanie.

Do pobudzenia boomu na giełdzie papierów wartościowych przyczyniły się również lekkomyślne wystąpienia publiczne, których celem było podtrzymanie boomu, kiedy pojawiały się oznaki jego słabnięcia. Za ich sprawą Prezydent Coolidge i sekretarz Skarbu Mellon stali się głównymi

²⁹ Polityka perswazji moralnej została poddana gruntownej krytyce przez byłego przewodniczącego FRB W.P.G. Hardinga. Jednakże nie zrezygnowano z tej polityki, prawdopodobnie wskutek nacisków sekretarza skarbu Mellona, który stanowczo sprzeciwiał się jakimkolwiek podwyżkom stopy dyskontowej. Zob. Anderson, *Economics and the Public Welfare*, s. 210.

* Obligacje wolności (ang. *liberty bonds*) to obligacje wojenne emitowane w czasie I wojny światowej (przyp. MZ).

³⁰ Zob. Clark, *Central Banking*, s. 382. W 1928 r. stopa oprocentowania pożyczek zwrotnych na żądanie rzadko przekraczała 8 procent, a w 1929 r. 10 procent. Zob. Adolph C. Miller, *Responsibility for Federal Reserve Policies: 1927–1929*, „American Economic Review”, wrzesień 1935.

„kapeadorami Wall Street”³¹. Kiedy więc w styczniu 1927 roku boom na giełdzie zaczął słabnąć, sekretarz Mellon go pobudził. W konsekwencji w lutym pojawił się na giełdzie wzrost, który ustabilizował się w marcu. Z tego powodu Mellon ogłosił, że w listopadzie przyszłego roku Skarb sfinansuje spłatę obligacji wolności* o oprocentowaniu 4,25 procent przez emisję obligacji o oprocentowaniu 3,5 procent. Przewidywał on obniżenie się stóp procentowych (które w konsekwencji późniejszej inflacji pieniężnej rzeczywiście się obniżyły) i wywierał na rynek presję, żeby je obniżył. W konsekwencji tej zapowiedzi ceny na giełdzie w marcu znowu wzrosły. Boom zaczął jednak ponownie słabnąć pod koniec marca. W związku z tym Mellon raz jeszcze obiecał, że stopy dyskontowe będą utrzymywane na niskim poziomie, i nakreślił obraz łatwego pieniądza w przyszłości. Powiedział wtedy, że „podaż łatwego pieniądza jest na tyle obfita, że powinniśmy sobie dzięki temu poradzić z wszelkimi trudnościami, które się mogą pojawić”. Giełda ponownie odnotowała wzrost, jednak w czerwcu doświadczyła nieznacznego spadku. Tym razem na ratunek przybył sam prezydent Coolidge, który nakazał wszystkim zachować optymizm. Giełda ożywiła się ponownie. Jednak w sierpniu giełda źle zareagowała na informację, że Coolidge nie będzie ponownie kandydować na prezydenta. Kolejne ożywienie i recesja nastąpiły w październiku. Wtedy Coolidge postanowił po raz kolejny wkroczyć do akcji i wygłosił niezwykle optymistyczne oświadczenie. Kolejne optymistyczne wystąpienia Mellona i Coolidge’a, w których oznajmiono nastanie „nowej ery” wiecznej koniunktury, podziały krzepiąco na rynek. W dniu 16 listopada „The New York Times” ogłosił, że Waszyngton jest źródłem wieści o kolejnych zwyczajach na giełdzie, i zauważył, iż narasta wrażenie, że dzięki Waszyngtonowi uda się zapewnić nowe bodźce giełdzie papierów wartościowych”.

Skup weksli (akceptów)

Tabele 7 i 8 pokazują, że w latach dwudziestych znaczenie skupionych weksli było olbrzymie. Chociaż o wiele więcej mówiło się o nabywaniu papierów wartościowych rządu Stanów Zjednoczonych, to równie istotny był skup weksli (który odegrał z pewnością ważniejszą rolę niż kredyt dyskontowy). Skup weksli plasował się na czele inflacyjnego kredytu Rezerwy Federalnej w 1921 i 1922 roku. Inflacyjne ożywienie w 1924 roku było w znacznie większej mierze spowodowane skupem weksli niż papierów wartościowych. Z kolei za inflację w 1927 roku obydwa czynniki odpowiadały jednakowo. Ponadto to właśnie skup weksli napędzał inflację w drugiej połowie 1928 roku, czego skutki były tragiczne.

³¹ Ralph W. Robey, *The Capeadores of Wall Street*, „Atlantic Monthly”, wrzesień 1928.

Weksłami, które skupowano, były *akcepty* (głównie *akcepty bankowe*). Polityka Rezerwy Federalnej co do akceptów była ze wszystkich rozwiązań stosowanych przez Fed najdziwniejsza, a przez to najtrudniejsza do obrony. Akcepty, podobnie jak papiery wartościowe, nabywano na otwartym rynku. Dzięki temu banki otrzymywały rezerwy bezpośrednio. Ponadto banki nie miały obowiązku zwracać pozyskanych w ten sposób środków (w przeciwieństwie do kredytu dyskontowego). Chociaż System Rezerwy Federalnej zachował swobodę działania w zakresie nabywania i sprzedaży rządowych papierów wartościowych, to jeśli idzie o akcepty, miał związane ręce. Właściwie to Rezerwa Federalna stworzyła rynek akceptów w kraju, a zobowiązując się do skupu wszystkich przedstawionych jej akceptów przy zaniżonych stopach, dotowała go³². Rezerwa Federalna, podejmując arbitralną decyzję, stworzyła więc sztuczny rynek akceptów. Polityki tej nie można usprawiedliwić z dwóch powodów: miała ona charakter inflacyjny oraz nadawała specjalne przywileje małej grupie kosztem reszty społeczeństwa.

W przeciwieństwie do Europy, gdzie akcepty od lat znajdowały szerokie zastosowanie, w Stanach Zjednoczonych ich rynek był bardzo ograniczony i dotowany przez Rezerwę Federalną, co doprowadziło do tego, że stała się ona głównym nabywcą akceptów³³. Rynek ten został w całości stworzony przez Rezerwę Federalną i wykorzystywano go wyłącznie w handlu międzynarodowym i transakcjach przeprowadzanych za granicą. W 1928 i 1929 roku banki, udzielając kredytów akceptacyjnych zamiast bezpośrednich, unikały zadłużania się w Fedzie. W ten sposób mogły czerpać korzyści z istnienia rynku stworzonego przez System Rezerwy Federalnej i niskiego oprocentowania. Dzięki temu że Rezerwa Federalna skupowała akcepty, banki zdobywały rezerwy, ponosząc mniejsze koszty niż w wypadku kredytu dyskontowego. Ponadto banki nie musiały zwracać pozyskanych w ten sposób środków. Źródłem inflacji w 1929 roku były właśnie akcepty i to z ich powodu próby ograniczenia kredytu przez Rezerwę Federalną spełzły na niczym.

System Rezerwy Federalnej, poza tym, że kupował akcepty dla siebie, nabywał też duże ich ilości, działając jako przedstawiciel zagranicznych banków centralnych. Akcepty skupywane w imieniu zagranicznych rządów były *niżej* oprocentowane niż weksle, które Rezerwa Federalna nabywała dla siebie. Oznacza to, że akcepty te były dotowane w jeszcze

³² Akcepty były sprzedawane przez pożyczkobiorców instytucjom akceptacyjnym lub „bankom akceptacyjnym”, które z kolei sprzedawały te weksle rzeczywistym inwestorom – w tym wypadku Systemowi Rezerwy Federalnej.

³³ System Rezerwy Federalnej miał 30 czerwca 1927 r. ponad 26 procent wszystkich nieuregulowanych akceptów bankowych w kraju, a kolejne 20 procent Rezerwa Federalna trzymała w imieniu zagranicznych podmiotów (zagranicznych banków centralnych). A zatem Rezerwa Federalna miała 46 procent wszystkich akceptów bankowych. Podobnie sytuacja wyglądała w czerwcu 1929 r. Zob. Hardy, *Credit Policies*, s. 258.

większym stopniu. Nie brano ich jednak pod uwagę w rubryce „weksle skupione”, gdyż były one przez Rezerwę Federalną indosowane. Niemniej jednak w czasach kryzysu indos mógł stać się dla Rezerwy Federalnej zobowiązaniem, co wydarzyło się w 1931 roku. Rezerwa Federalna skupowała akcepty od banków członkowskich, banków nieczłonkowskich i prywatnych instytucji akceptacyjnych – natomiast akcepty dla rządów zagranicznych nabywano *wyłącznie* od pośredników prywatnych³⁴.

Pierwszej dużej inwestycji w akcepty dokonano w 1922 roku, kiedy FRB przekazał Nowojorskiemu Bankowi Rezerwy Federalnej kontrolę nad polityką w dziedzinie akceptów. Na skutek tego wartość weksli w posiadaniu Rezerwy Federalnej wzrosła z 75 mln dolarów w styczniu do 272 mln dolarów w grudniu tego samego roku. Chociaż Rezerwa Federalna utrzymywała oprocentowanie nabywanych przez siebie akceptów poniżej stopy dyskontowej, to Paul Warburg, prezes jednego z największych banków akceptacyjnych w Ameryce oraz jeden z założycieli Systemu Rezerwy Federalnej, domagał się, aby oprocentowanie akceptów obniżono jeszcze bardziej³⁵. Z kolei podsekretarz Skarbu Gilbert sprzeciwiał się specjalnemu uprzywilejowaniu akceptów. Mimo to Rezerwa Federalna, głównie pod wpływem Nowojorskiego Banku Rezerwy Federalnej, kontynuowała politykę subwencji³⁶. Dopiero w pierwszej połowie 1929 roku Rezerwa Federalna częściowo zaprzestała dotacji i podniosła oprocentowanie skupywanych akceptów powyżej poziomu wyznaczonego przez stopę dyskontową, czego konsekwencją był znaczny spadek wartości posiadanych przez nią weksli. Spadek wartości akceptów był właściwie jedynym czynnikiem odpowiedzialnym za zmniejszenie się rezerw w 1929 roku, kiedy wielka inflacja lat dwudziestych dobiegła końca.

Dlaczego Rezerwa Federalna stworzyła i wspierała rynek akceptów w Stanach Zjednoczonych? Jedyne wiarygodne wyjaśnienie tego stanu rzeczy ma związek z osobą niemieckiego bankiera Paula M. Warburga, osiadłego w Ameryce. Ten współnik w Kuhn, Loeb and Company, był również jednym z założycieli Systemu Rezerwy Federalnej. Warburg przez lata podejmował działania, które miały pokazać zacofanym Stanom Zjednoczonym raczej wątpliwe korzyści systemu bankowości centralnej. Po I wojnie światowej i w latach dwudziestych Warburg był przewodniczącym wpływowego Federalnego Zespołu Doradców (Federal Advisory Council), ustawowego ciała, którego członkami byli bankierzy doradzający

³⁴ Zob. Senate Banking and Currency Committee, *Hearings on Operation of National and Federal Reserve Banking Systems*, Washington, D.C. 1931, *Appendix*, cz. 6, s. 884.

³⁵ Zob. Harris, *Twenty Years*, s. 324 przyp.

³⁶ Około połowy akceptów będących w posiadaniu Systemu Rezerwy Federalnej należało do Nowojorskiego Banku Rezerwy Federalnej. Ważniejsze jest jednak to, że skupem akceptów zajmował się właściwie tylko nowojorski Fed, który dopiero później przekazywał je pozostałym Bankom Rezerwy Federalnej w określonych proporcjach. Zob. Clark, *Central Banking*, s. 168.

Systemowi Rezerwy Federalnej. Okazuje się, że to głównie Warburg korzystał na tym, iż Rezerwa Federalna wspierała rynek akceptów. Odkąd założono w 1920 roku International Acceptance Bank w Nowym Jorku, największy na świecie bank akceptacyjny, Warburg był przewodniczącym jego zarządu. Był on również dyrektorem Westinghouse Acceptance Bank i wielu innych instytucji akceptacyjnych oraz założycielem Amerykańskiej Rady Akceptacyjnej (American Acceptance Council), organizacji gospodarczej powołanej do życia w 1919 roku, i przewodniczącym jej komitetu wykonawczego. Oczywiście to, że Warburg odgrywał zasadniczą rolę w Systemie Rezerwy Federalnej, nie pozostawało bez związku z tym, że przypadła mu lwią część korzyści wynikających z polityki w dziedzinie akceptów. Trudno inaczej wyjaśnić realizację tak dziwnego programu. Sam Warburg zresztą głosił, że udało mu się nakłonić Rezerwę Federalną, aby ta złagodziła reguły nabywania akceptów, zaniżyła ich oprocentowanie i skupowała wszystkie przedstawione jej akcepty³⁷. Ponadto Warburg bardzo blisko przyjaźnił się z Benjaminem Strongiem, potężnym zarządcą nowojorskiego Fedu, który był odpowiedzialny za politykę subwencji³⁸.

Od czasu przyjęcia ustawy o Rezerwie Federalnej rząd federalny stopniowo zwiększał zakres transakcji na rynku akceptów. Wcześniej banki krajowe nie miały prawa nabywać akceptów. Z kolei po wejściu tej ustawy w życie banki mogły nabywać akcepty wykorzystywane w handlu zagranicznym, o ile ich wartość nie przekraczała 50 procent sumy kapitału i rezerw banku. Kolejne poprawki podniosły ten limit najpierw do 100 procent, a potem do 150 procent. Wprowadzono również inne rodzaje akceptów – „dewizy dolarowe” i akcepty krajowe. Zgodnie z angielską praktyką w tej dziedzinie obrót akceptami powinien być ograniczony do wymiany dokumentów odpowiadających określonym przesunięciom dóbr. Zarząd Rezerwy Federalnej początkowo próbował ograniczyć obrót akceptami do takich właśnie transakcji, jednak w 1923 roku poddał się presji wywieranej przez Nowojorski Bank Rezerwy Federalnej i dopuścił „weksle finansowe”, co do których nie wymagano odpowiednich dokumentów. W 1921 i 1922 roku zwiększono uprawnienia Banków Rezerwy Federalnej w Nowym Jorku i innych miastach w zakresie nabywania akceptów, których stronami były wyłącznie *podmioty zagraniczne*, oraz wy-

³⁷ Zob. wystąpienie Warburga przed Amerykańską Radą Akceptacyjną 19 stycznia 1923 r., w: Paul M. Warburg, *The Federal Reserve System*, New York 1930, t. 2, s. 822. Oczywiście, Warburg wolałby, żeby subwencje były jeszcze wyższe. Warburg zrobił dobre wrażenie swoimi trafnymi spostrzeżeniami na temat rozwoju inflacji w marcu 1929 r., jednak zepsuł to, ubolewając nad „nieumiejętnością stworzenia ogólnokrajowego rynku wekslowego” w Ameryce. „Commercial and Financial Chronicle”, 9 marca 1929, s. 1443–1444; zob. również Harris, *Twenty Years*, s. 324.

³⁸ Zob. Lester V. Chandler, *Benjamin Strong, Central Banker*, Washington, D.C. 1958, s. 39 i *passim*. To właśnie za sprawą nacisków wywieranych przez Warburga i Henry’ego Davisona z J.P. Morgan and Company Strong zdecydował się objąć to stanowisko.

dłużono dozwolony okres zapadalności tych akceptów z trzech do sześciu miesięcy. W 1923 roku w ramach programu kredytowania rolnictwa pozwolono Fedowi dyskontować akcepty rolnicze o okresie zapadalności do sześciu miesięcy³⁹. W 1927 roku za prawidłowe zaczęto uznawać również weksle wystawione *po* przeniesieniu dóbr⁴⁰.

W latach 1928–1929, a więc w niezwykle ważnym okresie, wolumen akceptów reprezentujących dobra składowane za granicą lub przewożone z jednego miejsca za granicą do innego gwałtownie wzrósł i stanowił większość całkowitych zasobów akceptów posiadanych przez Rezerwę Federalną. Skup zagranicznych akceptów, który podjęto głównie w drugiej połowie 1929 roku, udaremnił próby zahamowania boomu. Ograniczenia kredytowe miały w 1928 roku pomóc w zakończeniu inflacyjnego boomu. Jednak w sierpniu Rezerwa Federalna celowo złagodziła swoją politykę na rynku akceptów, a Zarząd upoważnił Banki Rezerwy Federalnej do skupowania akceptów w dużych ilościach, aby w ten sposób zaspokoić potrzeby kredytowe⁴¹. Przyczyny tych niefortunnych decyzji wydają się oczywiste: ponieważ był to rok wyborczy, pojawiła się polityczna potrzeba zapewnienia łatwego kredytu, poza tym obawiano się reperkusji, jakie mógłby spowodować w Europie wzrost stóp procentowych w Stanach Zjednoczonych. Istniała również inna przyczyna, związana z zagranicznym rynkiem akceptów.

Akcepty zagraniczne, w odróżnieniu od pozostałych akceptów, reprezentowały dobra *oczekujące* w magazynie na sprzedaż, a nie dobra przewożone od konkretnego sprzedawcy do konkretnego nabywcy⁴². Wykorzystywano je w celu sfinansowania magazynowania niesprzedanych dóbr w Europie Środkowej, głównie w Niemczech⁴³. Dlaczego wzrosła ilość niemieckich akceptów w posiadaniu Fedu? Było to następstwo spektakularnego boomu w Ameryce w dziedzinie pożyczek zagranicznych i skupu nowo emitowanych obligacji zagranicznych. Boom ten rozpoczął się w 1924 roku i osiągnął szczyt w połowie 1928 roku. Stanowił on bezpośredni skutek ekspansji kredytowej w Ameryce, a zwłaszcza niskich stóp procentowych będących następstwem tej ekspansji. Jak zobaczymy później, do sytuacji tej doprowadziły z premedytacją władze Rezerwy Federalnej. Niemcy były jednym z najważniejszych pożyczkobiorców na amerykańskim rynku w czasie boomu. Niewątpliwie Niemcom brako-

³⁹ Zob. H. Parker Willis, *The Banking Problem in the United States*, w: Willis et al., *Report of an Inquiry into Contemporary Banking in the United States*, s. 1, 31–37.

⁴⁰ Zob. A.S.J. Baster, *The International Acceptance Market*, „American Economic Review”, czerwiec 1937, s. 298.

⁴¹ Zob. Charles Cortez Abbott, *The New York Bond Market, 1920–1930*, Cambridge, Mass. 1937, s. 124 i n.

⁴² Zob. Hardy, *Credit Policies*, s. 256–257; *Hearings on Operation of Banking Systems, Appendix*, cz. C, s. 852 i n.

⁴³ Aby pomóc Wielkiej Brytanii, Fed nabył również weksle szterlingowe: o wartości 16 mln dolarów w drugiej połowie 1929 r. i o wartości 10 mln dolarów latem 1927 r. Zob. Hardy, *Credit Policies*, s. 100 i n.

wało kapitału. Sytuacja ta była następstwem wojny oraz niszczycielskiej inflacji, której kulminacja przypadała na drugą połowę 1923 roku. Jednak niemieckie obligacje, które trafiły na rynek w Stanach Zjednoczonych, wbrew temu, co się na ogół uważa, nie pomogły w odbudowaniu niemieckiego kapitału. Środki pożyczano głównie rządowi i samorządom lokalnym, a nie prywatnym niemieckim przedsiębiorcom. W konsekwencji tychże pożyczek kapitał w Niemczech jeszcze bardziej się skurczył, gdyż samorządy lokalne mogły dzięki nim skuteczniej konkurować o czynniki produkcji z prywatnym biznesem⁴⁴. Należy przyznać, że wielu wysokich urzędników niemieckich, w tym prezes Reichsbanku dr Hjalmar Schacht, zdawało sobie sprawę z tego, że pożyczki te były szkodliwe i razem z amerykańskim urzędnikiem ds. reparacji, S. Parkerem Gilbertem, przekonywali bankierów z Nowego Jorku, aby ci zaprzestali pożyczania pieniędzy niemieckim samorządom lokalnym⁴⁵. Jednak amerykańskie banki inwestycyjne, skuszone wysokimi prowizjami od pożyczek dla zagranicznych rządów, wysyłały setki swoich przedstawicieli za granicę, aby przekonywali oni potencjalnych pożyczkobiorców do zapożyczania się na rynku amerykańskim. Banki skupiły swoją uwagę na Niemczech⁴⁶.

Fala pożyczek zagranicznych zatrzymała się nagle w połowie 1928 roku. Wzrost stóp procentowych w Stanach Zjednoczonych oraz gwałtowny boom na giełdzie papierów wartościowych spowodowały, że zaczęto przeznaczać fundusze ulokowane w zagranicznych obligacjach na zakup krajowych akcji. Do zastoju w sferze pożyczek zagranicznych w 1928 i 1929 roku przyczyniły się też problemy gospodarcze Niemiec. Niemieckie banki, widząc, że ich klienci nie zdołają sprzedać nowych obligacji w Stanach Zjednoczonych, zaczęły ubiegać się w Nowojorskim Banku Rezerwy Federalnej o pożyczki w formie kredytów akceptacyjnych, aby pokryć koszty przewozu niesprzedanej bawełny, miedzi, mąki i innych

⁴⁴ Ożywienie w dziedzinie pożyczek dla Niemiec rozpoczęło się w 1924 r., kiedy udzielono im „pożyczki Dawesa”, stanowiącej część planu Dawesa, który miał pomóc Niemcom w spłacie reparacji. Konsorcjum banków inwestycyjnych pod kierownictwem J.P. Morgan and Company pożyczyło Niemcom 110 mln dolarów.

⁴⁵ Pod koniec 1925 r. Schacht odwiedził Nowy Jork, aby nakłonić banki do zmiany postępowania. Oprócz tego on, Gilbert i niemieccy urzędnicy skarbowi wystali do nowojorskich banków depeszę w tym samym tonie. Do tych próśb zastosował się wydział papierów wartościowych w Chase National Bank. Zob. Anderson, *Economics and the Public Welfare*, s. 150 i n. Zob. również Gareth Garrett, *A Bubble That Broke the World*, Boston 1932, s. 23–24, oraz Lionel Robbins, *The Great Depression*, New York 1934, s. 64.

⁴⁶ „Pod koniec 1925 roku przedstawiciele czternastu różnych amerykańskich banków inwestycyjnych wybrali się do Niemiec, aby nakłonić niemieckie samorządy i miasta do zaciągania pożyczek” (Anderson, *Economics and the Public Welfare*, s. 152). Zob. również Robert Sammons, *Capital Movements*, w: Hal B. Lary i współpracownicy, *The United States in the World Economy*, Washington, D.C. 1943, s. 95–100, oraz Garrett, *A Bubble That Broke the World*, s. 20, 24.

towarów znajdujących się w niemieckich magazynach⁴⁷. Te banki amerykańskie, które działały jako przedstawiciele banków zagranicznych, sprzedały ogromne ilości zagranicznych (głównie niemieckich) akceptów innym amerykańskim bankom i Systemowi Rezerwy Federalnej⁴⁸. Właśnie takie były przyczyny wzrostu ilości niemieckich akceptów w posiadaniu Rezerwy Federalnej.

W 1928 i 1929 roku ożywił się również obrót akceptami reprezentującymi krajową bawełnę i pszenicę, które oczekiwały na eksport, oraz weksłami zapewniającymi Ameryce Południowej dolary. Na początku 1929 roku, w oczekiwaniu na wzrost amerykańskich ciał na import cukru, rozwinął się obrót akceptami zabezpieczonymi importem cukru z Kuby⁴⁹.

Rezerwa Federalna – a właściwie Fed w Nowym Jorku – dotowała nie tyle rynek akceptów, co kilka dużych instytucji akceptacyjnych. Nie skupowała akceptów bezpośrednio od przedsiębiorców, lecz wyłącznie od instytucji akceptacyjnych, które odgrywały rolę pośredników – i to właśnie te instytucje dotowała. Ponadto skupowała weksle tylko od kilku instytucji, które dysponowały kapitałem większym niż milion dolarów. Rezerwa Federalna zwiększyła również skup akceptów na zasadzie umowy *odkupu*, co również było formą specjalnego przywileju. Nowojorski Fed zgodził się kupować akcepty na tej zasadzie od kilku dużych i uznanych instytucji akceptacyjnych, które dysponowały opcją odkupienia ich w ciągu 15 dni po z góry ustalonej cenie. Umowy odkupu dotyczyły od jednej dziesiątej do dwóch trzecich wszystkich akceptów będących w posiadaniu Rezerwy Federalnej⁵⁰. Wszystko to zdaje się potwierdzać naszą hipotezę na temat roli Warburga.

Rezerwa Federalna w gruncie rzeczy przyznawała instytucjom akceptacyjnym pożyczki zwrotne na żądanie, i to w nieograniczonych ilościach i na bardzo niski procent. Przywilejami tymi obdzieliła instytucje, które, oczywiście, nie były członkami Systemu Rezerwy Federalnej. Instytucje akceptacyjne, podobnie jak niezrzeszone banki prywatne, nie musiały sporządzać publicznych raportów. Nowojorski Fed tak zazdrośnie strzegł tajemnicy swoich faworytów, że w arogancki sposób odmówił podania komisji śledczej Kongresu listy instytucji akceptacyjnych, od których skupował weksle, oraz listy krajów, z których pochodziły zagraniczne akcepty. Urzędników nowojorskiego Fedu nie pociągnięto jednak do odpowiedzialności za ich lekceważące zachowanie przed komisją⁵¹.

⁴⁷ Zob. Clark, *Central Banking*, s. 333. Już w 1924 r. FRB zasugerował, aby eksport bawełny do Niemiec finansowano amerykańskimi kredytami akceptacyjnymi.

⁴⁸ Zob. H. Parker Willis, *The Theory and Practice of Central Banking*, New York 1936, s. 210–212, 223.

⁴⁹ *Hearings on Operation of Banking Systems*, s. 852 i n.

⁵⁰ Clark, *Central Banking*, s. 242–248, 376–378; Hardy, *Credit Policies*, s. 248.

⁵¹ *Hearings on Operation of Banking Systems*, Appendix, cz. 6, s. 847, 922–923.

Papiery wartościowe rządu Stanów Zjednoczonych

Można mówić o trzech dużych falach wzrostu rezerw banków członkowskich w latach dwudziestych – w 1922, 1924 i w drugiej połowie 1927 roku. Każda fala charakteryzowała się skupem rządowych papierów wartościowych. Rezerwa Federalna w latach dwudziestych kontrolowała podaż pieniądza w dużej mierze za pośrednictwem skupu i sprzedaży rządowych papierów wartościowych na „otwartym rynku”. Operacje te rozpoczęto w listopadzie 1921 roku. Do czerwca 1922 roku Rezerwa Federalna potroiła swój zasób rządowych papierów wartościowych (pod koniec października 1921 roku papiery wartościowe będące w posiadaniu Fedu opiewały na kwotę 193 mln dolarów, a w maju następnego roku na kwotę 603 mln dolarów). Fed podjął te działania nie po to, aby zapewnić łatwy pieniądz i zwiększyć jego podaż (procesu tego w tamtym okresie nie rozumiano), lecz po to, by zwiększyć swoje przychody. Inflacja była niespodziewaną konsekwencją tych zakupów⁵². Z lekcji tej wyciągnięto jednak odpowiednie wnioski, które później okazały się użyteczne.

Nawet gdyby przyjąć, że władze Rezerwy Federalnej nie ponosiły winy za konsekwencje inflacyjnej polityki w 1922 roku, to i tak nie można uznać, że miały one szczerze intencje. Wiele dowodów przemawia bowiem za tym, że inflacja była przez Rezerwę Federalną pożądana. Inflację dawało się uzasadnić tym, że należało przywrócić koniunkturę po kryzysie w latach 1920–1921, zwiększyć produkcję i zmniejszyć bezrobocie. Gubernator Adolph Miller z Zarządu Rezerwy Federalnej, który później stanowczo sprzeciwiał się polityce inflacji, w 1922 roku bronił jej podczas przesłuchania przed Kongresem. Ówczesną opinię Rezerwy Federalnej przedstawił później profesor Reed, który w swoim uzasadnieniu tej polityki beztrząsco stwierdził, że kredyt bankowy „wykorzystywano produktywnie, a dobra dla konsumentów przygotowywano przynajmniej w takim samym tempie, w jakim zwiększał się dochód pieniężny”⁵³.

Operacje zakupów na otwartym rynku były już wtedy czymś codziennym, co walenie przyczyniło się do wzrostu inflacji w 1924 i 1927 roku oraz w ogóle w latach dwudziestych.

⁵² Jednak niezupełnie nieoczekiwaną, skoro w liście gubernatora Stronga z kwietnia 1922 r. możemy znaleźć fragment mówiący o tym, że jednym z głównych powodów, dla których dokonywano skupu na otwartym rynku, była chęć „ustanowienia stóp procentowych na poziomie (...), dzięki któremu podmiotom zagranicznym będzie łatwiej się zapożyczać (...) oraz zostanie ułatwiony rozwój biznesu” (Benjamin Strong do podsekretarza skarbu S. Parkera Gilberta, 18 kwietnia 1922 r. Chandler, *Benjamin Strong, Central Banker*, s. 210–211).

⁵³ Harold L. Reed, *Federal Reserve Policy, 1921–1930*, New York 1930, s. 20 oraz 14–41. Gubernator Miller zgodził się, „że chociaż ceny szły w górę, to w rosły również produkcja i handel, a zatem prędzej czy później produkcja wyprzedzi wzrost cen” (ibid., s. 40–41).

Początkowo poszczególne Banki Rezerwy Federalnej nabywały papierzy wartościowe i z własnej chęci, jednak tej zdecentralizowanej polityce sprzeciwiał się Skarb. Z inicjatywy Skarbu i z poparciem Benjamina Stronga gubernatorzy poszczególnych Banków Rezerwy Federalnej 22 czerwca 1922 roku powołali do życia Komitet ds. Otwartego Rynku (Open-Market Committee), który miał koordynować operacje skupu i sprzedaży papierów wartościowych przez Rezerwę Federalną. W kwietniu 1923 roku Komitet został jednak rozwiązany, a w jego miejsce Zarząd Rezerwy Federalnej powołał Komitet ds. Inwestycji na Otwartym Rynku (Open-Market Investment Committee). Zarząd dokonał tego przewrotu, aby móc panować nad polityką otwartego rynku w sytuacji wzrostu władzy Stronga, gubernatora nowojorskiego Fedu. Przez większość 1923 roku Strong chorował i właśnie wtedy Zarządowi udało się sprzedać większość posiadanych przez siebie rządowych papierów wartościowych. W listopadzie Strong powrócił jednak do pracy i został przewodniczącym Komitetu ds. Inwestycji na Otwartym Rynku. Zaczął wtedy wywierać naciski, aby w razie jakiegokolwiek zagrożenia recesją gospodarczą Fed bezzwłocznie wszczął skup papierów wartościowych.

W związku z powrotem Stronga do pracy Rezerwa Federalna w ciągu dwóch miesięcy wznowiła skup rządowych papierów wartościowych, a gospodarka powróciła na niebezpieczną ścieżkę inflacji. Podziwiający Stronga biograf pisze tak: „tym razem Rezerwa Federalna wiedziała, co należy zrobić, a skupu nie dokonywano ze względu na przyszłe przychody, ale by realizować ogólne cele polityczne”, czyli inflację. Jak na ironię, Benjamin Strong dysponował teraz jeszcze większą władzą niż wcześniej. Odtąd w istocie sprawował on kontrolę nad polityką otwartego rynku prowadzoną przez System Rezerwy Federalnej⁵⁴. Jedną z pierwszych metod kontroli wprowadzonych przez Stronga był „specjalny rachunek inwestycyjny Systemu”, na który nowojorski Fed skupował w imieniu Rezerwy Federalnej rządowe papierzy wartościowe, rozprowadzane później, podobnie jak akcepty, *pro rata* między pozostałe Banki Rezerwy Federalnej, które chciały posiadać papierzy wartościowe.

Lata dwudzieste cechowało duże zadłużenie krótkoterminowe rządu. Przed wojną prawie cały dług Stanów Zjednoczonych był finansowany przez obligacje długoterminowe. W czasie wojny Skarb wyemitował bardzo duże ilości krótkoterminowych papierów dłużnych. Od 1922 roku nieuregulowany i okresowo odnawiany dług krótkoterminowy Skarbu wobec banków wynosił 0,5 mld dolarów. Banki członkowskie zachęcano do nabywania jak największych ilości papierów wartościowych. Skarb trzymał swoje depozyty w bankach, które mogły zapożyczać się w Rezerwie Federalnej, wykorzystując certyfikaty depozytowe jako zabezpieczenie. Spadek stóp

⁵⁴ Zob. Chandler, *Benjamin Strong, Central Banker*, s. 222–233, zwł. s. 233. Zob. również Hardy, *Credit Policies*, s. 38–40; Anderson, *Economics and the Public Welfare*, s. 82–85, 144–147.

procentowych na rynku rządowych papierów wartościowych był również skutkiem operacji skupu na federalnym otwartym rynku. W konsekwencji zadłużenie rządu wobec banków w 1928 roku było wyższe niż w czasie wojny. Rezerwa Federalna, stosując różne środki wspierania rynku krótko-terminowego długu federalnego, nadała więc impet inflacji⁵⁵.

⁵⁵ Zob. H. Parker Willis, *What Caused the Panic of 1929?*, „North American Review”, 1930, s. 178, oraz Hardy, *Credit Policies*, s. 287. Na skup papierów wartościowych przez banki wpłynęły też ulgi podatkowe dla dochodów osiąganych z obligacji rządowych. Zob. Esther Rogoff Taus, *Central Banking Functions of the United States Treasury, 1789–1941*, New York 1943, s. 182 i n.

5. ROZWÓJ INFLACJI

Widzieliśmy, jaką rolę podczas boomu w latach dwudziestych odegrały najważniejsze czynniki odpowiedzialne za zmiany poziomu rezerw. Za sprawą polityki skupu srebra, którą prowadził już rząd Wilsona, na początku badanego okresu duże znaczenie miał pieniądz skarbowy. Kredyt dyskontowy przez cały ten okres był celowo zwiększany przez Rezerwę Federalną, która ustanawiając stopy dyskontowe na poziomie niższym od rynkowego, pogwałciła starą tradycję bankowości centralnej. Ponieważ Rezerwa Federalna ustanowiła oprocentowanie akceptów na niskim poziomie oraz skupowała wszystkie akcepty, które przedstawiało jej kilka największych instytucji akceptacyjnych, można uznać, że obrót nimi był dotowany. Początkowo skup obligacji rządowych na otwartym rynku służył zwiększeniu aktywów przynoszących przychody Bankom Rezerwy Federalnej, jednak niebawem zaczęto wykorzystywać to narzędzie do prowadzenia ekspansji pieniężnej. Zbadawszy *anatomie* inflacji w latach dwudziestych, możemy zająć się analizą *przyczyn* przebiegu boomu oraz polityki inflacyjnej.

Pożyczki zagraniczne

Pierwsza fala inflacji, na przełomie lat 1921 i 1922 – czyli w początkowym okresie boomu – była konsekwencją skupu rządowych papierów wartościowych przez Rezerwę Federalną, co pokazuje tabela 7. Bez względu na to, czy inflacja ta była zaplanowana, czy też nie, przyjęto ją z zadowoleniem. Uważano, że przyspieszy ona powrót do koniunktury po recesji w latach 1920–1921. W lipcu 1921 roku Rezerwa Federalna ogłosiła, że odpowiednio do potrzeb rozszerzy kredyt na sfinansowanie zbioru i sprzedaży plonów. Wkrótce sekretarz Mellon prywatnie uznał, że nadal należy pobudzać gospodarkę tanim pieniądzem¹.

¹ Seymour E. Harris, *Twenty Years of Federal Reserve Policy*, Cambridge, Mass. 1933, t. 1, s. 94.

Za inflację odpowiadał również czynnik, który w latach dwudziestych stale odgrywał zasadniczą rolę: chęć pomocy zagranicznym rządów i amerykańskim eksporterom (głównie rolnikom). Inflacja i tani kredyt w Stanach Zjednoczonych skutkowały wzrostem ilości pożyczek zagranicznych zaciąganych w USA. Jednym z głównych motywów kierujących skupem aktywów na otwartym rynku przez Benjamina Stronga w latach 1921–1922 była chęć zwiększenia ilości pożyczek zagranicznych. Inflacja pomogła również powstrzymać napływ złota z Europy i innych krajów. Napływ ten był konsekwencją prowadzonej przez te kraje polityki inflacji pieniądza papierowego oraz towarzyszącego jej wzrostu cen i spadku stóp procentowych. Zwiększenie przez USA ilości udzielanych pożyczek zagranicznych służyło również zwiększeniu lub przynajmniej utrzymaniu na niezmiennym poziomie zagranicznego popytu na eksport amerykańskich produktów rolnych.

Pierwszy wyraźny wzrost pożyczek zagranicznych zbiegł się w czasie z prowadzoną przez Rezerwę Federalną inflacją na przełomie lat 1921 i 1922. Stopa zwrotu z obligacji rządu USA spadła z 5,27 procent w czerwcu 1921 roku do 4,24 procent w czerwcu 1922 roku (oprocentowanie obligacji przemysłowych zmniejszyło się w tym czasie z 7,27 procent do 5,92 procent). W konsekwencji wzrosła ilość pożyczek zagranicznych. Wielkość emisji zagranicznych obligacji wzrosła ze 100 mln dolarów na kwartał w 1920 roku do około 200 mln dolarów na kwartał w drugiej połowie 1921 roku. Towarzyszył temu „zalew oświadczeń wygłaszanych przez źródła urzędowe, przemysłowe i bankowe, które zapewniały o tym, że udzielanie pożyczek zagranicznych jest dla Stanów Zjednoczonych ekonomiczną koniecznością”².

Podsumowując, należy stwierdzić, że inflacja w latach 1921–1922 miała złagodzić depresję, pobudzić produkcję i aktywność gospodarczą oraz wspomóc rolników i rynek pożyczek zagranicznych.

Wiosną 1923 roku Rezerwa Federalna zaprzestała ekspansji i ograniczyła kredyt, jednak działania te poważnie nadważył wzrost kredytu dyskontowego, będący konsekwencją ustanowienia stopy dyskontowej poniżej poziomu rynkowego. Niemniej pojawiła się wtedy łagodna recesja, która trwała aż do połowy 1924 roku. Nieznacznie wzrosła stopa zwrotu z obligacji, a wartość pożyczek zagranicznych w 1923 roku spadła poniżej poziomu 100 mln dolarów na kwartał. Depresja poważnie uderzyła w eksport amerykańskich produktów rolnych do Europy. Z pewnością przyczyniła się do tego ustawa celna Fordneya–McCumbera z września 1922 roku, która zapowiadała rezygnację ze stosunkowo niskich ceł, ustalonych przez demokratów, i przyjęcie polityki wyraźnie protekcyjnej³. Zwiększenie ochrony amerykańskiego rynku przed europejskimi dobrami przetworzonymi było ciosem dla europejskiego przemysłu oraz spowodowało, że

² Robert L. Sammons, *Capital Movements*, w: Hal B. Lary i współpracownicy, *The United States in the World Economy*, Washington, D.C. 1943, s. 94.

³ Zob. Abraham Berglund, *The Tariff Act of 1922*, „American Economic Review”, marzec 1923, s. 14–33.

europejski popyt na amerykańskie produkty eksportowe był niższy, niż mógłby być, gdyby nie ingerencja rządu.

Aby dostarczyć zagranicy dolarów potrzebnych do zakupu eksportowanych przez Amerykanów dóbr, rząd Stanów Zjednoczonych postawił na politykę taniego pieniądza, która skutkowałą wzrostem pożyczek zagranicznych i zahamowaniem napływu złota do Ameryki, chociaż mógł po prostu obniżyć cła, co miałoby znacznie większy sens. Powrót Ameryki na drogę zakrojonej na szeroką skalę inflacji w 1924 roku przyczynił się do powstania boomu na rynku pożyczek zagranicznych, którego szczyt przypadł na połowę 1928 roku. W tej sytuacji fundamentem amerykańskiego handlu przestała już być wzajemna i produktywna wymiana, a jej miejsce zajęło gorączkowe zwiększanie pożyczek, które były udzielane, jak się później okazało, na niezdrowych zasadach⁴. Zagranicznym firmom utrudniano sprzedaż dóbr w Stanach Zjednoczonych i jednocześnie zachęcano je do zaciągania pożyczek w dolarach. Nie mogły one jednak sprzedać swoich produktów, aby spłacić dług, i w związku z tym musiały pożyczać coraz więcej, żeby spłacać zaciągnięte wcześniej kredyty. Nie ulega wątpliwości, że przynajmniej pośrednio amerykański protekcyjizm przyczynił się do inflacji w latach dwudziestych.

Kto skorzystał, a kto stracił na polityce protekcyjizmu oraz inflacji w porównaniu z jej racjonalną alternatywą, jaką jest wolny handel i solidny pieniądz? Z pewnością straty poniosła duża część amerykańskiego społeczeństwa, zarówno konsumenci dóbr importowanych, jak i osoby poszkodowane przez inflację, tani kredyt zagraniczny i późniejszą depresję. Z kolei korzyści odniosły branże chronione przez cła, eksporterzy, będący beneficjentami nieuzasadnionej ekonomicznie polityki pożyczek zagranicznych, oraz banki inwestycyjne, które otrzymywały pokaźną prowizję za sprzedaż zagranicznych obligacji. Zarzuty wysunięte przez profesora F.W. Fettera wobec amerykańskiej polityki handlu zagranicznego w latach dwudziestych z pewnością nie są przesadzone:

Producentami działającymi w tych branżach, w których istniała zagraniczna konkurencja, „zaopiekowano się”, wprowadzając wysokie cła oraz obiecując ich podniesienie przez Komisję Celną, o ile będzie to „konieczne”. Podmiotom zainteresowanym handlem zagranicznym powiedziano, że Departament Handlu planuje otworzyć duże rynki zagraniczne. Pożyczki zagraniczne zachwalali ci sami przywódcy polityczni, którzy domagali się większych i bardziej skutecznych ograniczeń handlu, lekceważąc problemy związane ze spłatą tych pożyczek. (...)

W następstwie wysokiego poziomu pożyczek powstała ogromna nadwyżka eksportu nad importem (...) a sekretarz Mellon

⁴ Zob. Benjamin H. Beckhart, *The Basis of Money Market Funds*, w: Beckhart et al., *The New York Money Market*, New York 1931, t. 2, s. 70.

i pozostali zwolennicy cel drwili z tych, którzy prorokowali, że ustawa Fordneya–McCumbera będzie mieć szkodliwe konsekwencje dla naszego handlu zagranicznego⁵.

Republikański rząd, przez wielu błędnie uważany za „leseferystyczny”, w rzeczywistości aktywnie interweniował na rynku pożyczek zagranicznych w latach dwudziestych. Przed pierwszą wojną światową Stany Zjednoczone rzadko udzielały pożyczek zagranicznych, a amerykański rząd nie miał żadnego ustawowego organu, który mógłby w czasie pokoju ingerować w proces ich udzielania. A jednak rząd w to ingerował, choć nie miał do tego prawa. Dwudziestego piątego maja 1921 roku prezydent Harding ze swoim gabinetem za namową sekretarza handlu Hoovera zorganizował konferencję, w której wzięli udział przedstawiciele amerykańskich banków inwestycyjnych. Harding poprosił wtedy, aby informować go zawczasu o publicznej sprzedaży zagranicznych obligacji, żeby rząd „mógł wyrazić swoje zdanie na ich temat”⁶. Bankierzy zgodzili się na to. Już pięć dni wcześniej przygotowano grunt pod takie ingerencje podczas zebrania gabinetu:

Gabinet omawiał problem wspierania eksportu i konieczności przeznaczenia części środków z pożyczek zagranicznych udzielonych przez krajowy rynek finansowy na sfinansowanie eksportu towarów⁷.

Zgodnie z życzeniem gabinetu banki udzielające pożyczek zagranicznych miały wprowadzić wymóg, by część pożyczonych środków została wydana w Stanach Zjednoczonych. Z kolei Herbert Hoover był tak wielkim entuzjastą dotowania pożyczek zagranicznych, że stwierdził, iż nawet złe pożyczki wspomagają amerykański eksport i w rezultacie są tanią metodą pobudzania gospodarki i zwiększania zatrudnienia. Owa „tania” metoda przyniosła później kosztowne błędy i kryzys finansowy⁸.

W styczniu 1922 roku sekretarz handlu Hoover wymógł na amerykańskich bankach inwestycyjnych zgodę na to, by nim udzieli się pożyczki zagranicznej, urzędnicy Departamentu Handlu sprawdzali warunki panujące w ubiegającym się o nią kraju oraz zbadali, czy potencjalni pożyczkobiorcy

⁵ Frank W. Fetter, *Tariff Policy and Foreign Trade*, w: J.G. Smith (red.), *Facing the Facts*, New York 1932, s. 83. Zob. również George E. Putnam, *What Shall We Do About Depressions?*, „Journal of Business”, kwiecień 1938, s. 130–142; Winthrop W. Aldrich, *The Causes of the Present Depression and Possible Remedies*, New York 1933, s. 7–8.

⁶ Jacob Viner, *Political Aspects of International Finance*, „Journal of Business”, kwiecień 1928, s. 170. Zob. również Herbert Hoover, *The Memoirs of Herbert Hoover*, New York 1952, t. 2, s. 80–86.

⁷ Jacob Viner, *Political Aspects of International Finance, Part II*, „Journal of Business”, lipiec 1928, s. 359.

⁸ Harris Gaylord Warren, *Herbert Hoover and the Great Depression*, New York 1959, s. 27.

reprezentują sektor prywatny, czy publiczny. Ubiegający się o pożyczkę mieli również obiecać, że będą nabywać materiały w Stanach Zjednoczonych, a to, czy wymóg ten został spełniony, sprawdzałby amerykański attaché handlowy działający na terenie kraju ubiegającego się o pożyczkę. Na szczęście tych zasad nie przestrzegano. Lekceważono również stale prośbę Hardinga i w konsekwencji w marcu 1922 roku Departament Stanu musiał wysłać okólnik do banków inwestycyjnych, w którym przypominał o prośbie prezydenta i stwierdził, że chociaż prośby tej nie można prawnie wyegzekwować, to „interes narodowy” wymaga, by Departament Stanu mógł przedstawić swoje obiekcje dotyczące emisji obligacji. W kwietniu i maju sekretarz Hoover skarżył się na opór banków i żądał od nich przestrzegania ustalonych przez siebie zasad udzielania pożyczek zagranicznych. Ostrzegał, że w przeciwnym razie Kongres będzie musiał przejąć kontrolę nad tą sferą. Harding i Coolidge poprzestali na łagodniejszych naciskach nieformalnych.

Rząd często zaprzeczał sugestiom, że próbuje dyktować warunki udzielania pożyczek zagranicznych. Jednak Departament Stanu kilkakrotnie przyznawał, że sprawuje niezbędny nadzór i że sprzeciwił się wielu pożyczkom. Spektakularnym przykładem takiej kontroli był zakaz udzielania jakichkolwiek pożyczek Francji w odwecie za to, że nie zwróciła pożyczki udzielonej przez amerykański rząd. Bankierzy często omijali ten zakaz, toteż Sekretarz stanu Kellogg opowiadał się za wprowadzeniem bezpośrednich regulacji prawnych dotyczących pożyczek zagranicznych, ale niewiele wskórał.

Spółeczeństwo amerykańskie, świadome tego, że Departament Stanu będzie ingerować w udzielanie pożyczek zagranicznych, nabrało błędnego przekonania, iż każda pożyczka zagraniczna została zatwierdzona przez rząd federalny i jest korzystna. Z tego powodu jeszcze częściej udzielano ryzykownych pożyczek zagranicznych.

Niemal wszystkie pożyczki zagraniczne w latach dwudziestych były udzielane przez instytucje prywatne. W 1922 roku pojawiła się jednak zapowiedź przyszłego rozwoju wypadków. Sekretarz stanu Hughes nakłaniał Kongres do zatwierdzenia bezpośredniej pożyczki rządu dla Liberii w kwocie 5 mln dolarów, jednak Senat nie zgodził się na to.

Pomoc dla Wielkiej Brytanii

Ekspansja w 1924 roku miała na celu nie tylko zwiększenie ilości udzielonych pożyczek zagranicznych, ale również powstrzymanie napływu złota do Stanów Zjednoczonych⁹. Przyczyną napływu kruszcu była przede wszystkim polityka obcych rządów sprzyjająca inflacji za granicą.

⁹ Wskazaliśmy już wcześniej, że trzecią przyczyną ekspansji kredytowej w 1924 r. była chęć przyspieszenia procesu powrotu do koniunktury w rolnictwie i przemyśle po łagodnej recesji w 1923 r.

Z poważnymi trudnościami gospodarczymi borykała się zwłaszcza Wielka Brytania. Przygotowywała się ona do powrotu do standardu złota według parytetu obowiązującego przed wojną (funt szterling był w przybliżeniu równy 4,87 dolara). Wielka Brytania chciała przywrócić standard złota, ustanawiając kurs wymiany o 10–20 procent wyższy od kursu rynkowego, który odzwierciedlał wojenną i powojenną inflację. Gdyby po wprowadzeniu takiego kursu brytyjskie towary miały nadal konkurować z innymi, zapewniając rozwój tak ważnego eksportu, to ceny w Wielkiej Brytanii musiałyby spaść o około 10 do 20 procent. Tymczasem do spadku cen nie doszło, głównie za sprawą związków zawodowych, które nie zgodziły się na obniżenie stawek płac. Realne stawki płac wzrosły, a w Wielkiej Brytanii pojawiło się wysokie bezrobocie. Nie zdecydowano się na ograniczenie kredytu, aby doprowadzić do deflacji, gdyż spowodowałoby to jeszcze większe bezrobocie, do którego przyczyniło się m.in. wprowadzone po wojnie rządowe ubezpieczenie od bezrobocia (ubezpieczenie to umożliwiło związkom sprzeciwianie się wszelkim cięciom płac). W konsekwencji z Wielkiej Brytanii zaczęło odpływać złoto. Zamiast znieść ubezpieczenie od bezrobocia, ograniczyć kredyt lub przywrócić standard złota z bardziej realistycznym parytetem, Wielka Brytania zdecydowała się zwiększać podaż pieniądza w celu zrównoważenia odpływu złota i zwróciła się do Stanów Zjednoczonych o pomoc. Gdyby Stany Zjednoczone również zwiększały podaż *swojego* pieniądza, to Wielka Brytania przestałaby tracić złoto na Rzecz Stanów Zjednoczonych. Krótko mówiąc, amerykańskie społeczeństwo miało ponosić konsekwencje inflacji i krachu, by wesprzeć brytyjski rząd i tamtejsze związki zawodowe w ich dotychczasowym sposobie działania¹⁰.

Rząd amerykański bez wahania przybył z pomocą Wielkiej Brytanii. „Izolacjonizm” w amerykańskiej polityce zagranicznej lat dwudziestych to na ogół mit, czego najlepszym dowodem są działania rządu w sferze gospodarki i finansów. W 1927 roku odbyła się pamiętna konferencja, w której wzięli udział przedstawiciele najważniejszych banków centralnych. Następnie przystąpiono do realizowania polityki inflacji. Mało znany jest fakt, że gubernator Nowojorskiego Banku Rezerwy Federalnej Benjamin Strong i prezes Banku Anglii Montagu Norman zaczęli ze sobą współpracować znacznie wcześniej. Kiedy podczas wojny Norman został mianowany na stanowisko prezesa Banku Anglii, Strong od razu obiecał mu swoją pomoc. W 1920 roku Norman wybrał się do Ameryki na pierwsze roczne spotkanie ze Strongiem. Z kolei Strong co jakiś czas odwiedzał Europę. Wszystkie te konsultacje utrzymywano w tajemnicy, a oficjalnie mówiono o „spotkaniach z przyjaciółmi”, „wakacjach” lub „kurtuazyjnych wizytach”. W czasie tych wizyt Bank Anglii przydzielał

¹⁰ Zob. Lionel Robbins, *The Great Depression*, New York 1934, s. 77–87; William Beveridge, *Unemployment, A Problem of Industry*, London 1930, rozdz. 16; Frederic Benham, *British Monetary Policy*, London 1932.

Strongowi biuro i sekretarza, podobnie postępował Bank Francji i niemiecki Reichsbank. O tych konsultacjach *nie wspomiano* w raportach dla Zarządu Rezerwy Federalnej w Waszyngtonie¹¹. Ponadto nowojorski Fed i Bank Anglii wymieniały co tydzień prywatne depesze, dzięki czemu cały czas pozostawały w kontakcie.

Wybitny francuski ekonomista Charles Rist, który reprezentował Bank Francji na kilku ważnych konferencjach z udziałem przedstawicieli banków centralnych, stwierdził, że:

Koncepcja współpracy między bankami centralnymi z różnych krajów w celu prowadzenia wspólnej polityki pieniężnej narodziła się zaraz po wojnie. Wcześniej współpraca taka była czymś nadzwyczajnym i sporadycznym¹².

Już w 1916 roku Strong zaczął prywatnie korespondować z Bankiem Anglii i innymi europejskimi bankami centralnymi. Latem 1919 roku rozważał zorganizowanie tajnej konferencji z udziałem przedstawicieli banków centralnych. Wtedy też zaczął się niepokoić tym, że stopy procentowe w Ameryce są wyższe niż w Wielkiej Brytanii, i w związku z tym zastanawiał się, jak temu przeciwdziałać wspólnie z Bankiem Anglii. Był to pierwszy zwiastun przyszłych porozumień, na mocy których Ameryka miała prowadzić politykę inflacyjną, aby pomóc Wielkiej Brytanii¹³. W listopadzie 1921 roku Strong przedstawił Normanowi plan stabilizacyjny, który przewidywał, że Rezerwa Federalna udzieli Wielkiej Brytanii, Holandii, krajom skandynawskim, Japonii oraz Szwajcarii pożyczek w dolarach, jednak Norman się na to nie zgodził¹⁴.

Kiedy w 1925 roku Wielka Brytania przywróciła standard złota, wówczas Stany Zjednoczone udzieliły jej dużej pomocy. Bezpośrednia pomoc Banku Nowojorskiego polegała na zwiększeniu Wielkiej Brytanii limitu kredytowego na skup złota do 200 mln dolarów¹⁵. W tym samym czasie J.P. Morgan and Company zatwierdził udzielenie podobnego kredytu dla rządu brytyjskiego, jednak w wysokości 100 mln dolarów. Kredyt ten miał być dotowany przez Rezerwę Federalną (gdyby Wielka Brytania zdecydowała się z niego skorzystać). Przyznaniem tych kredytów zajęli

¹¹ Lawrence E. Clark, *Central Banking Under the Federal Reserve System*, New York 1935, s. 310 i n.

¹² Charles Rist, *Notice Biographique*, „Revue d'Économie Politique”, listopad–grudzień 1955, s. 1005.

¹³ Lester V. Chandler, *Benjamin Strong, Central Banker*, Washington, D.C. 1958, s. 147–149.

¹⁴ Henry Clay, *Lord Norman*, London 1957, s. 140–141.

¹⁵ Były zastępca sekretarza skarbu Oscar T. Crosby trafnie zauważył, że kredyt ten stanowi niebezpieczny precedens, gdyż może doprowadzić do upowszechnienia się kredytów międzyrządowych. „Commercial and Financial Chronicle”, 9 maja 1925, s. 2357 i n.

się na początku stycznia 1925 roku Strong i Norman. Gorąco je poparli sekretarz Skarbu Mellon, gubernator Crissinaer, a także (jednomyślnie) Zarząd Rezerwy Federalnej¹⁶. Aby udzielić wsparcia tamtejszym bankom centralnym, zwiększono również limity kredytu dla Banku Belgii (do 10 mln dolarów w 1926 roku), Banku Polski (do 5 mln dolarów w 1927 roku) i Banku Włoch (do 15 mln dolarów w 1927 roku).

Mniej widoczna i bardziej szkodliwa forma pomocy dla Wielkiej Brytanii polegała na zwiększaniu inflacji w USA. Prowadzona przez Amerykę w 1924 roku ekspansja pieniężna nieprzypadkowo zbiegła się w czasie z przygotowaniami Wielkiej Brytanii do przywrócenia standardu złota. W połowie 1922 roku wartość funta szterlinga spadła do 4,44 dolara, a w połowie 1924 roku był wart już tylko 4,34 dolara. W tym momencie

(...) nastąpił zwrot. W Ameryce ceny zaczęły rosnąć [z powodu amerykańskiej inflacji]. (...) Na zagranicznych giełdach przewidywano powrót do złota według dawnego parytetu. Kurs szterlinga do dolara wzrósł z 4,34 do 4,78. Na wiosnę 1925 roku panowało przekonanie, że ceny w funtach i w złocie były na tyle podobne, by dokonywać wypłat w złocie według dawnego parytetu¹⁷.

Z listu Stronga do Mellona z wiosny 1924 roku wynika jasno, że do tej sytuacji doprowadzono z premedytacją. W liście można przeczytać, że w celu umożliwienia Wielkiej Brytanii powrotu do standardu złota trzeba spowodować, żeby ceny w Ameryce wzrosły w porównaniu z cenami w Wielkiej Brytanii, a stopy procentowe w USA spadły. Wyższy poziom cen w Ameryce zniekształciłby bilans handlowy na korzyść Anglii, a obniżenie stóp procentowych przyniosłoby podobny skutek w odniesieniu do bilansu obrotów kapitałowych. Większy nacisk położono na obniżenie stóp procentowych, które jest bezpośrednią konsekwencją ekspansji kredytowej. W zakończeniu listu Strong pisał:

¹⁶ J.P. Morgan zdecydował się na udzielenie kredytu pod wyraźnym wpływem Stronga. Zob. Chandler, *Benjamin Strong, Central Banker*, s. 284 i n., 308 i n., 312 i n. Przez cały ten okres istniały bliskie relacje między nowojorskim Fedem i bankiem Morgana. Zanim Strong objął swoje stanowisko w Rezerwie Federalnej, ściśle współpracował z J.P. Morganem. Musimy więc zwrócić uwagę na to, że „J.P. Morgan and Company był przedstawicielem finansowym zagranicznych rządów w Ameryce oraz »blisko i nieoficjalnie współpracował« z Nowojorskim Bankiem Rezerwy Federalnej” (Clark, *Central Banking Under the Federal Reserve System*, s. 329). Morganowie byli przede wszystkim przedstawicielami Banku Anglii. Zob. też: Rist, *Notice Biographique*. Należy jednak przyznać, że Morganowie nie zgodzili się realizować opracowanego przez Stronga i Normana planu pożyczek dla rządu belgijskiego w celu podtrzymania belgijskiego kursu na zawyżonym poziomie, a w konsekwencji nie wspierali polityki inflacyjnej w Belgii.

¹⁷ Robbins, *The Great Depression*, s. 80.

Ciężar tego procesu dostosowawczego będziemy musieli ponieść w większym stopniu niż oni [Wielka Brytania]. Z przyczyn politycznych i społecznych brytyjskiemu rządowi i Bankowi Anglii będzie trudno przeforsować spadek cen w Anglii (...) ze względu na słabe wyniki w handlu i ponad milion bezrobotnych, którzy otrzymują pomoc rządu¹⁸.

Oczywiście, pod koniec 1924 roku rynek walutowy dostrzegł, że Stany Zjednoczone prowadzą politykę inflacyjną, by pomóc Wielkiej Brytanii, a ponieważ oczekiwano, że polityka ta będzie skuteczna, wartość funta wzrosła do poziomu sprzed wojny – aprecjacja funta była jednak spowodowana działaniami rządu i nie miała oparcia w kondycji gospodarki. Rezerwa Federalna wywiązała się z warunków tego dość nierównego układu. W latach 1922–1923 oprocentowanie weksli w Nowym Jorku było wyższe niż w Londynie. Jednak w połowie 1924 roku Rezerwie Federalnej udało się je obniżyć do poziomu niższego niż w Londynie. W konsekwencji napływ złota, którego 40 procent pochodziło z Wielkiej Brytanii, został na jakiś czas zatrzymany¹⁹. Jak już widzieliśmy, wzrosła również ilość pożyczek zagranicznych udzielonych przez USA, które zaopatrywały w ten sposób Europę w fundusze długoterminowe.

Wspieranie obcych rządów za pomocą inflacji doprowadziło również do pobudzenia eksportu produktów rolnych, gdyż inne kraje mogły kupować ich teraz więcej. Ceny produktów rolnych wzrosły w drugiej połowie 1924 roku. Z kolei wartość eksportu produktów rolnych w latach 1924–1925 była o ponad 20 procent wyższa niż w latach 1923–1924. Mimo to nie możemy powiedzieć, że rolnicy odnieśli w latach dwudziestych jakieś szczególne korzyści z polityki gospodarczej innych krajów, gdyż wprowadzane przez nie cła ochronne ograniczały popyt na amerykańskie produkty.

Zamiast dziękować Stanom Zjednoczonym za ich politykę pieniężną, Europa krytykowała je w latach dwudziestych za to, że niedostateczne zwiększały podaż pieniądza. Świadczą o tym nawet stosunki między Normanem i Strongiem. Zwłaszcza na początku Norman próbował namówić Stronga do większej przychylności wobec inflacji. W latach 1919–1920, zanim rozpoczęła się wspólna polityka inflacyjna, Basil Blackett, kolega Normana z Departamentu Skarbu, nakłaniał Stronga, aby ten pozwolił amerykańskim cenom „jeszcze trochę wzrosnąć”, a mówił to w trakcie powojennego boomu w Ameryce. Później Brytyjczycy przekonywali USA do łagodzenia warunków kredytów, jednak Strong był wówczas temu dość niechętny.

W lutym 1922 roku Norman zachwalał politykę łatwego kredytu prowadzoną w USA przez kilka poprzednich miesięcy i nakłaniał Amerykanów

¹⁸ Strong do Mellona, 27 maja 1924, cyt. za: Chandler, *Benjamin Strong, Central Banker*, s. 283–284, 293 i n.

¹⁹ Zob. Benjamin H. Beckhart, *Federal Reserve Policy and the Money Market, 1923–1931*, w: *The New York Money Market*, t. 4, s. 45.

do dalszego inflacyjnego obniżania stóp procentowych po to, aby do-
trzymali kroku rozwijającej się w Wielkiej Brytanii ekspansji kredytowej.
Strong jednak nie zgodził się wtedy na zwiększenie inflacji. W konsekwen-
cji w latach 1922 i 1923 Norman wielokrotnie przekazywał Strongowi wy-
razy niezadowolenia z tego, że Ameryce nie udało się zwiększyć kredytu.
Jednak w 1924 roku w reakcji na wiadomości o przywróceniu „standardu
złota” w Wielkiej Brytanii i wobec łagodnej recesji w kraju Strong skapitu-
lował, i to do tego stopnia, że w październiku Norman mógł beztrudno mu
powiedzieć: „Musisz kontynuować politykę łatwego pieniądza i pożyczek
zagranicznych i musimy zachować zimną krew, dopóki nie dowiemy się
(...) jakie są plany polityczne naszego kraju”²⁰. Mimo to Norman do koń-
ca nie był zadowolony ze swojego amerykańskiego chłopca na posyłki.
Prywatnie podzielał powszechny w Europie pogląd, że Stany Zjednoczone
rzekomo pogwałciły „reguły gry w standard złota”, gdyż nie zwiększały
podaży pieniądza szybciej, niż napływało do nich złoto²¹.

Ów powszechny pogląd charakteryzuje się niewłaściwym rozumie-
niem roli i funkcji standardu złota oraz obowiązków rządu, który go
wprowadził. Standard złota nie jest żadną „grą”, w którą grają różne kraje
zgodnie z jakimiś tajemniczymi „regułami”. Złoto jest środkiem pienięż-
nym, a rząd powinien pozwolić ludziom robić z nim to, co im się podoba.
A zatem obowiązkiem rządu nie jest zwiększanie podaży pieniądza po-
wyżej poziomu wyznaczonego przez podaż złota ani stymulowanie takiej
podaży i zachęcanie do niej. Jeśli podaż pieniądza już jest nadmierna,
to rząd powinien przynajmniej postarać się jej *dalej* nie zwiększać. Trud-
niejszą kwestią jest to, czy podaż pieniądza powinno się zmniejszyć do
poziomu wyznaczonego przez podaż złota, jednak tu nie będziemy się nią
zajmować. Jeśli złoto napływa do kraju, to rząd powinien wykorzystać tę
sytuację, podnosząc stopę rezerw i zmniejszając w ten sposób ilość sfał-
szowanych pieniędzy w stosunku do całkowitej podaży pieniądza w kraju.
Kraje „tracą złoto” (ponieważ drenaż złota jest skutkiem dobrowolnych
działań, to nie można tutaj mówić o prawdziwej „stracie”) w konsekwen-
cji inflacyjnej polityki prowadzonej przez ich rządy. Następstwem takiej
polityki jest wzrost wydatków na zakupy za granicą (z konieczności fi-
nansowanych złotem) i zmniejszenie eksportu. Skoro kraje europejskie nie
chciały tracić złota na rzecz Stanów Zjednoczonych, to ich rządy powinny
zmniejszyć podaż pieniądza, a nie nadal ją zwiększać. Zrzucanie winy za
konsekwencje własnej niezdrowej polityki na kraj, który prowadził bar-
dziej rozsądną politykę, jest wygodne, ale absurdalne.

Szlachetność udzielanej przez Amerykę pomocy w celu umożliwienia Eu-
ropie powrotu do standardu złota staje się jeszcze bardziej wątpliwa, kiedy

²⁰ Norman do Stronga, 16 października 1924, cyt. za: Chandler, *Benjamin Strong, Central Banker*, s. 302.

²¹ Norman do Hjalмара Schachta, 28 grudnia 1926, cyt. za: Clay, *Lord Norman*, s. 224.

zdamy sobie sprawę z tego, że Europa nigdy już do pełnego standardu złota nie wróciła. W Europie wprowadzono standard „waluty sztabowo-złotej”, który zabraniał bicia złotych monet, a wymienialność na złoto przewidywał wyłącznie w razie dużych transakcji międzynarodowych. Część krajów przyjęła standard „waluty dewizowo-złotej”, w którym rezerwy krajowe trzymano w „twardej” walucie, na przykład w dolarach, a nie w złocie. Waluta takiego kraju jest wymienialna tylko na twardą walutę innego kraju. Oczywiście, w takim systemie możliwe jest powstanie międzynarodowej „piramidy” inflacyjnej, której fundamentem będzie określona światowa podaż złota. Zarówno w przypadku waluty sztabowo-złotej, jak i dewizowo-złotej, mamy właściwie do czynienia z pieniądzem papierowym bez pokrycia, gdyż *de facto* nie wolno używać złota jako środka wymiany. A zatem rządy, używając w latach dwudziestych terminu „standard złota”, wprowadzały ludzi w błąd. Próbowaly w ten sposób dodać sobie prestiżu wiążącego się z utrzymywaniem standardu złota, lecz nie przestrzegały ograniczeń i wymogów tego standardu. Pod koniec lat dwudziestych Wielka Brytania stosowała standard waluty sztabowo-złotej, a większość pozostałych „krajów utrzymujących standard złota” przyjęła standard waluty dewizowo-złotej i otrzymała tytuły do złota znajdującego się w Londynie bądź Nowym Jorku. Pozycja Wielkiej Brytanii z kolei zależała od amerykańskich zasobów i kredytów, ponieważ tylko Ameryka utrzymywała wtedy prawdziwy standard złota.

W konsekwencji bliskiej międzynarodowej współpracy banków centralnych w latach dwudziestych nastąpiła era pozornej koniunktury maskującej niebezpieczną, ogólnoswiatową inflację. Jak stwierdził dr Palyi: „standard złota Nowej Ery, który był kontrolowany do tego stopnia, że można było sztucznie wydłużać i podsycać boom, jednocześnie pozostał na tyle automatyczny, że jego ostateczny upadek był nieunikniony”²². Palyi wskazuje też, że przedwojenny standard złota cechował się niezależnością, natomiast nowy standard złota opierał się na politycznej współpracy banków centralnych, które „od razu zwiększyły strumień kredytu, nie bacząc na gospodarcze skutki [tego działania]”. Z kolei dr Hardy słusznie zauważył, że „międzynarodowa współpraca w celu utrzymania standardu złota (...) umożliwia prowadzenie polityki taniego pieniądza bez obawy o utratę złota”²³.

Źródłem inspiracji dla świata finansowego w latach dwudziestych była Wielka Brytania. To właśnie rząd brytyjski wpadł na pomysł stworzenia systemu współpracy między bankami centralnymi i przekonał Stany Zjednoczone do jego akceptacji. Rozwiązanie to miało rzekomo służyć

²² Melchior Palyi, *The Meaning of the Gold Standard*, „Journal of Business”, lipiec 1941, s. 300–301. Zob. też: Aldrich, *The Causes of the Present Depression and Possible Remedies*, s. 10–11.

²³ Palyi, *The Meaning of the Gold Standard*, s. 304; Charles O. Hardy, *Credit Policies of the Federal Reserve System*, Washington, D.C. 1932, s. 113–117.

„humanitarnej rekonstrukcji”, jednak w istocie pozwoliło Wielkiej Brytanii (na krótko) uniknąć zastanawiania się nad tym, jak rozwiązać swoje problemy gospodarcze. Anglia, podobnie jak Stany Zjednoczone, prowadziła politykę taniego kredytu, aby udzielać pożyczek Europie kontynentalnej i wesprzeć eksport, kulejący z powodu dużych kosztów związanych z wysokimi stawkami płac, które wywalczyły związki zawodowe.

Wielkiej Brytanii udało się też przekonać pozostałe kraje europejskie do przyjęcia standardu waluty dewizowo-złotej zamiast pełnego standardu złota. Stąd też Wielka Brytania mogła nadal prowadzić politykę „imperializmu gospodarczego”, zwiększając swój eksport na kontynent europejski dzięki temu, że inne kraje miały powrócić do złota po zawyżonym kursie. Gdyby waluty innych krajów miały zawyżoną wartość względem szterlinga, to brytyjski eksport mógłby wzrosnąć (Wielka Brytania nie przejmowała się znanym tym, że eksport z kontynentu europejskiego jednocześnie się zmniejszy). Ułomny i inflacjogeny standard waluty dewizowo-złotej umożliwił krajom, które go przyjęły, szybszy (przynajmniej nominalny) powrót do złota i ustanowienie wyższego kursu swojej waluty niż w innych krajach²⁴. Pozostałe państwa pod presją Wielkiej Brytanii zdecydowały się utrzymać standard waluty sztabowo-złotej i nie przywróciły pełnego standardu złota. Aby umożliwić międzynarodową współpracę, której celem była inflacja, należało wycofać złoto z obiegu krajowego i umieścić je w skarbcach banków centralnych. Jak napisał dr Brown:

Opór niektórych krajów przed przyjęciem standardu waluty sztabowo-złotej był tak duży, że aby go przezwyciężyć, konieczna była presja z zewnątrz (...) jak na przykład przekonujące gwarancje Banku Anglii, że takie działanie przyczyni się do powodzenia planów stabilizacyjnych. Gdyby nie ta nieformalna presja (...) z pewnością podjęto by starania o szybki powrót do pełnego standardu złota²⁵.

Przykładem takiej presji mogą być działania Benjamina Stronga wiosną 1926 roku. Norman nakłonił wtedy Stronga do poparcia jego stanowczego sprzeciwu wobec planu wprowadzenia pełnego standardu złota w Indiach, który opracował sir Basil Blackett. Strong odbył nawet podróż do Anglii, żeby wyrazić tam swój sprzeciw wobec tego planu. Popierali go Andrew Mellon, a także ekonomiści: profesor Oliver M.W. Sprague z Harvard

²⁴ „Łatwość, z jaką można ustanowić standard waluty dewizowo-złotej, i to za pożyczonych pieniędzy, spowodowała, że podczas poprzedniego dziesięciolecia wiele krajów zdecydowało się na »stabilizację« (...) przy zawyżonym kursie” (H. Parker Willis, *The Breakdown of the Gold Exchange Standard and its Financial Imperialism*, „The Annalist”, 16 października 1931, s. 626 i n). Na temat standardu waluty dewizowo-złotej zob. również William Adams Brown, jun., *The International Gold Standard Reinterpreted, 1914–1934*, New York 1940, t. 2, s. 732–749.

²⁵ William Adams Brown jun., *The International Gold Standard Reinterpreted, 1914–1934*, New York 1940, t. 1, s. 355.

University, Jacob Hollander z John Hopkins University oraz W. Randolph Burgess i Robert Warren z Nowojorskiego Banku Rezerwy Federalnej. Amerykańscy specjaliści ostrzegali, że ewentualny odpływ złota do Indii mógłby doprowadzić do deflacji w pozostałych krajach (czyli pokazać, że inflacja w innych krajach jest zbyt duża), i sugerowali, aby zamiast tego wprowadzić tam standard waluty dewizowo-złotej i „gospodarować” (w celu prowadzenia ekspansji kredytowej) złotem w kraju. Ponadto proponowali, aby rozszerzyć działalność banków prywatnych i banku centralnego w Indiach (aby Indie mogły zwiększać podaż pieniądza), a także opowiadali się za tym, by Indie utrzymały również standard srebra, gdyż odejście tego państwa od srebra i związany z tym spadek cen srebra na świecie mogłyby zaszkodzić amerykańskim interesom na rynku tego kruszcu²⁶.

Norman był wdzięczny Strongowi, swemu przyjacielowi, za pomoc w odrzuceniu opracowanego przez Blacketta planu powrotu Indii do pełnego standardu złota. Kiedy niektórzy członkowie Zarządu Rezerwy Federalnej zgłosili wątpliwości dotyczące zaangażowania Stronga w sprawy zagraniczne, wtedy potężny sekretarz Mellon zamknął im usta informacją, że to on sam poprosił Stronga, by wybrał się do Anglii i wyraził tam swój sprzeciw.

Wielką zasługą dr. Hjalmara Schachta było to, że nie tylko sprzeciwiał się nieprzemyślanym pożyczkom dla niemieckich samorządów, lecz także ostro skrytykował nowy model standardu złota. Schacht na próżno wzywał do powrotu do prawdziwego, dawnego standardu złota, który charakteryzował się tym, że eksport kapitału był finansowany dobrowolnymi oszczędnościami, a nie fiducyjnym kredytem bankowym²⁷.

Krytyczną i trafną ocenę finansowego imperializmu Wielkiej Brytanii w latach dwudziestych przedstawił prezes Banku Francji Émile Moreau w swoim dzienniku:

Anglia, jako pierwszy europejski kraj, który przywrócił stabilny i bezpieczny pieniądz, wykorzystwała tę przewagę, aby położyć podwaliny swojej faktycznej dominacji finansowej nad Europą. Narzędziem tej polityki jest Komitet Finansowy [Ligi Narodów] w Genewie. Metoda polega na przymuszaniu państw, które borykają się z problemami monetarnymi, do podporządkowania się Komitetowi w Genewie nadzorowanemu przez Brytyjczyków. Komitet zaleca zawsze takim państwom, by zatrudniły w swoim banku centralnym zagranicznego obserwatora, który jest Brytyjczykiem lub osobą wskazaną przez Bank Anglii, a część rezerw tego banku zdeponowały w Banku Anglii, co ma służyć umocnieniu zarówno funta, jak i brytyjskiej dominacji. Aby uchronić się od ewentualnego fiaska, komitet współpracuje

²⁶ Nie oznacza to, że należałoby w całości poprzeć plan Blacketta, który przewidywał również pożyczanie Indiom przez rządy USA i Wielkiej Brytanii 100 mln dolarów w złocie. Zob. Chandler, *Benjamin Strong, Central Banker*, s. 356 i n.

²⁷ Zob. Beckhart, *The Basis of Money Market Funds*, s. 61.

z Nowojorskim Bankiem Rezerwy Federalnej. Ponadto jeśli udzielanie pożyczek zagranicznych wydaje mu się zbyt dużym obciążeniem, to zrzuca ten problem na Amerykanów, zapewniając sobie jednocześnie polityczne korzyści wynikające z tych operacji.

Tym samym Anglia zapewnia sobie całkowity lub częściowy wpływ na [finanse] Austrii, Belgii, Norwegii, Włoch i Węgier. Trwa proces zdobywania wpływów w Grecji i Portugalii. (...) Waluty [europejskie] zostaną podzielone na dwie kategorie. W pierwszej kategorii znajdą się dolar i funt szterling, które są oparte na złocie, a w drugiej waluty oparte na funcie i dolarze. Waluty drugiej kategorii stracą swoją niezależność, bo część rezerw złota na ich pokrycie znajduje się w Banku Anglii i Nowojorskim Banku Rezerwy Federalnej²⁸.

Amerykańska inflacja w 1924 roku wynikała z chęci udzielenia wsparcia Wielkiej Brytanii, rolnikom, a przy okazji bankom inwestycyjnym, oraz doprowadzenia do reelekcji urzędującego prezydenta w nadchodzących wyborach. Prezydent Coolidge, zapewniając o tym, że polityka niskich stóp dyskontowych będzie realizowana, dał wyraz ówczesnym planom politycznym. Z pewnością zachętą do inflacji była łagodna recesja w latach 1923–1924, kiedy gospodarka próbowała odzyskać siły po inflacji w 1922 roku. Początkowo mogło się wydawać, że ekspansja w 1924 roku zakończyła się sukcesem – napływ złota do Stanów Zjednoczonych ustąpił jego drenażowi, ceny w Ameryce wzrosły, ożywił się rynek pożyczek zagranicznych, a prezydent Coolidge triumfalnie objął ponownie urząd. Wkrótce jednak wszystkie skutki ekspansji, pominiawszy reelekcję Coolidge’a, okazały się nietrwałe: ceny w Ameryce zaczęły znowu spadać, złoto napływało w dużych ilościach itd. Zakładając, że wskaźnik poziomu cen amerykańskich produktów rolnych w 1925 roku wynosił 100, rok później wynosił on 110, by w 1926 roku wrócić do poziomu 100. Eksport produktów rolnych i żywnościowych osiągnął szczyt w 1925 roku, jednak rok później znacznie zmalał. Jesienią 1926 roku amerykańska gospodarka wkroczyła w fazę kolejnej łagodnej recesji, która zakończyła się w 1927 roku. W wyjątkowo złej sytuacji znalazła się Wielka Brytania, która uzależniona wprawdzie od taniego kredytu, doświadczała jednak problemu chronicznego bezrobocia i ciągłego drenażu złota. Mimo to Wielka Brytania zdecydowała się kontynuować politykę taniego pieniądza i ekspansji kredytowej – czego chciał brytyjski rząd, a nie tamtejsze prywatne banki²⁹.

²⁸ Wpis z 6 lutego 1928 r., za: Chandler, *Benjamin Strong, Central Banker*, s. 379–380. Norman nie domagał się kontroli ze strony Ligi Narodów, kiedy w grudniu 1927 roku uzgodnił ze Strongiem, że sfinansują stabilizację włoskiego lira, wspólnie udzielając 75 mln dolarów kredytu Bankowi Włoch (z czego 30 mln dolarów miał przeznaczyć Fed w Nowym Jorku). Ponadto Bank Morgana i prywatne banki z Londynu miały udzielić po 25 mln dolarów kredytu. Zarówno Zarząd Rezerwy Federalnej, jak i sekretarz Mellon zaaprobowali tę subwencję. Ibid., s. 388.

²⁹ Zob. Benjamin M. Anderson, *Economics and the Public Welfare*, New York 1949, s. 167.

Kontynuacja polityki taniego pieniądza natychmiast postawiła Wielką Brytanię przed nowym problemem. W kwietniu 1927 roku Bank Anglii obniżył stopę dyskontową z 5 procent do 4,5 procent, próbując bezskutecznie pobudzić brytyjski przemysł³⁰. W konsekwencji funt szterling jeszcze bardziej osłabł, Wielka Brytania w ciągu dwóch następnych miesięcy straciła 11 mln dolarów w złocie, a będący jej dużym wierzycielem Bank Francji próbował wymienić swoje szterlingi na złoto³¹. Zamiast ograniczyć kredyt i znacznie podnieść stopy procentowe, aby zgodnie z zasadami rozsądnej polityki pieniężnej zatrzymać drenaż złota, Wielka Brytania zwróciła się do swojego starego współnika od inflacji, czyli Systemu Rezerwy Federalnej. Zgodnie z logiką amerykańskich i brytyjskich władz finansowych Stany Zjednoczone znów podjęły ekspansję kredytową.

Gubernator Montagu Norman, szara eminencja inflacji lat dwudziestych, spotkał się w Paryżu ze Strongiem i Moreau, prezesem Banku Francji. W 1927 roku próbował na różne sposoby odwieść Bank Francji od wymiany funtów szterlingów na złoto, które Francji nie było wtedy szczególnie potrzebne³². Norman próbował również przekonać Francuzów, aby sami również zwiększyli podaż pieniądza, jednak Moreau nie był Benjaminsiem Strongiem. Pozostał nieugięty, a nawet starał się przekonać Normana, żeby w reakcji na utratę złota przez Wielką Brytanię ograniczył kredyt i podniósł stopy procentowe w Londynie (hamując w ten sposób skup franków przez Brytyjczyków). Jednak Norman był konsekwentnym zwolennikiem polityki taniego pieniądza.

Z pomocą Wielkiej Brytanii pośpieszył oczywiście Strong. Aby pomóc swojemu sojusznikowi i wesprzeć szterlinga, Strong użył amerykańskiego złota do obniżenia ażio złota w Wielkiej Brytanii. Nabył również weksle nominowane w funtach. Ponadto w lipcu 1927 roku Strong i Norman zorganizowali w Nowym Jorku słynną konferencję z udziałem przedstawicieli banków centralnych. Konferencja odbywała się *przy zamkniętych drzwiach*, a jej uczestnikami byli Norman, Strong oraz przedstawiciel Banku Francji Charles Rist i wiceprezes niemieckiego Reichsbanku dr Schacht. Strong pokazał, że potrafi rządzić żelazną ręką, nie dopuszczając do obrad Gatesa McGarraha, gubernatora Nowojorskiego Banku Rezerwy Federalnej. O spotkaniu nie powiadomiono waszyngtońskiego Zarządu Rezerwy Federalnej, który mógł jedynie liczyć na krótką kurtuazyjną rozmowę z gośćmi. Konferencja odbyła się na Long Island w posiadłościach należących do

³⁰ Jesienią 1925 r. Norman zdecydował się na podobną obniżkę stopy bankowej (dyskontowej). Strong podszedł do tego krytycznie i wobec sytuacji boomu w Ameryce postanowił podnieść stopy dyskontowe w kraju. W grudniu brytyjską stopę bankową podniesiono do poprzedniego poziomu.

³¹ Bank Francji wszedł w posiadanie szterlingów głównie w wyniku potężnej ekspansji kredytowej w Wielkiej Brytanii w 1926 r.

³² Bank Francji nabywał szterlingi, gdyż próbował ustabilizować franka przy zaniżonym kursie. Jednak wymienialność franka na złoto ogłosił dopiero w czerwcu 1928 r.

podsekretarza Skarbu Ogdena Millsa i pani Ruth Pratt, która pochodziła z zamożnej rodziny posiadającej spore udziały w Standard Oil.

Norman i Strong usilnie przekonywali Ristą i Schachta, by wszystkie cztery kraje prowadziły wspólnie politykę inflacji, jednak ci stanowczo się temu sprzeciwili. Schacht jako zdecydowany przeciwnik inflacji i taniego pieniądza wyraził swoje zaniepokojenie modą na inflację. Przeciwny inflacji był również Rist i obydwaj opuścili obrady. Niemniej jednak Rist zgodził się kupić złoto w Nowym Jorku zamiast w Londynie, dzięki czemu zmniejszyła się presja na spłacenie zobowiązań przez Anglię. Nowojorski Fed z kolei zgodził się dotować sprzedaż złota dla Francji, dzięki czemu Francja mogła je kupić po tej samej cenie co w Londynie, mimo wyższych kosztów transportu.

Uzgadniając warunki porozumienia inflacyjnego, Norman i Strong ustalili, że Stany Zjednoczone muszą podjąć działania inflacyjne, obniżając stopy procentowe i zwiększając kredyt – według Ristą porozumienie to zostało zawarte jeszcze przed konferencją. Strong z radością wyznał Ristowi, że ma zamiar zaserwować „giełdzie małą szklaneczkę whisky”³³. Strong zgodził się również wydać 60 mln dolarów na zakup szterlingów od Banku Anglii.

Brytyjska prasa była zachwycona szybkimi rezultatami przyjaźni Normana i Stronga, którego wychwalała pod niebiosa. Już w połowie 1926 roku wpływowy londyński magazyn „The Banker” napisał o Strongu, że jest „największym przyjaciелеm Anglii”, rozpisywał się o „energii i umiejętnościach, które zaangażował on w pomoc dla Anglii”, i z radością oznajmił, że „jego imię powinno widnieć obok imienia [Waltera Hinesa] Page’a jako przyjaciela Anglii gotowego nieść jej pomoc w potrzebie”³⁴.

W wyniku tego porozumienia w drugiej połowie 1927 roku Rezerwa Federalna zdecydowała się na inflacyjny zastrzyk taniego kredytu. Tabela 8 pokazuje, że wzrost rezerw bankowych był wtedy najszybszy w całym dziesięcioleciu, a jego przyczyną był głównie skup rządowych papierów wartościowych i akceptów bankowych na otwartym rynku. Obniżono wtedy również stopy dyskontowe. Bank Rezerwy Federalnej w Chicago, niebędący w sferze wpływów Banku Anglii, energicznie się sprzeciwiał obniżeniu stóp u siebie, jednak w sierpniu został do tego zmuszony przez Zarząd Rezerwy Federalnej. Dziennik „The Chicago Tribune” wzywał Stronga do złożenia rezygnacji, oskarżając go o to, że stopy dyskontowe zostały obniżone w interesie Wielkiej Brytanii. Strong z kolei tłumaczył regionalnym Bankom Rezerwy Federalnej,

³³ Rist, *Notice Biographique*, s. 1006 i n.

³⁴ Zob. Clark, *Central Banking Under The Federal Reserve System*, s. 315. Również Paul Warburg nie szczędził Strongowi pochwał. Warburg przedstawił Stronga jako tego, który pierwszy dokonał „połączenia banków centralnych w jedną grupę”. Dodał, że „członkowie Amerykańskiej Rady Akceptacyjnej zachowają pamięć o nim” (Paul M. Warburg, *The Federal Reserve System*, New York 1930, t. 2, s. 870).

Jesienią 1926 r. jeden z najbardziej wpływowych bankierów przyznał, że polityka taniego pieniądza pociągnie za sobą ujemne skutki, jednak zaznaczył, „że nic nie można na to poradzić. Jest to cena, którą musimy zapłacić za pomoc Europie” (H. Parker Willis, *The Failure of the Federal Reserve*, „North American Review”, 1929, s. 553).

że nowy zastrzyk taniego pieniądza miał pomóc rolnikom, a nie Anglii. Taki właśnie powód podał do wiadomości pierwszy z banków, które obniżyły stopę dyskontową, mający siedzibę nie w Nowym Jorku, lecz w Kansas City. Strong wybrał Bank Rezerwy Federalnej w Kansas City do roli „pioniera” nowej polityki, aby stworzyć wrażenie, że działania te są podejmowane w „amerykańskim” interesie. Gubernator Bailey z Banku Rezerwy Federalnej w Kansas City nie domyślał się, że celem tej polityki jest pomoc Brytyjczykom, a Strong nie zadał sobie trudu, żeby go o tym poinformować³⁵.

Chyba największym krytykiem polityki inflacji w rządzie Coolidge’a był sekretarz Hoover, który prywatnie robił dosłownie wszystko, aby po 1924 roku zatrzymać inflację, i posunął się nawet do oskarżenia Stronga o to, że uległ europejskiemu sposobowi myślenia (*mental annex to Europe*). Przeciwko Hooverowi wystąpili wtedy Strong, Coolidge i Mellon, który potępił go za „panikarstwo” i mieszanie się w nie swoje sprawy. Mellon był przez cały ten czas najbardziej lojalnym zwolennikiem Stronga w rządzie. Niestety, Hoover jednak – podobnie jak większość osób krytykujących Stronga z pozycji akademickich – sprzeciwiał się ekspansji kredytu *giełdowego*, a nie ekspansji kredytowej jako takiej.

Najlepsze wyjaśnienie przebiegłych, potajemnych działań Stronga i jego polityki inflacji zawiera prywatna notatka jego asystenta. Wiosną 1928 roku Strong ostro sprzeciwił się pomysłowi, aby zorganizować otwartą i oficjalną konferencję z udziałem przedstawicieli banków centralnych z całego świata i, jak zapisał jego asystent:

musiał się liczyć z opinią amerykańskiego społeczeństwa, które chcąc uniknąć ingerencji innych krajów w sprawy wewnętrzne [Ameryki], sprzeciwiało się przynależności kraju do Ligi Narodów i sprzeciwiało by się również udziałowi szefów banku centralnego w jakiejś konferencji lub przynależności do organizacji, której członkami byłyby banki emisyjne z całego świata. (...) Gubernator Strong, chcąc zilustrować, jak groźne mogą być skutki bieżących decyzji w przyszłości i jak owe decyzje mogłyby zirytować opinię publiczną, gdyby wyszły na jaw, powołał się na protesty przeciwko spekulacjom na giełdzie w Nowym Jorku. (...) Powiedział, że tylko nieliczni rozumieją, iż płacimy teraz karę za decyzję z początku 1924 roku, która miała pomóc reszcie świata w powrocie do zdrowego systemu finansowego i pieniężnego³⁶.

Gdyby ludziom żyjącym w rzekomo demokratycznej Ameryce powiedziano, jakie transakcje podejmowano w ich imieniu i jaką karę musieli

³⁵ Zob. Anderson, *Economics and the Public Welfare*, s. 182–183; Beckhart, *Federal Reserve Policy and the Money Market*, s. 67 i n.; Clark, *Central Banking Under the Federal Reserve System*, s. 314.

³⁶ Ernest Moore do Arthura Saltera, 25 maja 1928 r., cyt za: Chandler, *Benjamin Strong, Central Banker*, s. 280–281.

w konsekwencji zapłacić, to stanowczo by oponowali. Lepiej więc, żeby ludzie o niczym nie wiedzieli. Jest to oczywiście stanowisko charakterystyczne dla urzędnika aparatu władzy. W tym kontekście pojawia się fundamentalne pytanie dotyczące funkcjonowania systemu demokratycznego: jak ludzie mają podejmować decyzje lub oceniać swoich rzekomych przedstawicieli, jeśli najważniejsze informacje są przed nimi zatajane?

Strong nie mógł się przekonać, jak ciężką karę musiało zapłacić społeczeństwo amerykańskie w 1929 roku. Zmarł przed nadejściem kryzysu. Gdyby społeczeństwo poznało prawdę o działalności Stronga i jej konsekwencjach, to być może byłoby „oburzone” na inflacyjne praktyki rządu, a nie na systemem kapitalistyczny.

Po rozpoczęciu inflacji w 1927 roku Nowojorski Bank Rezerwy Federalnej przez kolejne dwa lata intensywnie skupował za granicą pierwszorzędne weksle komercyjne, indosowane przez tamtejsze banki centralne, w celu wzmocnienia zagranicznych walut i powstrzymania napływu złota do Stanów Zjednoczonych. Nowojorski Fed tak opisał swoją politykę:

Prowadząc skup, próbowaliśmy wspomóc zagraniczne waluty i w ten sposób zapobiec dalszemu odpływowi złota z Europy; poprawiając kondycję zagranicznych walut, dążyliśmy do zwiększenia lub przynajmniej utrzymania na obecnym poziomie zdolności Europy do zapłacenia za nasz eksport.

Bank Rezerwy Federalnej sam podejmował decyzje dotyczące skupu zagranicznych weksli, które później dystrybuował *pro rata* między pozostałe Banki Rezerwy Federalnej³⁷.

Chociaż główną odpowiedzialność za inflację i tani kredyt ponosił Nowojorski Bank Rezerwy Federalnej, to ważną rolę odegrał też Departament Skarbu. Już w marcu 1927 roku sekretarz Mellon zapewniał wszystkich o „dużej podaży taniego pieniądza”, a w styczniu 1928 roku Skarb ogłosił, że będzie wymieniać obligacje wolności z wrześnieowym terminem zapadalności, o oprocentowaniu 4,25 procent, na obligacje o oprocentowaniu 3,5 procent³⁸.

Po raz kolejny polityka inflacji przyniosła krótkotrwały sukces. Sztetling został wzmocniony, a złoto, zamiast napływać do Ameryki, zaczęło z niej odpływać. Wskaźnik poziomu cen produktów rolnych wzrósł z 99 w 1927 roku do 106 w następnym roku. Zwiększył się eksport produktów rolnych i żywnościowych. Wolumen pożyczek zagranicznych bił nowe rekordy, a szczyt osiągnął w połowie 1928 roku³⁹. Jednak latem 1928 roku funt sztetling znowu

³⁷ Clark, *Central Banking Under the Federal Reserve System*, s. 198. Widzieliśmy już, że weksle sztetlingowe w największych ilościach skupowano w latach 1927 i 1929.

³⁸ Zob. Harold L. Reed, *Federal Reserve Policy, 1921–1930*, New York 1930, s. 32.

³⁹ Clark wskazuje na to, że tani kredyt służył przede wszystkim interesom finansjery, banków inwestycyjnych i spekulantów, z którymi Strong i jego współpracownicy byli prywatnie związani. Clark, *Central Banking Under the Federal Reserve System*, s. 344.

osłabł. W 1929 roku nieznacznie obniżył się poziom cen amerykańskich produktów rolnych i wartość ich eksportu. Gwałtownie zmniejszył się poziom pożyczek zagranicznych, gdyż zarówno fundusze krajowe, jak i zagraniczne zaczęły napływać na amerykańską giełdę, która akurat przeżywała boom. W konsekwencji boomu wzrosły stopy procentowe i do ich utrzymania na poziomie niższym niż w Europie konieczna byłaby decyzja Systemu Rezerwy Federalnej o kontynuowaniu lub nawet przyspieszeniu inflacji. Jednak System Rezerwy Federalnej podjął próbę zahamowania boomu, o czym będzie mowa dalej. W konsekwencji Stany Zjednoczone zaczęły przyciągać fundusze i w połowie 1928 roku złoto zaczęło znowu napływać z zagranicy. Tymczasem w Anglii znowu zapanował bałagan, jednak tym razem o wiele większy.

Nadchodzi kryzys

Rozpoczęła się właśnie ostatnia faza amerykańskiego boomu, co było widoczne na giełdzie papierów wartościowych. Chociaż pożyczki giełdowe nie są bardziej inflacyjenne od innych rodzajów pożyczek, jednak również przyczyniają się do inflacji, toteż ekspansja kredytu giełdowego zasługuje na taką samą krytykę jak ekspansja innych rodzajów kredytu. Stąd też szkodliwe skutki wypowiedzi udzielonych w 1927 roku przez Coolidge'a i Mellona, którzy byli „kapeadorami” na rynku byka. Widzieliśmy już, że Nowojorski Bank Rezerwy Federalnej we współpracy z Komisją Pieniężną Nowojorskiej Giełdy Papierów Wartościowych ustanawiał oprocentowanie udzielanych giełdzie pożyczek zwrotnych na żądanie, a prowadzona przez niego polityka polegała na zapewnianiu bankom funduszy potrzebnych do udzielania natychmiastowych kredytów giełdzie. Nowojorski Fed, wykorzystując do tego celu banki z Wall Street, przeznaczał fundusze na inwestycje giełdowe. Oprocentowanie pożyczek zwrotnych na żądanie, o czym już wspominaliśmy, było znacznie mniejsze niż przed wojną.

Rezerwa Federalna była zaniepokojona rozkręcającym się boomem i dwudziestoprocentowym wzrostem cen akcji w drugiej połowie 1927 roku, dlatego wiosną 1928 roku postanowiła zmienić swoją politykę i zahamować boom. Od końca grudnia 1927 roku do końca lipca 1928 roku zmniejszyła całkowity poziom rezerw o 261 mln dolarów. Pod koniec czerwca całkowita wartość depozytów na żądanie zmniejszyła się o 471 mln dolarów. Jednocześnie jednak depozyty terminowe stały się bardziej popularne, a ich wartość wzrosła o 1,15 mld dolarów. W konsekwencji podaż pieniądza w pierwszej połowie 1928 roku wzrosła o 1,51 mld dolarów, choć wzrost ten był raczej umiarkowany (inflacja w ujęciu rocznym wyniosła 4,4 procent, podczas gdy w drugiej połowie 1927 roku, kiedy podaż pieniądza wzrosła o 2,7 mld dolarów, inflacja w skali roku wyniosła 8,1 procent). Gdyby Rezerwa Federalna działała bardziej zdecydowanie – na przykład podniosła „karną” stopę dyskontową od pożyczek dla banków – boom by się skończył, a późniejsza depresja miałaby znacznie

łagodniejszy przebieg niż depresja, którą znamy z historii. Poziom rezerw obniżył się naprawdę tylko w maju, gdyż później, w sytuacji sezonowego napływu pieniądza z obiegu do systemu bankowego, kolejne próby zmniejszenia kredytu udzielanego przez Rezerwę Federalną okazały się niewystarczające. A zatem restrykcyjna polityka Rezerwy Federalnej doprowadziła jedynie do zahamowania boomu w okresie od maja do lipca.

Niemniej w następstwie ożywionej sprzedaży papierów wartościowych na otwartym rynku i wyzbywania się akceptów inflacja się zmniejszyła. Ceny akcji od stycznia do lipca wzrosły tylko o około 10 procent⁴⁰. W połowie 1928 roku ustał drenaż złota i rozpoczął się jego umiarkowany napływ. Gdyby Rezerwa Federalna powstrzymała się od jakichkolwiek działań w drugiej połowie 1928 roku, to rezerwy nieznacznie by się zmniejszyły na skutek zwyczajowego sezonowego wzrostu ilości pieniądza w obiegu pozabankowym.

W tym momencie jednak wydarzyła się prawdziwa tragedia. Próbuąc zwalczać boom, Rezerwa Federalna wpadła w sidła własnej polityki dotyczącej akceptów. Rynek, wiedząc, że Fed zobowiązał się do skupu wszystkich przedstawionych mu akceptów, zwiększył ich produkcję i w drugiej połowie 1928 roku Fed musiał kupić akcepty o łącznej wartości ponad 300 mln dolarów, napędzając w ten sposób boom po raz kolejny. Rezerwy wzrosły o 122 mln dolarów, a podaż pieniądza zwiększyła się prawie o 1,9 mld dolarów, osiągając pod koniec grudnia 1928 roku najwyższy poziom od czasu rozpoczęcia inflacji. W tym czasie całkowita podaż pieniądza wynosiła 73 mld dolarów. Ceny akcji, które od maja do lipca spadły o 5 procent, teraz wystrzeliły w górę i od lipca do grudnia wzrosły o 20 procent. W tej tak zatrważającej sytuacji Rezerwa Federalna nie zrobiła nic, aby zneutralizować dokonywany przez siebie skup akceptów. Choć zdecydowanie podniosła stopę dyskontową z 3,5 procent na początku 1928 roku do 5 procent w lipcu tegoż roku, to później uparcie sprzeciwiała się dalszemu podnoszeniu tej stopy, która aż do końca boomu pozostała na niezmiennym poziomie. W rezultacie wartość udzielonych bankom kredytów dyskontowych, zamiast zmaleć, nieznacznie wzrosła. Ponadto Rezerwa Federalna zdecydowała się nie sprzedawać rządowych papierów wartościowych, których wartość w jej posiadaniu przekraczała 200 mln dolarów, a nawet kupiła ich jeszcze trochę w drugiej połowie 1928 roku.

Dlaczego Rezerwa Federalna była tak opieszła w drugiej połowie 1928 roku? Jednym z powodów było to, że w 1927 roku skończyły się już dla Europy, o czym wspominaliśmy wcześniej, możliwości czerpania korzyści z amerykańskiej inflacji, a europejską opinię publiczną poczęło oburzać to,

⁴⁰ Anderson (w *Economics and the Public Welfare*) popełnia oczywiście błąd, dochodząc do wniosku, że giełda wymknęła się już wtedy spod kontroli, a władze nie mogły wiele na to poradzić. Gdyby podjęto bardziej zdecydowane działania, to boom skończyłby się od razu.

że Ameryka mogłaby prowadzić bardziej restrykcyjną politykę pieniężną⁴¹. Wielka Brytania znowu traciła złoto, a szterling osłabł. Wskutek tego, że pod koniec 1928 roku Ameryka poluzowała swoją politykę pieniężną, wpływ złota do niej się zmniejszył. Jeszcze raz uległa ona przemożnej pokusie udzielenia Europie pomocy w celu uniknięcia nieuchronnych konsekwencji prowadzonej przez nią polityki inflacji. Gubernator Strong zachorował na początku 1928 roku i nie miał już wpływu na politykę Rezerwy Federalnej. Chociaż niektórzy z jego uczniów utrzymywali, że w drugiej połowie tego roku walczyliby on o zastosowanie bardziej restrykcyjnych środków, to najnowsze badania pokazują, że nawet dość umiarkowane środki zastosowane w 1928 roku uznał on za zbyt radykalne. W świetle wcześniejszych działań Stronga spostrzeżenie to wydaje się trafne⁴².

Inną przyczyną poluzowania polityki pieniężnej przez Rezerwę Federalną było pojawienie się politycznej presji na tani pieniądź. Ze względów politycznych inflacja jest zawsze bardziej popularna niż recesja. Musimy też pamiętać, że zbliżały się wtedy wybory prezydenckie. Ponadto Rezerwa Federalna zaczęła wprowadzać w życie niebezpieczną i błędną doktrynę jakościową, według której można ograniczyć kredyt giełdowy i jednocześnie stymulować kredyt akceptacyjny⁴³.

Inflacja właściwie skończyła się pod koniec 1928 roku. 31 grudnia 1928 roku całkowita podaż pieniądza wynosiła 73 mld dolarów, z kolei 29 czerwca 1929 roku – 73,26 mld dolarów, czyli w ujęciu rocznym wzrosła jedynie o 0,7 procenta. A zatem inflacja pieniężna praktycznie skończyła się w 1928 roku. Odtąd podaż pieniądza utrzymywała się właściwie na stałym poziomie, gdyż jej wzrost był znikomy. Nie dało się już więc uniknąć depresji i procesu dostosowawczego. Niewielu Amerykanów знаło „austriacką” teorię cyklu koniunkturalnego, toteż mało kto mógł przewidzieć, co się wkrótce wydarzy.

W dużej gospodarce reakcja na zmiany nie jest natychmiastowa. Musi upłynąć trochę czasu od zakończenia inflacji, zanim ujawnią się chyby inwestycji czy okaże się, że w przeszłości doszło do nadmiernego rozwoju branż wytwarzających dobra kapitałowe itd. Punkt zwrotny przypadł na lipiec i wtedy właśnie rozpoczęła się wielka depresja.

Największy wzrost zanotowała giełda, co potwierdza teorię, że największej ekspansji podczas boomu doświadczają sektory produkujące

⁴¹ Zob. Harris, *Twenty Years of Federal Reserve Policy*, t. 2, s. 436 i n.; Charles Cortez Abbott, *The New York Bond Market, 1920–1930*, Cambridge, Mass. 1937, s. 117–130.

⁴² Zob. Strong do Waltera W. Stewarta, 3 sierpnia 1928. Chandler, *Benjamin Strong, Central Banker*, s. 459–465. Odmienny pogląd można znaleźć w: Carl Snyder, *Capitalism, the Creator*, New York 1940, s. 227–228. Należy zaznaczyć, że Stewart zrezygnował z posady przewodniczącego Wydziału Badań Systemu Rezerwy Federalnej, aby objąć stanowisko doradcy ekonomicznego w Banku Anglii. Napisał wtedy do Stronga, żeby go ostrzec przed wprowadzeniem zbyt poważnych restrykcji dotyczących kredytu bankowego w Ameryce.

⁴³ Zob. „Review of Economic Statistics”, s. 13.

dobry kapitałowe. Giełda papierów wartościowych to rynek, na którym wyceniane są tytuły własności do kapitału⁴⁴. Jeszcze w lipcu na giełdzie panował optymizm związany z boorem i ekspansją kredytową. Musiało upłynąć kilka miesięcy, nim inwestorzy dostrzegli spadek aktywności gospodarczej. Otrzeźwienie było nieuniknione i krach na giełdzie w październiku uświadomił wszystkim, że depresja naprawdę się rozpoczęła.

Jeśli już doszło do depresji, to polityka pieniężna powinna polegać na zmniejszaniu podaży pieniądza lub przynajmniej na zatrzymaniu inflacji. Boom na giełdzie trwał aż do października, dlatego w celu uspokojenia sytuacji należało prowadzić politykę deflacyjną. Jednak prezydent Coolidge postanowił odgrywać rolę kapeadora do samego końca. W marcu, na kilka dni przed ustąpieniem z urzędu stwierdził, że koniunktura w Ameryce jest „jak najbardziej prawdziwa”, a akcje są „tanie, biorąc pod uwagę obecne ceny”⁴⁵. Nowo wybrany prezydent Hoover był, niestety, zagorzałym zwolennikiem polityki „perswazji moralnej” w pierwszej połowie 1929 roku, która zakończyła się nieuchronną klęską. Zarówno Hoover, jak i gubernator Roy Young z Zarządu Rezerwy Federalnej chcieli zatrzymać dopływ kredytu bankowego na giełdę, jednocześnie nie żałując go „uprawnionym” gałęziom handlu i przemysłu. Kiedy Hoover objął urząd, z miejsca począł wywierać nieformalny nacisk na prywatnych przedsiębiorców, na których starał się wpływać już wcześniej jako sekretarz handlu⁴⁶. Zorganizował spotkanie z redaktorami i wydawcami najbardziej wpływowych czasopism, żeby wyrazić swoje zaniepokojenie wysokimi cenami akcji. Poprosił Henry’ego M. Robinsona, bankiera z Los Angeles, żeby jako jego emisariusz postarał się wpłynąć na ograniczenie pożyczek giełdowych przez banki w Nowym Jorku. Hoover próbował też przekonać Richarda Whitney’ego, prezesa Nowojorskiej Giełdy Papierów Wartościowych, żeby ukrócił spekulację. Jednak wszystkie te działania nie sięgały do źródła problemu, więc musiały okazać się nieskuteczne.

Do znanych krytyków giełdy w latach 1928 i 1929 należy zaliczyć też dr. Adolpha C. Millera z Zarządu Rezerwy Federalnej, senatora Cartera Glassa (demokratę z Wirginii) oraz „postępowych” senatorów z Partii Republikańskiej. W styczniu 1928 roku senator LaFollette zaatakował Wall Street za spekulację i wzrost wolumenu pożyczek maklerskich. Senator Norbeck wzywał do prowadzenia polityki perswazji moralnej już na rok przed jej wprowadzeniem, a Charles S. Hamlin, członek Zarządu Rezerwy Federalnej,

⁴⁴ Innym ważnym rynkiem, na którym wymienia się tytuły własności do kapitału, jest rynek nieruchomości. Na temat booru na rynku nieruchomości w latach dwudziestych zob. Homer Hoyt, *The Effect of Cyclical Fluctuations upon Real Estate Finance*, „Journal of Finance”, kwiecień 1947, s. 57.

⁴⁵ Co ciekawe, William C. Durant słynny „byczy” spekulant tamtych czasów, który miał ogromne kłopoty w czasie krachu, wychwalał Coolidge’a i Mellona jako duchowych ojców programu taniego pieniądza („Commercial and Financial Chronicle”, 20 kwietnia 1929, s. 2557 i n.).

⁴⁶ Hoover, *The Memoirs of Herbert Hoover*, t. 2, s. 16 i n.

przekonał Dickinsona, członka Izby Reprezentantów z Iowy, do przedstawienia projektu ustawy, która uzależniałaby stopę rezerw obowiązkowych od ilości udzielonych przez bank pożyczek giełdowych. Senator Glass zaproponował wprowadzenie pięcioprocentowego podatku od sprzedaży akcji przed upływem 60 dni od ich nabycia, co wbrew oczekiwaniom Glassa doprowadziłoby do wzrostu cen akcji, gdyż ich posiadacze woleliby poczekać dwa miesiące, zanim by je sprzedali⁴⁷. Przypomnijmy, że w 1921 roku został wprowadzony wyjątkowo wysoki podatek od zysków kapitałowych z akcji i obligacji, posiadanych krócej niż dwa lata. Ponieważ podatek ten dotyczył zysków zrealizowanych, nabywcy akcji powstrzymywali się od ich sprzedaży przed upływem dwóch lat od kupna. W konsekwencji podatek ten przyczynił się do wzrostu cen akcji w trakcie boomu⁴⁸.

Dlaczego Rezerwa Federalna zdecydowała się wprowadzić w życie politykę „perswazji moralnej”, skoro nie realizowała jej przed 1929 rokiem? Główną przyczyną była śmierć gubernatora Stronga pod koniec 1928 roku. Jego uczniowie z nowojorskiego Fedu, zdając sobie sprawę z tego, że najważniejsza jest ilość pieniądza, w 1929 roku walczyli o podniesienie stopy dyskontowej. Z kolei Zarząd Rezerwy Federalnej w Waszyngtonie, a także prezydent Hoover postrzegali kredyt w kategoriach jakościowych, a nie ilościowych. Jednak profesor Beckhart wskazuje na inną możliwość: inicjatorem polityki „perswazji moralnej” – która wyparła politykę ograniczania kredytu – był sam Montagu Norman⁴⁹. W czerwcu ostatecznie zaprzestano polityki perswazji moralnej, jednak nie zdecydowano się podnieść stóp dyskontowych i w konsekwencji boom na giełdzie wciąż trwał, mimo że cała gospodarka niepostrzeżenie, choć konsekwentnie, zmierzała ku załamaniu. Sekretarz Mellon ponownie obwieszczał „nieprzerwaną i niezachwianą koniunkturę”. W sierpniu Zarząd Rezerwy Federalnej zgodził się wreszcie podnieść stopę dyskontową do 6 procent, jednak nie przyniosło to pożądanego rezultatu, gdyż jednocześnie obniżono oprocentowanie akceptów. Dzięki temu rynek akceptów ożywił się raz jeszcze (należy pamiętać, że Rezerwa Federalna w marcu starała się rozwiązać ewentualny problem akceptów, po raz pierwszy od 1920 roku ustanawiając ich oprocentowanie na poziomie wyższym od stopy dyskontowej). Te sprzeczne działania przyniosły skutek w postaci jeszcze większego ożywienia na rynku byka. Obniżenie oprocentowania akceptów z 5,25 procent do 5,125 procent, czyli do poziomu stóp procentowych na otwartym rynku, spowodowało wzrost sprzedaży akceptów Rezerwie Federalnej. Gdyby nie to, całkowity poziom rezerw od końca czerwca do 23 października (dzień przed krachem na giełdzie) zmniejszyłby się o 267 mln dolarów. Jednak w tym okresie Rezerwa Federalna skupiła akcepty

⁴⁷ Zob. Joseph Stagg Lawrence, *Wall Street and Washington*, Princeton, N.J. 1929, s. 7 i n.

⁴⁸ Zob. Irving Fisher, *The Stock Market Crash – And After*, New York 1930, s. 37 i n.

⁴⁹ „Politykę »perswazji moralnej« zapoczątkowano po wizycie pana Montagu Normana w naszym kraju” (Beckhart, *Federal Reserve Policy and the Money Market*, s. 127).

o łącznej wartości 297 mln dolarów i całkowity poziom rezerw wzrósł o 22 mln dolarów. Historia tego okresu została przedstawiona w tabeli 9.

Tabela 9
Czynniki wpływające na poziom rezerw bankowych
Lipiec–październik 1929
(w mln dolarów)

	29 lipca	23 października	Zmiana netto
Kredyt udzielony przez Rezerwę Federalną	1400	1374	–26
Kredyt dyskontowy	1037	796	–241
Weksle skupione	82	379	297
Papiery wartościowe rządu USA	216	136	–80
Pozostały kredyt	65	63	–2
Pieniądz skarbowy	2019	2016	–3
Zasoby gotówkowe Skarbu	204	209	–5
Depozyty Skarbu	36	16	20
Niewykorzystane środki z funduszu udziałowego	374	393	–19
Zasób złota monetarnego	4037	4099	62
Pieniądz w obiegu	4459	4465	–6
Pozostałe depozyty	28	28	0
Rezerwy kontrolowane			206
Rezerwy niekontrolowane			–185
Rezerwy banków członkowskich	2356	2378	22

Dlaczego rząd tak bardzo faworyzował rynek akceptów, przyczyniając się do zwiększenia inflacji? Z jednej strony wśród polityków coraz większą popularnością cieszyła się wtedy doktryna jakości kredytu, z drugiej zaś pretekstem do tych działań była chęć udzielenia pomocy amerykańskim rolnikom. Oczywiście, wsparcie rolników po raz kolejny miało zamaskować politykę inflacji. W porównaniu z analogicznym okresem poprzedniego roku Rezerwa Federalna skupiła więcej akceptów, których stronami były wyłącznie podmioty *zagraniczne*, a mniej akceptów opartych na amerykańskim eksporcie. Poza tym rolnicy przestali zaciągać kredyty sezonowe przed sierpniem, więc w ogóle nie skorzystali na niższym oprocentowaniu akceptów. Jak utrzymuje Beckhart, do polityki inflacyjnej w obrocie akceptami powrócono w Ameryce „zaraz po kolejnej wizycie gubernatora

Normana”⁵⁰. A zatem Montagu Norman ponownie zapisał się niechlubnie w historii Ameryki, napędzając po raz ostatni boom w latach dwudziestych. Wielka Brytania również wkraczała w fazę depresji, a ponadto w czerwcu i lipcu wskutek wzrostu inflacji doświadczyła znacznego drenażu złota. Co prawda, konsorcjum banków w Nowym Jorku przyznało Normanowi limit kredytu w kwocie 250 mln dolarów, jednak nie powstrzymało to odpływu złota z Wielkiej Brytanii, głównie do Stanów Zjednoczonych we wrześniu. Chcąc pomóc Anglii, Nowojorski Bank Rezerwy Federalnej od sierpnia do października skupował weksle szterlingowe. Rynek akceptów znów był dotowany, toteż można było kontynuować pomoc dla Wielkiej Brytanii polegającą na skupie weksli szterlingowych. Polityka Rezerwy Federalnej w drugiej połowie 1928 roku i w 1929 roku koncentrowała się na utrzymaniu wysokiego poziomu kredytu dla uprzywilejowanych rynków, takich jak rynek akceptów, i ograniczeniu kredytu pozostałym, na przykład giełdzie (przez stosowanie „perswazji moralnej”). Widzieliśmy już, że taka polityka musi się zakończyć porażką. A. Wilfred doskonale podsumował podejmowane wtedy działania:

Kiedy już system kredytowy został zatruty tanim pieniądzem, niemożliwe stało się odcięcie określonych rynków od tego kredytu bez jednoczesnego ograniczenia całkowitego poziomu kredytu, ponieważ nie da się trzymać różnych rodzajów pieniądza w oddzielnych i szczelnych przegródkach. Nie można jednocześnie skąpić pieniądza giełdzie i zapewnić, że będzie on tani, jeśli ktoś będzie chciał go wykorzystać w handlu. (...) Kiedy Rezerwa Federalna stworzy już kredyt, to nie jest możliwe, aby skierować go na określone cele po tym, jak za sprawą banków komercyjnych stanie się on częścią ogólnego strumienia kredytu⁵¹.

Wielki inflacyjny boom lat dwudziestych dobiegł końca. Nie ma wątpliwości, że odpowiedzialność za inflację ponosi rząd federalny – przede wszystkim władze Rezerwy Federalnej, ale również Departament Skarbu i administracja prezydenta⁵². Rząd Stanów Zjednoczonych zasiał wiatr, a amerykańskie społeczeństwo zebrało burzę, jaką była wielka depresja.

⁵⁰ Ibid., s. 142 i n.

⁵¹ A. Wilfred May, *Inflation in Securities*, w: H. Parker Willis i John M. Chapman (red.), *The Economics of Inflation*, New York 1935, s. 292–293. Zob. również Charles O. Hardy, *Credit Policies of the Federal Reserve System*, Washington, D.C. 1932 s. 124–177; Oskar Morgenstern, *Developments in the Federal Reserve System*, „Harvard Business Review”, październik 1930, s. 2–3.

⁵² Doskonałe omówienie działalności Rezerwy Federalnej oraz tego, jak usuwała ona naturalne przeszkody, które ograniczały działalność inflacyjną banków komercyjnych, zob. Ralph W. Robey, *The Progress of Inflation and “Freezing” of Assets in the National Banks*, „The Annalist”, 27 lutego 1931, s. 427–429. Zob. również C.A. Phillips, T.F. McManus i R.W. Nelson, *Banking and the Business Cycle*, New York 1937, s. 140–142; C. Reinold Noyes, *The Gold Inflation in the United States*, „American Economic Review”, czerwiec 1930, s. 191–197.

6. INFLACJA A TEORIA EKONOMII: ZAUROCZENIE STABILNYM POZIOMEM CEN

Jedną z przyczyn tego, że większość ekonomistów w latach dwudziestych nie zdawała sobie sprawy z istnienia problemu inflacji, było to, iż stabilny poziom cen powszechnie akceptowano jako cel i kryterium skuteczności polityki pieniężnej. Różnie się ocenia to, czy władze Rezerwy Federalnej kierowały się wyłącznie chęcią utrzymania stabilnego poziomu cen. Mniej kontrowersji budzi fakt, że coraz więcej ekonomistów skłaniało się wtedy do poglądu, że najważniejszym celem polityki pieniężnej jest stabilny poziom cen. Ogólny poziom cen w latach dwudziestych pozostawał mniej więcej na stałym poziomie, co sprawiło, że większość ówczesnych ekonomistów była przekonana o braku zagrożenia inflacją. W konsekwencji nie spodziewali się oni w ogóle wielkiej depresji.

Tymczasem ekspansja kredytu bankowego zmniejszała relacje cenowe oraz powodowała wzrost i wahania cen, co miało szkodliwe następstwa. Używając narzędzi statystycznych, możemy tylko stwierdzić wzrost podaży pieniądza. Nie możemy dowieść pojawienia się inflacji, wskazując na wzrost cen. Złożone ruchy cen możemy wyjaśnić tylko w przybliżeniu po przeprowadzeniu wszechstronnych badań ekonomiczno-historycznych, które wykraczałyby poza tematykę tej książki. Wystarczy stwierdzić, że stabilność cen hurtowych w latach dwudziestych była konsekwencją inflacji pieniężnej oraz oddziałującego w przeciwnym kierunku wzrostu produktywności, który doprowadził do obniżenia kosztów produkcji i wzrostu podaży dóbr. Jednak „stabilność” ta miała charakter wyłącznie *statystyczny*: cykl gospodarczy nie został wyeliminowany, stał się jedynie *mniej zauważalny*. Ekonomiści, podkreślający wagę stabilnego poziomu cen, popełnili błąd, gdyż powinni się skupić na zmianach w podaży pieniądza. Właściwie tylko ekonomiści reprezentujący nurt jakościowy ostrzegali w latach dwudziestych przed inflacją. „Nowocześni” ekonomiści, którzy koncentrowali się na ilościowych badaniach zagadnień monetarnych, uznali ich za beznadziejnie staroświeckich. Przyczyna problemu nie tkwi jednak w tym, że kredytu udzielano określonym rynkom (na przykład giełdzie albo rynkowi nieruchomości). Boom na giełdzie i na rynku nieruchomości odzwierciedlał

Misesowską teorię cyklu gospodarczego, według której *przyczyną* niewspółmiernego wzrostu cen tytułów własności do dóbr kapitałowych jest wzrost podaży pieniądza towarzyszący ekspansji kredytu bankowego¹.

O stabilności cen w latach dwudziestych przekonuje indeks cen hurtowych opracowany przez Urząd Statystyki Pracy (Bureau of Labor Statistics), który w czerwcu 1921 roku wynosił 93,4 (1926 = 100), następnie powoli rósł, by w listopadzie 1925 roku osiągnąć szczyt na poziomie 104,5 i spaść do 95,2 w czerwcu 1929 roku. Poziom cen do 1925 roku rósł więc powoli, a potem powoli spadał. Indeks cen konsumpcyjnych zachowywał się podobnie². Z kolei sporządzony przez Snydera indeks ogólnego poziomu cen, w którym uwzględniono wszystkie ceny (ceny nieruchomości i akcji, czynsze i stawki płac, a także ceny hurtowe), odnotował w tym okresie wyraźny wzrost: od 158 (1913 = 100) w 1922 roku do 179 w 1929 roku, czyli o 13 procent. Stabilne były zatem wyłącznie ceny detaliczne i hurtowe, które większość ekonomistów do dziś uważa za najważniejsze.

Jeśli chodzi o poszczególne ceny hurtowe, to w badanym okresie wzrosły ceny produktów rolnych i żywności, podczas gdy ceny metali, paliw, środków chemicznych i sprzętu domowego znacznie spadły. O tym, że boom dotyczył przede wszystkim *branż wytwarzających dobra kapitałowe*, świadczą: 1) czterokrotny wzrost cen akcji w badanym okresie i 2) wzrost produkcji dóbr trwałych oraz żelaza i stali aż o 160 procent; wzrostowi temu towarzyszył w latach 1921–1929 stosunkowo niewielki, 60-procentowy wzrost produkcji dóbr nietrwałych (głównie konsumpcyjnych) oraz produkcji przetworzonej żywności i wyrobów tekstylnych (odpowiednio o 48 procent i 36 procent). Inną ilustracją teorii Misesa jest to, że w czasie boomu płace wzrastały znacznie szybciej w branżach wytwarzających dobra kapitałowe niż w innych. Niewspółmierny wzrost stawek płac i pozostałych kosztów jest charakterystyczną cechą Misesowskiej analizy funkcjonowania gałęzi produkujących dobra kapitałowe w okresie boomu. Według indeksu sporządzonego przez NICB przeciętne stawki godzinowe w wybranych branżach przemysłu wytwórczego wzrosły z 0,52 dolara w lipcu 1921 roku do 0,59 dolara w 1929 roku, czyli o 12 procent, przy czym stawki płac w branżach wytwarzających dobra konsumpcyjne, np. obuwanie, pozostały na niezmiennym poziomie, w branży meblowej wzrosły o 6 procent, w przemyśle mięsnym o niecałe 3 procent, a w przemyśle wyrobów żelaznych o 8 procent. Tymczasem w branżach wytwarzających

¹ Jakościowy aspekt kredytu jest istotny o tyle, że mechanizm cyklu gospodarczego może zostać uruchomiony jedynie przez pożyczki bankowe oferowane przedsiębiorcom, a nie rządowi lub konsumentom.

² Indeks cen konsumpcyjnych sporządzony przez Organizację Przemysłu Narodowego (National Industrial Conference Board – NICB) wzrósł z 102,3 (1923 = 100) w 1921 r. do 104,3 w 1926 r., a potem spadł do 100,1 w 1929 r. Indeks cen konsumpcyjnych sporządzony przez Urząd Statystyki Pracy zmniejszył się z 127,7 (1935–1939 = 100) w 1921 r. do 122,5 w 1929 r. *Historical Statistics of the U.S., 1789–1945*, Washington, D.C. 1949, s. 226–236, 344.

dobrych kapitałowe, takie jak maszyny i obrabiarki, stawki płac wzrosły o 12 procent, w przetwórstwie drzewnym o 19 procent, w branży chemicznej o 22 procent, a w hutnictwie o 25 procent.

Ekspansja kredytu Rezerwy Federalnej przyniosła więc, zamierzony bądź niezamierzony, skutek w postaci stabilnego poziomu cen, ponieważ jednocześnie wzrosła produktywność. Na wolnym i nieskrępowanym rynku wzrost produktywności doprowadziłby do spadku cen i poprawy poziomu życia każdego członka społeczeństwa. Inflacja zniekształciła strukturę produkcji i doprowadziła do depresji. Spowodowała ponadto, że nie wszyscy mogli skorzystać na spadku cen związanym ze wzrostem gospodarczym, lecz tylko ci, których nominalne płace i dochody wzrosły.

Istnieje wiele dowodów potwierdzających zarzut wysunięty przez Phillipsa, McManusa i Nelsona, że „ostatecznym skutkiem bodajże największego w dziejach eksperymentu polegającego na stabilizowaniu poziomu cen była po prostu największa depresja”³. Benjamin Strong prawdopodobnie nawrócił się na filozofię stabilnego poziomu cen w 1922 roku. 11 stycznia 1925 roku Strong napisał:

Byłem przekonany – i wydaje mi się, że to przekonanie podzielali wszyscy w Systemie Rezerwy Federalnej – iż celem naszej polityki powinno być w przyszłości, podobnie jak było w przeszłości, stabilizowanie cen na tyle, na ile możemy na nie wpływać⁴.

Kiedy w 1927 roku podczas przesłuchania przed Komisją ds. Bankowości i Pieniądza zapytano gubernatora Stronga, czy Zarząd Rezerwy Federalnej za pomocą operacji na otwartym rynku i innych narzędzi mógłby „stabilizować poziom cen w większym stopniu” niż w przeszłości, odpowiedział:

Osobiście uważam, że administracja Systemu Rezerwy Federalnej od czasu decyzji podjętych w 1921 roku w granicach rozsądku, kieruje się tym właśnie celem⁵.

Okazuje się, że na początku 1928 roku gubernator Strong uczestniczył w opracowaniu projektu ustawy, który przygotował członek Izby Reprezentantów James G. Strong z Kansas (zbieżność nazwisk przypadkowa). Ustawa ta nakazywała Systemowi Rezerwy Federalnej dążenie do

³ C.A. Phillips, T.F. McManus i R.W. Nelson, *Banking and the Business Cycle*, New York 1937, s. 176 i n.

⁴ Lester V. Chandler, *Benjamin Strong, Central Banker*, Washington, D.C. 1958, s. 312. Stronga, oczywiście, gorąco w tej kwestii wspierał Montagu Norman. Ibid., s. 315.

⁵ Zob. też *ibid.*, s. 199 i n. Jak wspomina Charles Rist, w prywatnych rozmowach „Strong był przekonany, że zdołałby ustabilizować poziom cen za sprawą zmiany stóp procentowych, a także polityki kredytowej” (Charles Rist, *Notice Biographique*, „Revue d'Économie Politique”, listopad–grudzień 1955, s. 1029).

stabilnego poziomu cen⁶. Gubernator Strong był wtedy co prawda chory i nie miał już wpływu na funkcjonowanie Systemu, jednak pomógł Strongowi z Izby Reprezentantów w opracowaniu ostatecznej wersji projektu ustawy, a następnie razem z nim i profesorem Johnem R. Commonsem, jednym z czołowych teoretyków stabilnego poziomu cen, przedstawił ten projekt Zarządowi Rezerwy Federalnej. Kiedy jednak Zarząd sprzeciwił się projektowi, Strong czuł się zobowiązany do prezentowania stanowiska zarządu na forum publicznym⁷. Warto też odnotować, że Carl Snyder, lojalny i wierny zwolennik gubernatora Stronga a zarazem szef Wydziału Statystyk Nowojorskiego Banku Rezerwy Federalnej, był jednym z najważniejszych zwolenników sprawowania kontroli nad pieniądzem i kredytem przez Rezerwę Federalną w celu stabilizowania poziomu cen⁸.

Oczywiście, najwybitniejsi ówczesni ekonomiści brytyjscy byli przekonani, że Rezerwa Federalna stabilizowała poziom cen celowo i skutecznie. John Maynard Keynes z entuzjazmem wypowiadał się o „skutecznym zarządzaniu dolarem przez System Rezerwy Federalnej w latach 1923–1928” jako o „triumfie” zarządzania walutą. D.H. Robertson w 1929 roku stwierdził, że „polityka pieniężna świadomie nakierowana na utrzymanie znacznej stabilności ogólnego poziomu cen (...) jest od 1922 roku z powodzeniem prowadzona przez Zarząd Rezerwy Federalnej w Stanach Zjednoczonych”⁹. Gdy kilka lat później Keynes wciąż przedstawiał politykę Rezerwy Federalnej za wzór, Robertson zaczął ją krytykować:

Kiedy spogląda się wstecz, trzeba stwierdzić, że (...) wielka amerykańska „stabilizacja” w latach 1922–1929 w rzeczywistości okazała się zakrojoną na szeroką skalę próbą destabilizowania wartości pieniądza przez człowieka za pomocą potężnych programów inwestycji (...); programy te zaskakująco długo dawały spodziewane rezultaty, lecz żaden geniusz nie mógł ich kontynuować w nieskończoność na zdrowych zasadach i z zachowaniem równowagi¹⁰.

⁶ A zatem Strong przełamał swoją niechęć wobec prawnego usankcjonowania celu stabilizacji cen. Wcześniej opowiadał się za tym, żeby sprawy te pozostawały w gestii Fedu. Zob. Chandler, *Benjamin Strong, Central Banker*, s. 202 i n.

⁷ Omówienie tego zagadnienia można znaleźć w: Irving Fisher, *The Stock Market Crash — And After*, New York 1930, s. 170–171. Commons napisał o gubernatorze Strongu: „podziwiam go zarówno za jego niezmiennie przydatną pomoc przy projekcie, jak i za to, że zapewnił, iż poprze swoich towarzyszy”.

⁸ Fisher chwalił Snydera w: *Stabilised Money*, s. 64–67. Zob. też: Carl Snyder, *The Stabilization of Gold: A Plan*, „American Economic Review”, czerwiec 1923, s. 276–285; idem, *Capitalism the Creator*, New York 1940, s. 226–228.

⁹ D.H. Robertson, *The Trade Cycle*, w: *Encyclopaedia Britannica*, wyd. 14, 1929, t. 22, s. 354.

¹⁰ D.H. Robertson, *How Do We Want Gold to Behave?*, w: *The International Gold Problem*, London 1932, s. 45; cyt. w: Phillips et al., *Banking and the Business Cycle*, s. 186–187.

Już w 1911 roku niektórzy prominentni politycy, nie mówiąc o ekonomistach, ulegli urokom teorii stabilnego poziomu cen. To wtedy właśnie rozpoczęła się kariera profesora Irvinga Fishera na stanowisku przewodniczącego ruchu na rzecz „stabilnego pieniądza” w Stanach Zjednoczonych. Wkrótce potem mężowie stanu i ekonomiści poparli go w staraniach o powołanie międzynarodowej komisji, która zajmowałaby się badaniem problemu pieniądza i cen. Do jego zwolenników należeli: prezydent William Howard Taft, sekretarz wojny Henry Stimson, sekretarz Skarbu Franklin MacVeagh, gubernator Woodrow Wilson, Gifford Pinchot, siedmiu senatorów oraz angielscy ekonomiści, Alfred Marshall, Francis Edgeworth i John Maynard Keynes. W lutym 1912 roku prezydent Taft wysłał specjalną notatkę do Kongresu, w której wzywał do wyasygnowania środków na zorganizowanie międzynarodowej konferencji na temat stabilizacji cen. Notatkę zredagował Fisher we współpracy z podsekretarzem stanu Huntingtonem Wilsonem, nowym zwolennikiem stabilnego pieniądza. Projekt został przegłosowany w Senacie, jednak upadł w Izbie Reprezentantów. Woodrow Wilson wyraził swoje zainteresowanie tym planem, jednak go zaniechał z powodu pojawienia się innych problemów.

Wiosną 1918 roku Komitet ds. Siły Nabywczej Amerykańskiego Towarzystwa Ekonomicznego (American Economic Association) wyraził poparcie dla zasady stabilizacji. Chociaż doktrynie stabilnego pieniądza przeciwstawiali się bankierzy, tacy jak A. Barton Hepburn z Chase National Bank, to pod koniec 1920 roku Fisher począł organizować Ligę Stabilnego Pieniądza (Stable Money League), która powstała pod koniec maja 1921 roku – czyli wtedy, gdy zaczęła się era amerykańskiej inflacji. Organizowaniem działań Ligi zajmowali się m.in. Newton D. Baker, sekretarz wojny w administracji Wilsona, i profesor James Harvey Rogers z Cornell University. Szczególną rolę w Lidze Stabilnego Pieniądza odgrywało wielu wpływowych polityków i ekonomistów, m.in.: profesor Jeremiah W. Jenks, jej pierwszy przewodniczący; Henry A. Wallace, redaktor „Wallace’s Farmer” i późniejszy sekretarz rolnictwa; John G. Winant, późniejszy gubernator New Hampshire; profesor John R. Commons, drugi przewodniczący Ligi; George Eastman, założyciel Eastman Kodak; Lyman J. Gage, były sekretarz Skarbu; Samuel Gompers, przewodniczący Amerykańskiej Federacji Pracy (American Federation of Labor); senator Carter Glass z Wirginii; Thomas R. Marshall, wiceprezydent Stanów Zjednoczonych za czasów Wilsona; Oscar W. Underwood, członek Izby Reprezentantów; Malcolm C. Rorty, a ponadto ekonomiści: Arthur T. Wining Hadley, Leonard P. Ayres, William T. Foster, David Friday, Edwin W. Kemmerer, Wesley C. Mitchell, Warren M. Persons, H. Parker Willis, Allyn A. Young i Carl Snyder.

Koncepcja stabilnego poziomu cen nie jest tak bardzo szkodliwa, gdy ceny akurat rosną. Wtedy może się okazać pomocna obrońcom zdrowego pieniądza, którzy chcieliby powstrzymać boom. Kiedy jednak ceny spadają, a zwolennicy programu stabilizacji domagają się zwiększenia podaży

pieniądza wtedy owa koncepcja staje się bardzo niebezpieczna. Niestety, wówczas również koncepcja stabilizacji znacznie zyskuje na popularności. Liga Stabilnego Pieniądza została założona w latach 1920–1921, kiedy akurat ceny z powodu depresji spadały. Wkrótce ceny zaczęły rosnąć i w związku z tym niektórzy konserwatyści zaczęli upatrywać w ruchu na rzecz stabilnego pieniądza użytecznego sojusznika w walce z radykalnymi zwolennikami polityki inflacji. Jednak w 1923 roku Liga przekształciła się w Narodowe Stowarzyszenie Monetarne (National Monetary Association), nie zmieniając władz ani przewodniczącego, którym nadal był profesor Commons. W 1925 roku ceny osiągnęły szczyt i zaczęły spadać, toteż konserwatyści wycofali się z poparcia organizacji, która znowu zmieniła swoją nazwę, tym razem na Stowarzyszenie Stabilnego Pieniądza (Stable Money Association). Kolejnymi przewodniczącymi tego nowego stowarzyszenia byli: H. Parker Willis, John E. Rovensky, wiceprezes wykonawczy Bank of America, profesor Kemmerer oraz „wuj” Frederic A. Delano*. Ważne role w Stowarzyszeniu Stabilnego Pieniądza odgrywali również profesor Willford I. King; Nicholas Murray Butler, rektor Columbia University; John W. Davis, kandydat demokratów na prezydenta w 1924 roku; Charles G. Dawes, dyrektor Biura Budżetowego w administracji Hardinga i wiceprezydent za czasów Coolidge’a; William Green, przewodniczący Amerykańskiej Federacji Pracy; Charles Evans Hughes, sekretarz stanu do 1925 roku; Otto H. Kahn, bankier; Frank O. Lowden, były republikański gubernator Illinois; Elihu Root, były sekretarz stanu i senator; James H. Rand junior; Norman Thomas z Partii Socjalistycznej; Paul M. Warburg oraz Owen D. Young. Udało się również zwerbować cudzoziemców, m.in. Charlesa Rista z Banku Francji; Eduarda Benesa z Czechosłowacji; Maxa Lazarda z Francji; Émile’a Moreau z Banku Francji; Louisa Rothschilda z Austrii oraz sir Arthura Balfoura, sir Henry’ego Strakoscha, Lorda Melchetta i sir Josiaha Stampa z Wielkiej Brytanii. Funkcję honorowego wiceprzewodniczącego Stowarzyszenia pełnili przewodniczący następujących organizacji: Amerykańskiego Stowarzyszenia na Rzecz Ustawodawstwa Pracy (American Association for Labor Legislation), Amerykańskiego Stowarzyszenia Prawników (American Bar Association), Amerykańskiej Federacji Biur Rolnych (American Farm Bureau Federation), Amerykańskiego Stowarzyszenia Ekonomiki Rolnictwa (American Farm Economic Association), Amerykańskiego Stowarzyszenia Statystycznego (American Statistical Association), Braterstwa Kolejarzy (Brotherhood of Railroad Trainmen), Krajowego Stowarzyszenia Pośredników Kredytowych (National Association of Credit Men), Narodowej Ligi Konsumentów (National Consumers’ League), Narodowego Stowarzyszenia Edukacyjnego (National Education Association), Amerykańskiej Rady Edukacji (American Council on Education), Związku Górników Amerykańskich (United Mine Workers of America), Folwarku Narodowego (National Grange), Stowarzyszenia Handlu

* Frederic A. Delano był wujem Franklina D. Roosevelta (przyp. MZ).

w Chicago (Chicago Association of Commerce), Stowarzyszenia Kupców w Nowym Jorku (Merchants' Association of New York) oraz Stowarzyszeń Bankierów (Bankers' Associations) z 43 stanów i Dystryktu Kolumbii.

Dyrektorem wykonawczym i szefem operacyjnym Stowarzyszenia, które cieszyło się tak potężnym wsparciem, był Norman Lombard, którego Fisher wprowadził w 1926 roku. Stowarzyszenie głosiło swoje ideały gdzie tylko się dało. Jeszcze większy rozgłos zyskało, kiedy w 1922 i 1923 roku Thomas Edison i Henry Ford przedstawili swoje propozycje „dolara towarowego”. Znanymi zwolennikami stabilizacji w tamtym okresie byli też profesorowie George F. Warren i Frank Pearson z Cornell University oraz Royal Meeker, Hudson B. Hastings, Alvin Hansen oraz Lionel D. Edie. Zwolennikami stabilnego pieniądza w Europie byli też, oprócz osób wspomnianych wcześniej: profesor Arthur C. Pigou, Ralph G. Hawtrey, J.R. Bellerby, R.A. Lehfeldt, G.M. Lewis, Sir Arthur Salter, Knut Wicksell, Gustav Cassel, Arthur Kitson, sir Frederick Soddy, F.W. Pethick-Lawrence, Reginald McKenna, sir Basil Blackett i John Maynard Keynes. Keynes był niezwykle wpływowym zwolennikiem „zarządzania walutą” i stabilizowania poziomu cen. Koncepcje te wyłożył w książce *A Tract on Monetary Reform*, opublikowanej w 1923 roku.

Jednym z geniuszy zła lat dwudziestych okazał się Ralph Hawtrey. Będąc wpływowym ekonomistą i obywatelem kraju, w którym ekonomiści kształtowali politykę w znacznie większym stopniu niż w Stanach Zjednoczonych, Hawtrey jako dyrektor Wydziału Badań Finansowych brytyjskiego Skarbu już w 1913 roku opowiadał się za sprawowaniem przez banki centralne międzynarodowej kontroli nad kredytem w celu osiągnięcia stabilnego poziomu cen. W 1919 roku Hawtrey był jednym z pierwszych zwolenników przyjęcia przez kraje europejskie standardu waluty dewizowo-złotej oraz międzynarodowej współpracy między bankami centralnymi. Hawtrey chwalił gubernatora Benjamina Stronga za jego sprawność. W 1932 roku, kiedy Robertson zaczął dostrzegać błędy polityki stabilizacji, Hawtrey oświadczył: „amerykański eksperyment stabilizacyjny w latach 1922–1928 pokazał, że wczesna terapia może pomóc w powstrzymaniu tendencji do inflacji lub depresji. (...) Amerykański eksperyment stanowił ogromny postęp w stosunku do praktyk dziewiętnastowiecznych”, kiedy cykl gospodarczy biernie akceptowano¹¹. Śmierć gubernatora Stronga Hawtrey uznał za „katastrofę dla świata”¹². Hawtrey był również źródłem

¹¹ Ralph O. Hawtrey, *The Art of Central Banking*, London 1932, s. 300.

¹² Również Norman Lombard, inny wpływowy zwolennik stabilizacji, chwalił Stronga za jego rzekome osiągnięcia: „stosując zasady przedstawione w tej książce (...) [Strong] utrzymał w Stanach Zjednoczonych dość stabilny poziom cen, dzięki czemu kraj mógł cieszyć się koniunkturą gospodarczą w latach 1922–1928” (Norman Lombard, *Monetary Statesmanship*, New York 1934, s. 32 przyp.). Na temat wpływu koncepcji stabilnego poziomu cen na politykę Rezerwy Federalnej, zob. też: David A. Friedman, *Study of Price Theories Behind Federal Reserve Credit Policy, 1921–29*, niepublikowana praca magisterska, Columbia University 1938.

inspiracji rezolucji o stabilizacji pieniądza, które uchwalono podczas konferencji w Genui w 1922 roku.

Owe modne poglądy wcześniej czy później musiały się przejawiać w presji na ustawodawstwo, a nawet w inicjatywach ustawodawczych. W maju 1922 roku T. Alan Goldsborough, członek Izby Reprezentantów z Maryland, przedstawił projekt ustawy mającej na celu „stabilizowanie siły nabywczej pieniądza”. Projekt ten nawiązywał do propozycji profesora Fishera, którą Goldsboroughowi przedstawił Marshall, były wiceprezydent USA. Na rzecz projektu świadczyli profesorowie Fisher, Rogers, King i Kemmerer, jednak projekt i tak nie wyszedł poza komisję. Na początku 1924 roku Goldsborough podjął kolejną próbę. Wtedy też swój projekt ustawy stabilizacyjnej przedstawił O.B. Burtness, członek Izby Reprezentantów z Północnej Dakoty. Jednak żaden z tych projektów nie zyskał aprobaty komisji. W styczniu 1926 roku swoich sił postanowił spróbować James G. Strong, członek Izby Reprezentantów z Kansas. Za namową długoletniego zwolennika tej koncepcji, George’a H. Shibleya, który walczył o stabilne ceny od 1896 roku, przedstawił własny projekt. W przeciwieństwie do zgłoszonej wcześniej przez Fishera propozycji „dolara kompensowanego”, zakładającej manipulowanie poziomem cen, ustawa Stronga wymuszałaby na Systemie Rezerwy Federalnej działania służące bezpośrednio stabilizowaniu poziomu cen. Przesłuchania w sprawie tej ustawy prowadzono od marca 1926 roku do lutego 1927 roku. Za ustawą opowiedzieli się: Shibley, Fisher, Lombard, dr William T. Foster, Rogers, Bellerby i Commons. Commons, kongresmeni Strong i gubernator Strong poprawili później projekt i wiosną 1928 roku zaczęły się przesłuchania w sprawie drugiego projektu Stronga.

Najważniejszym wydarzeniem podczas przesłuchań w sprawie drugiego projektu Stronga było wystąpienie sławnego szwedzkiego profesora Gustava Cassela, które przyciągnęło tylu słuchaczy, że w sali Kongresu zabrakło wolnych miejsc. Cassel głosił koncepcję stabilizacji od 1903 roku. Mędrzec ów radził, by rząd nie stosował ani jakościowych, ani ilościowych metod w celu zahamowania boomu, gdyż skutkiem tych działań mogłoby być obniżenie się ogólnego poziomu cen. W serii wykładów, które wygłosił w Ameryce, Cassel nawoływał do obniżenia stopy rezerw obowiązkowych przez Fed, a także do współpracy banków centralnych w celu stabilizowania poziomu cen.

Projekt Stronga spotkał taki sam los jak projekty jego poprzedników. Jednak presja, jaka się wytworzyła w czasie przesłuchań, a także waga opinii gubernatora Stronga skłoniły władze Rezerwy Federalnej do manipulowania kredytem w celu stabilizowania cen.

Kampania na rzecz stabilnego poziomu cen uzyskała też wsparcie międzynarodowe. Pierwsze oficjalne działania w tej materii podjęto wiosną 1922 roku na konferencji w Genui. Konferencję tę zorganizowała Liga Narodów z inicjatywy premiera Lloyd George’a, którego z kolei zainspirowała postać Montagu Normana. Komisja Finansowa przyjęła podczas

tej konferencji wiele rezolucji, które, jak to określił Fisher, „przez lata stanowiły potężną broń dla zwolenników stabilnego pieniądza na całym świecie”¹³. W rezolucjach tych zalecano podjęcie międzynarodowej współpracy między bankami centralnymi w celu stabilizowania światowego poziomu cen, a także wprowadzenie standardu waluty dewizowo-złotej. W Komisji Finansowej zasiadali wierni zwolennicy koncepcji stabilizacji, tacy jak sir Basil Blackett, profesor Cassel, dr Vissering oraz sir Henry Strakosch¹⁴. Władzę w Lidze Narodów szybko przejęli zwolennicy polityki stabilizacji. Komitet Finansowy Ligi powstał z inspiracji gubernatora Montagu Normana, a najważniejsze funkcje sprawowali tam dwaj bliscy współpracownicy Normana: sir Otto Niemeyer oraz sir Henry Strakosch. Sir Henry był, o czym już wspominaliśmy, wpływowym zwolennikiem polityki stabilizacji¹⁵. Ponadto głównym doradcą Normana w sprawach międzynarodowych był sir Charles S. Addis, inny gorliwy obrońca tej koncepcji¹⁶.

W 1921 roku Powszechna Konferencja Pracy (General Labour Conference), Międzynarodowe Biuro Pracy (International Labour Office – ILO) Ligi Narodów oraz Komitet Finansowy Ligi powołały do życia Wspólny Komitet ds. Kryzysów Gospodarczych (Joint Committee on Economic Crises). We Wspólnym Komitecie zasiadało trzech zwolenników koncepcji stabilizacji: Albert Thomas, Henri Fuss oraz major J.R. Bellerby. W 1923 roku Thomas ostrzegał w swoim raporcie, że spadek poziomu cen „niemal nieuchronnie” prowadzi do powstania bezrobocia. W 1926 roku Henri Fuss z ILO propagował koncepcję stabilnego poziomu cen na łamach „International Labour Review”. W czerwcu 1925 roku Wspólny Komitet zwołał spotkanie, aby zatwierdzić zasady przedstawione na konferencji w Genewie. Tymczasem dwie prywatne organizacje międzynarodowe: Międzynarodowe Stowarzyszenie na Rzecz Ustawodawstwa Pracy (International Association for Labour Legislation) oraz Międzynarodowe Stowarzyszenie ds. Bezrobocia (International Association on Unemployment) zorganizowały Międzynarodowy Kongres na temat Polityki Społecznej, który odbył się w Pradze w październiku 1924 roku. Kongres wezwał wszystkie kraje do przyjęcia zasad przedstawionych na konferencji w Genewie i stabilizowania u siebie poziomu cen. We wrześniu 1928 roku na zebraniu w Wiedniu Międzynarodowe Stowarzyszenie na rzecz Postępu Społecznego (International Association for Social Progress) przyjęło raport przygotowany przez zwolennika polityki stabilizacji Maxa Lazarda z banku inwestycyjnego Lazard Frères w Paryżu, w którym Lazard nawoływał do stabilizowania

¹³ Fisher, *Stabilised Money*, s. 282. Opis rozwoju ruchu na rzecz stabilnego pieniądza opiera się głównie na pracy Fishera.

¹⁴ Chociaż rezolucje powstały z inspiracji Hawtreya, on sam je krytykował, gdyż jego zdaniem były niewystarczające.

¹⁵ Zob. Paul Einzig, *Montagu Norman*, London 1932, s. 67, 78.

¹⁶ Henry Clay, *Lord Norman*, London 1957, s. 138.

poziomu cen. ILO zrobiło to samo w czerwcu 1929 roku, uznając spadek cen za przyczynę bezrobocia. W końcu latem 1928 roku Ekonomiczny Komitet Doradczy (Economic Consultative Committee) Ligi Narodów wyraził poparcie dla zasad przedstawionych w Genui.

Podobnie jak profesorowie Cassel i Commons, którzy sprzeciwiali się jakimkolwiek ograniczeniom kredytu w latach 1928 i 1929, członek Izby Reprezentantów Louis T. McFadden, wpływowy przewodniczący Komisji ds. Bankowości i Waluty, wywierał ogromną presję na władze Rezerwy Federalnej. W dniu 7 lutego 1929 roku, czyli na dzień przed wysłaniem przez Zarząd Rezerwy Federalnej do Banków Rezerwy Federalnej listu ostrzegającego je przed spekulacją na giełdzie, McFadden osobiście uprzedzał Izbę Reprezentantów o tym, że takie działanie może przynieść odwrotne skutki. Wskazywał na to, że skoro poziom cen towarów nie wzrósł, to nie bardzo wiadomo, skąd miałyby się wziąć zagrożenie inflacją. Kokieteryjnie stwierdził, że jeśli Fed nie chce doprowadzić do wielkiego krachu, to nie powinien się przejmować kredytami giełdowymi ani pożyczkami pod zastaw papierów wartościowych. Restrykcyjna polityka pieniężna utrudniłaby finansowanie kapitału i doprowadzając do spadku zaufania, spowodowałaby depresję. McFadden wręcz uznał, że Fed powinien przygotować się na obniżenie stóp procentowych, jeśli tylko dojdzie do spadku cen lub zatrudnienia¹⁷. Przeciw ograniczeniu kredytu opowiedzieli się również wybitni zwolennicy programu stabilizacji W.T. Foster i Waddill Catchings, znani głównie ze swoich teorii podkonsumpcji. Catchings był wpływowym bankierem (w Goldman, Sachs and Co.), a także potentatem w dziedzinie hutnictwa. Ponadto obydwa blisko współpracowali z administracją Hoovera (jak zobaczymy później, Hoover przyjął ich „plan” likwidacji bezrobocia). W kwietniu 1929 roku Foster i Catchings ostrzegali, że jakiegokolwiek próby ograniczenia kredytu muszą spowodować spadek cen, co byłoby niekorzystne dla przedsiębiorców. Razem z Fisherem, Commonsem i innymi tłumaczyli społeczeństwu, że wzrost cen akcji na giełdzie ma solidne fundamenty, którymi są zaufanie Amerykanów i rozwój gospodarczy¹⁸. Speculanci spod znaku byka oczywiście chętnie powtarzali slogan, że wszyscy powinni „inwestować w Ameryce”. Tych, którzy widzieli boom jako coś złego, oskarżano o brak patriotyzmu i chęć „wystawienia Ameryki na krótką sprzedaż”.

Zgodnie z powszechną w Europie opinią Cassel domagał się kontynuowania przez System Rezerwy Federalnej polityki inflacji. Sir Ralph Hawtrey podczas wizyty na Harvard University w latach 1928–1929

¹⁷ Cyt. w: Joseph Stagg Lawrence, *Wall Street and Washington*, Princeton, N.J. 1929, s. 437–443.

¹⁸ „Commercial and Financial Chronicle”, kwiecień 1929, s. 2204–2206. Zob. też Beckhart, *Federal Reserve Policy and the Money Market*, w: Beckhart et al., *The New York Money Market*, New York 1931, t. 2, s. 99 i n.

zachwalał Amerykanom stabilizację poziomu cen¹⁹. W 1927 roku wpływowy brytyjski laburzysta, Philip Snowden, namawiał Stany Zjednoczone do realizowania światowego planu stabilizowania cen w celu uniknięcia długotrwałego spadku cen. Londyńskie czasopisma „Statist” i „Nation” wyrażały żal, że Rezerwa Federalna prowadzi politykę „deflacji”. Najbardziej radykalne poglądy wyraził w artykule prasowym amerykański profesor Allyn A. Young, który wykładał w tym czasie na University of London. W styczniu 1929 roku Young przestrzegał przed długookresową tendencją do obniżania się cen i zalecał wszystkim bankom centralnym, aby przestały „tezauryzować” złoto, porzuciły „fetysz wysokiej stopy rezerw w złocie” i udoskonaliły politykę inflacji. Uważał on, że „banki centralne na całym świecie obawiają się koniunktury. Dopóki nie wyzbędą się tych obaw, dopóty będą wywierać niekorzystny wpływ na wzrost produkcji”²⁰.

Artykuł profesora Younga był prawdopodobnie *pièce de résistance* tego wieku głupoty – błędy, jakie zawierał, były o wiele poważniejsze niż pozornie bardziej spektakularne błędy Irvinga Fishera i Charlesa A. Dice’a, którzy przewidywali „nową erę” koniunktury na giełdzie. Przewidywanie bieżących tendencji na giełdzie jest mimo wszystko mniej karygodne niż uznanie deflacji za największe zagrożenie, kiedy akurat szaleje inflacja. Takie wnioski są jednak logiczną konsekwencją stanowiska prostabilizacyjnego.

Widzimy więc, że władze Rezerwy Federalnej, prowadząc politykę inflacji, kierowały się nie tylko chęcią pomocy Brytyjczykom i udzielenia dotacji rolnikom, lecz również modną – chociaż błędną – teorią ekonomiczną, która głosiła, że celem manipulacji monetarnych powinien być stabilny poziom cen²¹.

¹⁹ Zob. Joseph Dorfman, *The Economic Mind in American Civilization*, New York, 1959, t. 4, s. 178.

²⁰ Allyn A. Young, *Downward Price Trend Probable, Due to Hoarding of Gold by Central Banks*, „The Annalist”, 18 stycznia 1929, s. 96–97. Zob. również *Our Reserve Bank Policy as Europe Thinks It Sees It*, „The Annalist”, 2 września 1927, s. 374–375.

²¹ Seymour Harris, *Twenty Years of Federal Reserve Policy*, Cambridge, Mass. 1933, t. 1, 192 i n.; Aldrich, *The Causes of the Present Depression and Possible Remedies*, New York 1933, s. 20–21.

Część III

Wielki Kryzys 1929–1933

7. SYMPTOMY KRYZYSU: HOOVER I *LAISSEZ-FAIRE*

Jeśli rząd nie chce zaostrzać kryzysu, lecz złagodzić jego przebieg, to jako jedyną słuszną zasadę postępowania powinien przyjąć *laissez-faire*, czyli niewtrącanie się do gospodarki. Niezbędne dostosowanie będzie miało łagodny przebieg pod warunkiem, że rząd powstrzyma się od ingerowania w ceny i płace oraz od likwidacji firm, a także zaniecha gróźb takiego działania. Jakakolwiek pomoc dla upadających firm opóźnia ich zlikwidowanie i pogarsza trudną sytuację. Podwyższanie płac powoduje masowe bezrobocie, utrzymywanie określonych cen skutkuje zaleganiem niesprzedanych nadwyżek, a nawet ich wzrostem. Ponadto radykalna redukcja budżetu – cięcie podatków i wydatków – przyspieszy dostosowanie, powodując wzrost oszczędności i inwestycji w stosunku do konsumpcji. Wydatki rządu, bez względu na to, jaką nada im się nazwę, mają charakter wyłącznie konsumpcyjny, toteż cięcia w budżecie skutkują zawsze zwiększeniem środków przeznaczanych na inwestycje w stosunku do środków na konsumpcję i zapewniają rentowność przedsięwzięciom, które pierwotnie były chybione i przynosiły straty. Z tego powodu w okresie kryzysu rząd powinien zmniejszyć budżet i ściśle przestrzegać zasady nieingerowania w gospodarkę. Z punktu widzenia modnych dziś teorii ekonomicznych takie zalecenie jest całkowicie przestarzałe. Tymczasem współczesna ekonomia dostarcza więcej argumentów na jego poparcie niż ekonomia dziewiętnastowieczna.

Do zasady *laissez-faire* na ogół stosowano się w Ameryce w trakcie kryzysów przed 1929 rokiem. Precedensem była tu reakcja na pierwszy Wielki Kryzys w Ameryce w 1819 roku, kiedy to rząd ograniczył się do złagodzenia warunków płatności za państwową ziemię. Zasady *laissez-faire* ściśle przestrzegał prezydent Van Buren w okresie paniki 1837 roku oraz następne rządy federalne. Łamały ją głównie rządy stanowe, które niekiedy pozwalały kontynuować działalność niewypłacalnym bankom, nie zobowiązując ich do spłaty należności¹. W trakcie kryzysu 1920–1921

¹ Na temat znaczenia tego faktu dla amerykańskiej historii pieniądza zob. Vera C. Smith, *The Rationale of Central Banking*, London 1936.

ingerencje rządu były poważniejsze, ale pozwolono na spadek płac oraz zmniejszono wydatki rządu i podatki. Ten kryzys skończył się po roku, kiedy „po raz ostatni przywrócono w naturalny sposób pełne zatrudnienie”, jak pisał dr Benjamin M. Anderson.

Jak widać, zasadę *laissez-faire* dyktowały zarówno poprawna teoria, jak i precedens w historii. Tymczasem w 1929 roku brutalnie ją podeptano. Rząd prezydenta Hoovera wprowadził, jak to ujął Anderson, „Nowy Ład Hoovera”. Jeżeli bowiem zdefiniujemy „Nowy Ład” jako program anty-kryzysowy, w którym się wprowadza na dużą skalę planowanie gospodarcze i ingerowanie rządu w gospodarkę – wyrażające się m.in. powstrzymaniem spadku płac i cen, ekspansją kredytową, pomocą dla słabych firm i zwiększeniem wydatków rządowych (np. na zwalczanie bezrobocia i roboty publiczne) – to Herberta Clarka Hoovera musimy uznać za twórcę Nowego Ładu w Ameryce. Od samego początku kryzysu działania Hoovera miały na celu pogwałcenie zasad *laissez-faire*. Składając swój urząd, zostawiał gospodarkę pogrążoną w bezprecedensowym kryzysie, który trwał już 3 lata i nie dawał nadziei na szybką poprawę i zmniejszenie ogromnego bezrobocia, sięgającego 25 procent siły roboczej.

Rola Hoovera jako twórcy rewolucyjnego programu centralnego planowania, które miało zaradzić kryzysowi, była niesłusznie lekceważona przez historyków. Franklin D. Roosevelt właściwie tylko rozwinął koncepcje, które zaczął realizować jego poprzednik. Naśmiewanie się z tragicznej porażki Hoovera w walce z kryzysem, która miała być rzekomo przykładem zastosowania zasady *laissez-faire*, świadczy o rażącym niezrozumieniu historycznych wydarzeń. Klęskę Hoovera należy interpretować jako wynik nieefektywności centralnego planowania, a nie rezultat niedoskonałości wolnego rynku.

Aby unaocznić interwencjonistyczny charakter działań rządu Hoovera, które miały zażegnać kryzys, można zacytować streszczenie jego programu, które on sam przedstawił w czasie prezydenckiej kampanii w 1932 roku:

mogliśmy nie robić nic. To doprowadziłoby do ostatecznej katastrofy. Reagując na zaistniałą sytuację, przedstawiliśmy przedsiębiorcom i Kongresowi największy w dziejach republiki program obrony i kontrataku. Wprowadziliśmy go w życie. (...) Do tej pory żaden rząd w Waszyngtonie nie chciał wziąć tak dużej odpowiedzialności za przywództwo w czasach kryzysu. (...) Po raz pierwszy w historii kryzysów dywidendy, zyski i koszty utrzymania zostały obniżone, zanim spadły płace. (...) Płace nie uległy redukcji aż do czasu, kiedy zmniejszyły się koszty utrzymania, a zyski zostały właściwie wyeliminowane. Dziś nasze płace należą do najwyższych na świecie. Stworzyliśmy nowe miejsca pracy i tchnęliśmy nowe życie w cały system gospodarczy; jeszcze nigdy w historii naszego kraju nie pojawiła się koncepcja, która dałaby tak wiele (...) „zwykłym mężczyznom

i kobietom”. Niektórzy reakcyjni ekonomiści przekonywali nas, że powinniśmy pozwolić na to, żeby likwidacja firm trwała aż do czasu, gdy kryzys sięgnie dna (...). Zdecydowaliśmy, że nie będziemy słuchać rad zwolenników likwidacji prowadzącej do ponurego końca i nie będziemy się biernie przyglądać temu, jak rzesze dłużników Stanów Zjednoczonych ogłaszają bankructwo, a oszczędności naszych obywateli wyparowują².

Rozwój interwencjonizmu Hoovera: bezrobocie

Interwencjonistyczne pomysły Hoovera nie wzięły się, oczywiście, znikąd. Jeśli chcemy dobrze zrozumieć, dlaczego Hoover tak łatwo i z tak dużym poparciem społecznym zdołał podważyć zasady, którymi się kierowano w czasie poprzednich kryzysów, warto prześledzić ich podłoże i zmiany zachodzące w całym kraju.

Herbert Clark Hoover był politykiem „postępowym”. Jak widzieliśmy, jako pierwszy chciał zniechęcić banki inwestycyjne do udzielania pożyczek zagranicznych. Charakterystyczną cechą brutalnych ingerencji Hoovera było to, że przeprowadzał je w białych rękawiczkach. Na przykład nakłaniał biznesmenów do „dobrowolnej” akceptacji działań, które chciał podjąć rząd, ale dawał jednocześnie do zrozumienia, że jeśli „dobrowolny” wybór przedsiębiorców będzie niewłaściwy, to wkrótce rząd sięgnie po środki przymusu.

Kiedy po długim pobycie za granicą Hoover wrócił po wojnie do Stanów Zjednoczonych, miał już przygotowany „Program odbudowy”. Dziś takie programy są na porządku dziennym, ale w czasach niewinności USA był nowością. Podobnie jak wszystkie takie programy akcentował znaczenie centralnego planowania, przedstawionego jako „dobrowolne” współdziałanie pod „centralnym nadzorem”³. Rząd miał korygować „nasze drobne zaniedbania”, takie jak słabo rozwinięte systemy opieki zdrowotnej i szkolnictwa, „odpady przemysłowe”, brak dbałości o zasoby, niedobry nawyk przeciwstawiania się uzwiązkowieniu, a także okresowe bezrobocie. Plan Hoovera zawierał propozycje podniesienia podatków spadkowych, budowy państwowych zapór wodnych oraz – co znamienne – regulacji giełdy, która wyeliminowałaby „szaleńczą spekulację”. Odnajdujemy tu pierwsze

² Cytaty z wystąpienia 11 sierpnia po przyjęciu nominacji na kandydata w wyborach prezydenckich oraz z przemówienia wygłoszonego 4 października w Des Moines. Wyczerpujące omówienie wystąpień Hoovera i jego programu antykryzysowego można znaleźć w: William Starr Myers i Walter H. Newton, *The Hoover Administration*, New York 1936, cz. 1; William Starr Myers (red.), *The State Papers of Herbert Hoover*, New York 1934. Zob. też Herbert Hoover, *Memoirs of Herbert Hoover*, New York 1937, t. 3.

³ Zob. Joseph Dorfman, *The Economic Mind in American Civilization*, New York 1959, t. 14, s. 27.

oznaki niechęci Hoovera do giełdy, która to niechęć miała się stać jednym z głównych wątków jego prezydentury⁴. Hoover, który – trzeba to przyznać – nigdy nie udawał wielkiego obrońcy leseferyzmu, za którego teraz uważa go większość społeczeństwa, dodaje, że niektórzy odebrali jego program jako „radikalny”, i tak rzeczywiście mogło być.

Hoover w swoim programie był tak dalece postępowy, że Louis Brandeis, Herbert Croly z „New Republic”, „pułkownik” Edward M. House, Franklin D. Roosevelt i inni wybitni demokraci chcieli go rekomendować jako kandydata na prezydenta⁵.

Hoover kontynuował politykę interwencjonizmu w 1920 roku. Dla naszych rozważań najistotniejsza jest konferencja dotycząca stosunków między robotnikami a menedżerami, której Hoover przewodniczył w latach 1919–1920 na polecenie prezydenta Wilsona i we współpracy z Sekretarzem Pracy Williamem B. Wilsonem, byłym funkcjonariuszem Amerykańskiego Związku Zawodowego Górników (United Mine Workers of America). Uczestnicy konferencji, m.in. „postępowcy”, tacy jak przywódca związkowi Julius Rosenwald, Oscar Straus i Owen D. Young czy ekonomista Frank W. Taussig, proponowali rozszerzenie programu umów zbiorowych, krytykowali „związki firmowe”, nawoływali do zniesienia pracy dzieci i wzywali do wprowadzenia państwowego ubezpieczenia emerytalnego, skrócenia czasu pracy, „zapewnienia lepszych mieszkań”, wprowadzenia ubezpieczenia zdrowotnego oraz państwowego arbitrażu w sporach pracowniczych. Propozycje te odzwierciedlały poglądy Hoovera⁶.

Prezydent Harding powołał Hoovera na stanowisko Sekretarza Handlu w marcu 1921 roku pod naciskiem lewego skrzydła Partii Republikańskiej, któremu przewodził William Allen White i sędzia Nathan Miller z Nowego Jorku. (Hoover należał do polityków nowego typu, którzy bez trudu znajdują sobie miejsce w każdej partii). Jak widzieliśmy, w czasie kryzysu w latach 1920–1921 rząd kierował się na ogół zasadami *laissez-faire*, ale nie była to zasługa Herberta Hoovera. Przeciwnie, Hoover „postanowił przebudować Amerykę”⁷. Stanowisko w rządzie przyjął pod warunkiem, że będzie miał wpływ na wszystkie decyzje rządu dotyczące gospodarki.

⁴ Hoover, *Memoirs*, t. 2, s. 29. Możemy tu odnaleźć charakterystyczną pokrętną retorykę Hoovera: „Podkreślałem, że te udoskonalenia można wprowadzić bez konieczności nadzoru rządu, ale rząd powinien je wspierać badaniami, przywództwem intelektualnym [sic!] oraz blokowaniem nadużycia władzy”.

⁵ Zob. Arthur M. Schlesinger, jun., *The Crisis of the Old Order, 1919–1933*, Boston 1957, s. 81 i n.; Harris Gaylord Warren, *Herbert Hoover and the Great Depression*, New York 1959, s. 24 i n.

⁶ Hoover zauważa, że „skrajna prawica”, a zwłaszcza bostońska Izba Handlowa były nastawione – co rozumiałe – wrogo do tych propozycji. Zob. też: Eugene Lyons, *Our Unknown Ex-President*, New York 1948, s. 213–214.

⁷ Hoover do Wesleya C. Mitchella, 29 czerwca 1921, w: Lucy Sprague Mitchell, *Two Lives*, New York 1953, s. 364.

Chciał przekształcić Departament Handlu w „ekonomicznego edukatora Amerykanów (którego bardzo potrzebowali)”⁸. Zaraz po objęciu urzędu Hoover przystąpił do organizowania konferencji i komitetu, które miałyby się zająć bezrobociem. Komitet otworzył swoje placówki we wszystkich stanach, gdzie panowało duże bezrobocie, oraz podlegające im jednostki w okręgach samorządowych, a także municypalne komitety ratunkowe w 31 miastach⁹. Komitet organizował pomoc dla bezrobotnych i koordynował współpracę między samorządami a rządem federalnym.

Jak wspomina Hoover:

Zorganizowaliśmy współpracę między władzami federalnymi, stanowymi i municypalnymi w celu zwiększenia zasięgu robót publicznych. Przekonaaliśmy pracodawców, żeby „rozdzielić” pracę wśród pracowników, zapewniając jak największej ich liczbie jakikolwiek dochód. Powołaliśmy do życia przedsiębiorstwa, które miały się zajmować odbudową, remontami, a także – tam gdzie było to możliwe – budową nowych osiedli¹⁰.

Standard Oil z New Jersey ogłosił, że starszych pracowników będzie zwalniał w ostatniej kolejności, a ponadto zwiększył nakłady na remonty i produkcję przeznaczoną na tworzenie zapasów. Również zakłady U.S. Steel zaraz po zakończeniu konferencji przeznaczyły 10 milionów dolarów na remonty¹¹. Jak widać, największe firmy z miejsca zaakceptowały zalecenia sformułowane na konferencji.

Na szczęście, w chwili kiedy te praktyki mogłyby wywrzeć wpływ na gospodarkę, kryzys miał się już ku końcowi, ale były one złowieszczą zapowiedzią tego, co miało się dokonać w czasie kolejnych kryzysów, a przybrało tak tragiczną formę wraz z nadejściem kryzysu w 1929 roku. Owe praktyki również noszą piętno charakteru Hoovera. Przymus i planowanie rządu nazywa się tu dla niepoznaki „dobrowolną współpracą”. W opisie proponowanych metod działania jest mowa o „mobilizacji fabrykantów i pracodawców, władz publicznych i samorządów wokół wspólnych zadań”. Pojawia się również tak dobrze dziś znana analogia wojenna: „Uniknęlibyśmy wielkich cierpień, gdyby w każdej wspólnocie zapanował taki duch spontanicznej współpracy na rzecz odbudowy, jaki panował w czasie wojny”.

Choć w trakcie recesji w latach 1920–1921 rząd nie ingerował zbyt wiele w gospodarkę, to położył już wtedy podwaliny późniejszego Nowego Ładu. W grudniu 1920 roku wznowiono działalność Korporacji Finansów

⁸ Warren, *Herbert Hoover and the Great Depression*, s. 26.

⁹ Zob. Hoover, *Memoirs*, t. 2; Warren, *Herbert Hoover and the Great Depression*; Lloyd M. Graves, *The Great Depression and Beyond*, New York 1932, s. 84.

¹⁰ Zob. Hoover, *Memoirs*, t. 2, s. 41–42.

¹¹ Zob. Joseph H. McMullen, *The President's Unemployment Conference of 1921 and its Results* (niepublikowana praca magisterska, Columbia University, 1922), s. 33.

Wojennych, która miała wspierać eksport płodów rolnych, i powołano do życia Korporację Finansową Handlu Zagranicznego (Foreign Trade Financial Corporation), oddając jej do dyspozycji 100 milionów dolarów. Agitowanie rolników przeciwko krótkiej sprzedaży doprowadziło do uchwalenia w sierpniu 1921 roku Capper Grain Futures Act, czyli ustawy, która regulowała obrót zbożem na giełdzie. Ponadto w stanie Nowy Jork wprowadzono przepisy dotyczące czynszów, które ograniczały prawo do eksmisji, w stanie Kansas powołano do życia Industrial Court, który nadzorował działalność wszystkich zakładów przemysłowych jako jednostek „użyteczności publicznej”, a Liga Bezpartyjnych (Non-Partisan League) zaczęła socjalistyczne eksperymenty w Północnej Dakocie¹².

Najważniejszym chyba wydarzeniem była konferencja z udziałem prezydenta, którą zwołał Harding za namową niezmordowanego Herberta Hoovera. Pojawiły się na niej propozycje, stanowiące ponurą zapowiedź późniejszej polityki antykryzysowej. We wrześniu 1921 roku 300 wybitnych przemysłowców, bankierów i przedstawicieli robotników zebrało się, by dyskutować na temat problemu bezrobocia. Prezydent Harding wygłosił bardzo rozsądne przemówienie do uczestników konferencji, które zabrzmiało niczym łabędzi śpiew zwolennika stosowania zasad Starego Porządku w postępowaniu z kryzysami. Powiedział, że likwidacja jest czymś nieuchronnym, oraz skrytykował centralne planowanie i zapowiedzi umorzenia zobowiązań wobec Skarbu, zaznaczając: „Nadmierna stymulacja z tego źródła będzie przyczyną problemów, a nie metodą uzdrowienia [gospodarki]”¹³.

Uczestnicy konferencji nie mieli wątpliwości, że poglądy Hardinga mogą być przeszkodą na drodze postępu, i szybko o nich zapomnieli. Oczywiście, bardziej im się podobało przemówienie wygłoszone na wstępie przez Hoovera, gdyż zwiastowało koniec epoki bierności. W przeciwieństwie do tego, jak reagowano na poprzednie kryzysy, Hoover uważał, że rząd musi „coś zrobić”¹⁴. Celem konferencji było spopularyzowanie pomysłu, że rząd powinien odpowiadać za zażegnywanie kryzysów, choć zwolennicy tego rozwiązania nie bardzo wiedzieli, co dokładnie miałby rząd robić. Zdaniem najaktywniejszych przywódców należało wskazać na konieczność centralnego planowania, które pozwoliłoby zwalczać kryzysy, i poprzeć koncepcję robót publicznych jako środka zaradczego na załamanie gospodarcze¹⁵. W trakcie konferencji wielokrotnie jasno wyrażano

¹² Zob. Greaves, *The Great Depression and Beyond*.

¹³ Zob. E. Jay Howenstine, jun., *Public Works Policy in the Twenties*, „Social Research”, grudzień 1946, s. 479–500.

¹⁴ Zob. Lyons, *Our Unknown Ex-President*, s. 230.

¹⁵ W rzeczywistości roboty publiczne przyczyniają się jedynie do przedłużenia kryzysu, nasilenia się problemu nietrafnych inwestycji i braku oszczędności spowodowanego dalszym marnotrawieniem kapitału. Powodują też wzrost płac, co skutkuje utrzymywaniem się bezrobocia. Zob. Ludwig von Mises, *Ludzkie działanie* s. 674–675.

akceptację szerszego programu robót publicznych w czasie kryzysu oraz wzywano do opracowania skoordynowanych planów dla władz wszystkich szczebli¹⁶. Były prezydent Wilson nie chciał dopuścić do tego, żeby jego następca okazał się bardziej postępowy niż on, i wezwał do stworzenia federalnego stabilizacyjnego programu robót publicznych.

Skrajni zwolennicy robót publicznych byli zawiedzeni, że konferencja nie zakończyła się jeszcze bardziej radykalnymi wnioskami. Na przykład ekonomista William Leiserson miał nadzieję, że powoła się Federalną Radę Rezerw Pracowniczych, która „zrobiłaby dla rynku pracy to, co Zarząd Rezerwy Federalnej zrobił w interesie banków”. Jednakże co bystrzejsi z nich dostrzegali, że udało im się bardzo wiele osiągnąć. W następstwie konferencji Hoovera w latach 1921–1922 wyemitowano dwukrotnie więcej obligacji municypalnych na potrzeby robót publicznych niż przedtem. Jesienią 1921 roku federalne dotacje na budowę stanowych autostrad wyniosły 75 milionów dolarów, a zagadnienie to wywołało ogromne zainteresowanie opinii publicznej.

To, że wnioski z konferencji miały charakter interwencjonistyczny, nie było przypadkiem. Podobnie jak na innych takich konferencjach grupka organizatorów, a wśród nich Herbert Hoover, przygotowała zalecenia, pod którymi podpisały się różne sławy¹⁷. Sekretarzem ważnego Komitetu Robót Publicznych (Public Works Committee) był Otto Tod Mallery, jeden z najbardziej znanych w kraju zwolenników programów robót publicznych podczas depresji. Mallery był członkiem Rady Przemysłowej Pensylwanii (Pennsylvania State Industrial Board) i nadawał kierunek jej działaniom. Był też sekretarzem Komisji ds. Interwencyjnych Robót Publicznych Pensylwanii (Pennsylvania Emergency Public Works Commission), która jako pierwsza opracowała plan robót publicznych. W proponowanych rozwiązaniach Mallery skwapliwie przytaczał przykłady Pensylwanii i Kalifornii jako drogowskazy, którymi powinien się kierować rząd federalny¹⁸. Mallery był jednym z mózgów Amerykańskiego Stowarzyszenia

¹⁶ Zasadę wypłacania zasiłków w wysokości płacy rynkowej wprowadzono w czasie kryzysu w 1893 r., a roboty publiczne jako remedium na kryzys po raz pierwszy organizowano na szczeblu samorządowym w trakcie recesji 1914–1915. Sekretarz Nowojorskiego Komitetu ds. Bezrobocia, który działał za kadencji burmistrza Johna Purroya Mitchella, wzywał w 1916 r. do organizowania robót publicznych, a Nathan J. Stone, główny statystyk Urzędu Ceu USA, nawoływał do ustanowienia krajowej rezerwy zatrudnienia i robót publicznych w 1915 r. Wkrótce po zakończeniu wojny gubernator stanu Nowy Jork Alfred E. Smith i gubernator Illinois Frank O. Lowden domagali się ogólnokrajowego stabilizacyjnego programu robót publicznych. Zob. Raphael Margolin, *Public Works as a Remedy for Unemployment in the United States* (niepublikowana praca magisterska, Columbia University, 1928).

¹⁷ McMullen, *The President's Unemployment Conference of 1921 and its Results*, s. 16.

¹⁸ Mallery był inspiratorem pierwszego stabilizacyjnego programu robót publicznych w Pensylwanii w 1917 r.; po jakimś czasie jednak zrezygnowano z tego programu. Mallery'ego mianowano także szefem nowo powstałego Działu Rozwoju Robót Publicznych w Stanach i Miastach w Okresie Transformacji (Division of Development of Public Works

na Rzeczą Ustawodawstwa Pracy (American Association for Labor Legislation – AALL), organizacji zrzeszającej wybitne osobistości i ekonomistów, którzy organizowali poparcie dla rządowej ingerencji w sprawy pracy, bezrobocia i opieki społecznej. Na początku 1914 roku stowarzyszenie zorganizowało pierwszą konferencję na temat bezrobocia. Dyrektor stowarzyszenia John B. Andrews chwalił się później, że ustalenia przyjęte na prezydenckiej konferencji były wzorowane na propozycjach standardowych rozwiązań sformułowanych przez AALL w 1915 roku. Wśród owych standardowych rozwiązań były m.in. roboty publiczne i doraźna pomoc publiczna *według zwykłych stawek godzinowych* – proponowano utrzymanie stawek z okresu boomu¹⁹. Podobieństwo obu konferencji nie było przypadkowe. Choć w konferencji prezydenckiej najważniejszą rolę odgrywał Mallery, to wśród jej ekspertów byli tacy ekonomiści, działacze AALL, jak: John B. Andrews, Henry S. Dennison, Edwin F. Gay, Samuel A. Lewisohn, Samuel McCune Lindsay, Wesley C. Mitchell, Ida M. Tarbell, Mary Van Kleeck i Leo Wolman²⁰.

Od przedstawicieli biznesu uczestniczących w konferencji raczej nie oczekiwano udziału w kształtowaniu projektów politycznych; ich zadanie miało polegać na przyjęciu koncepcji Hoovera i AALL, a następnie na propagowaniu zasad interwencjonizmu wśród elity biznesu. Do pełnienia tej funkcji Andrews upatrywał sobie zwłaszcza Josepha H. Defreesa z Amerykańskiej Izby Handlowej, który zwrócił się do różnych organizacji biznesowych z apelem o współpracę z Komitetami Ratunkowymi burmistrzów i akceptację zasady „odpowiedzialności biznesu” w celu rozwiązania problemu bezrobocia. Po konferencji również Samuel Gompers, prezes Amerykańskiej Federacji Pracy, zachęcał przedsiębiorców do wzięcia „odpowiedzialności” za bezrobocie.

Hoover dwoił się i troił, żeby ingerować w gospodarkę, która znajdowała się w recesji, próbował pobudzać budownictwo mieszkaniowe i namówić banki do finansowania eksportu. Na szczęście Harding i pozostali członkowie gabinetu nie byli przekonani o zaletach „środków zaradczych” na kryzys, jakimi miałyby dysponować rząd. Jednak osiem lat później Hoover mógł wreszcie dopiąć swego. Jak pisze Lyons, „dokonano już precdensowej ingerencji rządu federalnego w gospodarkę w czasie kryzysu, co konserwatyści obserwowali z przerażeniem”²¹.

by States and Cities During the Transition Period), który funkcjonował za prezydentury Wilsona. Zob. Dorfman, *The Economic Mind in American Civilization*, t. 4, s. 7.

¹⁹ Zob. John B. Andrews, *The President's Unemployment Conference – Success or Failure?*, „American Labor Legislation Review”, grudzień 1921, s. 307–310. Zob. też *Unemployment Survey*, tamże, s. 211–212.

²⁰ „American Labor Legislation Review”, marzec 1922, s. 79. Wśród działaczy AALL byli także: Jane Addams, Thomas L. Chadbourne, prof. John R. Commons, prof. Irving Fisher, Adolph Lewisohn, Lillian Wald, Felix M. Warburg, Woodrow Wilson i rabin Stephen S. Wise.

²¹ Lyons, *Our Unknown Ex-President*, s. 230.

Oczywiście, zgodnie z socjologicznym prawem, które głosi, że raz powołany do życia urząd państwowy nigdy nie zostaje rozwiązany, życie konferencji trwało także po jej zakończeniu. Powstały trzy komitety badawcze, kierowane przez zespoły ekspertów, a całością zawiadywał Hoover. Owocem działania jednego z nich była praca Leo Wolmana *Planning and Control of Public Works*, studium na temat robót publicznych opublikowane w 1930 roku. Inny komitet, we współpracy z Wydziałem Budownictwa i Mieszkalnictwa (Division of Building and Housing) Departamentu Handlu, wydał w 1924 roku studium pod tytułem *Seasonal Operation in the Construction Industry*. Autorzy publikacji opowiadali się za programem sezonowego stabilizowania w budownictwie, a powstała ona m.in. jako efekt działań propagandowych Amerykańskiej Rady Budownictwa (American Construction Council), stowarzyszenia branżowego, któremu przewodniczył Franklin Delano Roosevelt. Autorem wstępu był Herbert Hoover²². Najważniejszą publikacją było studium *Business Cycles and Unemployment*, które ukazało się w 1923 roku.

Hoover poprosił Narodowe Biuro Badań Ekonomicznych (National Bureau of Economic Research), którym kierował Wesley C. Mitchell, o sporządzenie raportu polegającego na ustaleniu faktów dotyczących problemów prognozowania i kontrolowania cykli koniunkturalnych, a następnie powołał Komitet ds. Cykli Koniunkturalnych (Committee on Business Cycles), który miał sformułować zalecenia dla polityki z myślą o zamieszczeniu ich w tej publikacji. Przewodniczącym komitetu został Owen D. Young, a wśród jego członków byli: Edward Eyre Hunt, były sekretarz konferencji prezydenckiej, Joseph Defrees, Mary Van Kleeck, Clarence Woolley i Matthew Woll z Amerykańskiej Federacji Pracy. Finansowanie przedsięwzięcia zapewniała Carnegie Corporation. Wesley C. Mitchell z Narodowego Biura Badań Ekonomicznych i AALL sporządził plan raportu i kierował jego opracowaniem. Raport zawierał rozdziały autorstwa Mallery'ego i Andrews'a poświęcone rozwiązaniom interwencjonistycznym, takim jak roboty publiczne, zasiłki dla bezrobotnych, oraz rozdział na temat ubezpieczenia od bezrobocia, który napisał Wolman. Narodowe Biuro koncentrowało się jedynie na

²² Amerykańska Rada Budownictwa powstała w reakcji na gnębienie nowojorskich firm budowlanych przez urzędników stanowych i federalnych w czasie kryzysu 1920–1921. Władze oskarżyły branżę budowlaną o „zmowę cenową” i czerpanie „nadmiernych zysków”. Radę powołali Hoover i Roosevelt latem 1922 r. w celu ustabilizowania i zorganizowania branży. Chodziło im o kartelizację budownictwa, narzucenie tej gałęzi gospodarki różnych kodeksów funkcjonowania i „etyki”, a także podporządkowanie jej ogólnemu planowi. Franklin Roosevelt jako przewodniczący rady przy wielu okazjach krytykował dążenie do zysku i bezwzględny indywidualizm. Pomysłodawcą „kodeksu uczciwego postępowania” był Hoover. Zob. Daniel R. Fusfeld, *The Economic Thought of Franklin D. Roosevelt and the Origins of the New Deal*, New York 1956, s. 102 i n.

ustaleniu faktów, natomiast Mitchell w omówieniu raportu popierał ideę „eksperymentu społecznego”²³.

Jednocześnie Hoover podjął już kroki w celu wprowadzenia bardziej konkretnych zmian w ustawodawstwie. Pod koniec 1921 roku senator W.S. Kenyon z Iowa złożył projekt ustawy oparty na propozycjach wysuniętych w trakcie konferencji, w którym znajdowało się m.in. żądanie realizacji stabilizacyjnego programu robót publicznych. Projekt popierał Hoover. W trakcie czytania projektu ustawy Kenyona w grudniu 1921 roku poparło go liczne grono wybitnych ekonomistów, a także Amerykańska Federacja Pracy, Amerykańska Rada Inżynierów (American Engineering Council), na której prezesa powołano właśnie Hoovera, i Izba Handlowa USA. Wśród nich był również Wesley C. Mitchell. Projekt nigdy nie został poddany pod głosowanie, głównie z powodu zdrowego sceptycyzmu senatorów, który miał swoje źródła w *laissez-faire*.

Kolejnym projektem ustawy stabilizacyjnej o robotach publicznych był projekt Zihlmana wniesiony do Izby Reprezentantów. Popierała go Krajowa Liga Bezrobocia (National Unemployment League), którą powołano w tym celu w 1922 roku. Czytania tego projektu odbywały się w Komisji ds. Pracy Izby Reprezentantów w lutym 1923 roku. Choć projekt miał poparcie Hoovera, nie został przyjęty.

W końcu Hoover przedstawił raport na temat cykli koniunkturalnych i bezrobocia w Kongresie i przekonywał, że należy wprowadzić program robót publicznych w czasie kryzysów. Następnie, w 1929 roku, poparcia temu programowi udzielił Komitet ds. Najnowszych Zmian w Gospodarce (Committee on Recent Economic Changes).

W 1924 roku AALL kontynuował swoją agitację. Przedstawiciele tej organizacji uczestniczyli w krajowej konferencji na rzecz planowania robót publicznych. Konferencję zwołało w styczniu Zrzeszenie Amerykańskich Stowarzyszeń Inżynierów. W 1923 roku stany Wisconsin i Massachusetts dały się przekonać do przyjęcia stabilizacyjnego programu robót publicznych. W Massachusetts poruszenie wywołały relacje niezadowolonych działaczy Andrews'a i Mallery'ego. Te stanowcze programy nigdy nie zostały wprowadzone w życie, ale świadczyły o tym, jak zmienia się klimat wokół problemu, którego dotyczyły. W styczniu 1925 roku ku zadowoleniu Hoovera jego stanowisko zaaprobował prezydent Coolidge. Przemawiając do Amerykańskiego Związku Generalnych Wykonawców (Associated General Contractors of America), grupy, która liczyła na korzyści, jakie osiągnie z rządowego programu budownictwa, Coolidge wezwał do przyjęcia planu robót publicznych w celu łagodzenia kryzysów. W latach 1925 i 1926 projekt ustawy o planowaniu robót publicznych złożyli senatorowie George H. Pepper i James Couzens, ale został on odrzucony, podobnie jak kolejne projekty zgłoszone przez senatora Wesleya

²³ Wesley C. Mitchell, *Unemployment and Business Fluctuations*, „American Labor Legislation Review”, marzec 1923, s. 15–22.

Jonesa, lecz przygotowane przez Departament Handlu, którym kierował Hoover. Szczególnie niechętny tym projektom był zdominowany przez republikanów Senat, który za pomocą obstrukcji legislacyjnej uśmiercił projekt Peppera. Senatorów nie zdołała przekonać nawet przychylna recenzja projektu sporządzona przez senacką Komisję ds. Handlu. Wtedy program robót publicznych popierał już nie tylko Hoover i Coolidge, lecz także Sekretarz Skarbu Mellon, w 1924 roku Partia Demokratyczna, a później gubernator stanu Nowy Jork Alfred E. Smith. W maju 1928 roku senator Robert F. Wagner (członek Partii Demokratycznej, reprezentujący stan Nowy Jork) wniósł trzy projekty ustaw dotyczących planowania robót publicznych, które zawierały m.in. pomysł utworzenia stabilizacyjnej rady ds. zatrudnienia. Jednak Kongres ich nie rozpatrzył²⁴.

Po wyborze na prezydenta Hoover stał się ostrożniejszy w wyrażaniu swoich poglądów, ale kontynuował bój z nową energią. Przyjął metodę przemycania „planu Hoovera” w rozmowach z zaufanymi współpracownikami, mając pewność, że opowiedzą o nim innym. Na jednego z takich rozmówców upatrzył sobie gubernatora Ralpha Owena Brewstera z Maine. Brewster przedstawił plan robót publicznych na konferencji gubernatorów pod koniec 1928 roku, opisując go w kwiecistej mowie jako sposób na „zapobieganie kryzysom”²⁵. Nie przypadkiem używał określenia „droga do obfitości”. Nawiązywał tym do planu Fostera i Catchingsa, zaprezentowanego w ich słynnej książce *The Road to Plenty* (1928). Autorzy ci przedstawili plan Brewsterowi, a on, otrzymawszy aprobatę Hoovera, sprowadził profesors Williama T. Fostera na konferencję gubernatorów, gdzie pełnił on funkcję doradcy technicznego. Foster i Catchings, zwolennicy inflacji i wzrostu cen oraz krytycy podkonsumpcji, byli mocno zaangażowani w propagowanie idei robót publicznych. Foster kierował instytucją Pollak Foundation for Economic Research, założoną przez bankiera inwestycyjnego Waddila Catchingsa. W latach dwudziestych napisali razem kilka bardzo poczytnych książek, w których zachwalali takie rozwiązania, jak roboty publiczne i inflacja pieniężna²⁶.

²⁴ Oprócz wymienionych w tekście osób działaczami Amerykańskiego Stowarzyszenia na Rzecz Ustawodawstwa Pracy (AALL) byli następujący ekonomiści, przedsiębiorcy i inne wybitne jednostki: Ray Stannard Baker, Bernard M. Baruch, Mary Beard, Joseph P. Chamberlain, Morris Llewellyn Cooke, Fred C. Croxton, Paul H. Douglas, Morris L. Ernst, Herbert Feis, S. Fels, Walton H. Hamilton, William Hard, Ernest M. Hopkins, Royal W. Meeker, Broadus Mitchell, William F. Ogburn, Thomas I. Parkinson, żona George’a D. Pratta, Roscoe Pound, żona Raymonda Robinsa, Julius Rosenwald, John A. Ryan, Nahum I. Stone, Gerard Swope, żona Franka A. Vanderlipa, Joseph H. Willits i John G. Winant.

²⁵ Ralph Owen Brewster, *Footprints on the Road to Plenty — A Three Billion Dollar Fund to Stabilize Business*, „Commercial and Financial Chronicle”, 28 listopada 1928, s. 25–27.

²⁶ Plan Fostera–Catchingsa przewidywał realizację programu zorganizowanych robót publicznych z budżetem 3 miliardów dolarów w celu wyeliminowania cyklu

Mimo że siedmiu czy ośmiu gubernatorów było entuzjastycznie nastawionych do planu Hoovera–Fostera–Catchingsa, uczestnicy konferencji nie zajęli się tym pomysłem. W prasie pojawiło się wiele artykułów, w których wychwalano plan, używając wymyślnych określeń, takich jak „ubezpieczenie dobrobytu”, „rezerwa szczęścia” lub „pakt na rzecz przewyciężenia kryzysu”. Bardziej konserwatywne tytuły słusznie naśmiewały się z planu jako chimerycznej, socjalistycznej próby zaprzeczenia prawu popytu i podaży. Nie było niespodzianką to, że William Green z Amerykańskiej Federacji Pracy (AFP) wychwalał plan, stwierdzając, iż jest on najważniejszą od dziesięciu lat wypowiedzią na temat płac i bezrobocia, ani to, że John P. Frey z AFP oznajmił, jakoby Hoover przyjął dawną teorię AFP, według której kryzysy są skutkiem zbyt małej konsumpcji i niskich płac²⁷. W prasie pisano, że „robotnicy radują się, bo politycy uważają, iż nowy prezydent znalazł (...) środek zaradczy na bezrobocie, który – przynajmniej co do wymowy filozoficznej i założeń – nie różni się od tego, co oni proponują”²⁸.

Bliskość poglądów Fostera i Catchingsa oraz Hoovera uwidoczniła się ponownie w szczegółowym opisie ich własnego planu, który przedstawili w kwietniu 1929 roku. W artykule zatytułowanym *Mr. Hoover's Plan: What It Is and What It Is Not – A New Attack on Poverty* napisali otwarcie, że Hoover powinien dysponować stabilizacyjną rezerwą na roboty publiczne w gigantycznej kwocie 3 miliardów dolarów, a nie 150 milionów, o których często się mówiło od kilku lat. Realizacja takiego planu rozwiązałaby problemy cen i cyklu koniunkturalnego oraz ustabilizowała gospodarkę. Wreszcie prezydent USA miał użyć teorii ekonomicznej jako oręża: „Plan (...) opiera się na liczbach, a nie na przeczuciach. To ekonomia na miarę wieku nauki – ekonomia warta nowego prezydenta”²⁹.

koniunkturalnego i ustabilizowania poziomu cen. Jak oświadczali autorzy, prywatna inicjatywa jest potrzebna, ale w sytuacji takiej jak ta „musimy się odwołać do kolektywnego przywództwa”. William T. Foster i Waddill Catchings, *The Road to Plenty*, Boston 1928, s. 187. Zob. doskonałą krytykę teorii podkonsumpcji Fostera i Catchingsa: Friedrich A. Hayek, *The Paradox of Savings*, w: idem, *Profit, Interest, and Investment*, London 1939, s. 199–263.

²⁷ Zob. Dorfman, *The Economic Mind in American Civilization*, t. 4, s. 349–350.

²⁸ *Hoover's Plan to Keep the Dinner-Pail Full* (Plan Hoovera zapewniający codzienną miskę strawy), zob. „Literary Digest”, 8.12.1928, s. 5–7.

²⁹ William T. Foster i Waddill Catchings, *Mr. Hoover's Plan: What It Is and What It Is Not – The New Attack on Poverty*, „Review of Reviews” kwiecień 1929, s. 77–78. Zob. pochwalną rozprawę na temat poglądów Hoovera na roboty publiczne dla dobra ogółu w latach dwudziestych, napisaną przez urzędnika AALL: George H. Trafton, *Hoover and Unemployment*, „American Labor Legislation Review”, wrzesień 1929, s. 267 i n.; idem, *Hoover's Unemployment Policy*, „American Labor Legislation Review”, grudzień 1929, s. 373 i n.

Rozwój interwencjonizmu Hoovera: stosunki pracy

Nie zrozumielibyśmy fatalnego wpływu Hoovera na rynek pracy w czasie kryzysu, gdybyśmy nie prześledzili ewolucji jego poglądów i działań w tej sferze w latach dwudziestych. Jak widzieliśmy, w programie odbudowy były słowa poparcia dla umów zbiorowych (*collective bargaining*) i związków zawodowych, padły one również podczas konferencji ekonomicznej w 1920 roku, której Hoover był inspiratorem. W 1920 roku Hoover zorganizował spotkanie wybitnych przemysłowców o „postępowych poglądach” na temat stosunków pracy, by namawiać ich (bez powodzenia) do „nawiązania współpracy” z Amerykańską Federacją Pracy³⁰. W latach 1919–1923 Hoover usiłował przekonać prywatne firmy do tego, żeby ubezpieczyły pracowników, którzy dotychczas nie podlegali ubezpieczeniu, przez wprowadzenie ubezpieczenia od bezrobocia. W 1925 roku chwalił Amerykańską Federację Pracy za to, że „walnie przyczyniła się do ustabilizowania sytuacji w przemyśle”. Popierał też poprawkę do konstytucji na temat zakazu pracy dzieci. Taka poprawka spowodowałaby spadek PKB i wzrost kosztów pracy, a także wzrost płac dorosłych robotników. Najważniejszym elementem działań Hoovera dotyczących rynku pracy była jego zwycięska wojna z United States Steel i dyrektorem tej firmy, sędzią Elbertem H. Garym, prowadzona jako „zręczna kampania medialna” (jak to ujął jeden z admiratorów Hoovera) przeciw „barbarzyńskiemu” wymiarowi czasu pracy w przemyśle stalowym³¹. Sukces tej kampanii miał w przyszłości znacznie ułatwić biznesmenom zaakceptowanie proponowanej przez Hoovera polityki pracy w okresie kryzysu 1929 roku. Hoover zdecydował, że należy znieść dwunastogodzinny dzień pracy w tej branży i wprowadzić ośmiogodzinny. Przekonał Hardinga, by porzucił tradycyjnie leseferystyczne poglądy i wziął wraz z nim udział w organizowaniu konferencji przedsiębiorców branży stalowej w maju 1922 roku. Harding i Hoover wezwali na niej magnatów stalowych do zniesienia dwunastogodzinnego dnia pracy. Nie kryjący podziwu biograf Hoovera odnotowuje z zadowoleniem, że przedsiębiorcy „wili się”, słuchając jego wystąpienia³². Oczywiście, Hardingowi i Hooverowi, których nie dotyczyła konieczność opłacania pracowników i organizowania produkcji, łatwo było mówić innym, ile czasu i w jakich warunkach mają pracować. Hoovera popierali tacy „oświeceni” stalowcy, jak Alexander Legge i Charles R. Hook, ale przeciwstawiali mu się inni, na przykład: Charles M. Schwab i oczywiście sędzia Gary, przewodniczący zarządu U.S. Steel i prezes American Iron and Steel Institute. Rozpętała się istna wojna.

³⁰ Irving Bernstein, *The Lean Years, A History of the American Worker, 1920–1933*, Boston 1960, s. 147. Hoover już w 1909 r. nazwał związki „właściwym antidotum na nieskrępowane działania organizacji kapitalistycznych” (ibid., s. 250).

³¹ Warren, *Herbert Hoover and the Great Depression*, s. 28.

³² Lyons, *Our Unknown Ex-President*, s. 231.

Należy zaznaczyć, że zamieszania wokół stalowni nie rozpętał Hoover. Zaczęło się ono w 1919 roku, kiedy Gary odmówił negocjacji zbiorowych ze związkiem zawodowym. Robotnicy wtedy zastrajkowali, a przywódcą strajku został komunista William Z. Foster. Opinia publiczna trafnie oceniła tę akcję jako działanie inspirowane przez bolszewików i stanęła po stronie U.S. Steel. Strajk zakończył się w styczniu 1920 roku. Tymczasem jednak Światowy Ruch Międzywyznaniowy (Interchurch World Movement) wyłonił komisję śledczą do zbadania strajku. W lipcu 1920 roku opublikowała ona raport korzystny dla strajkujących, co dało początek agitacji na rzecz ośmiogodzinnego dnia pracy³³. Raport wywołał wojnę propagandową, w której lewicowcy próbowali zmienić nastawienie opinii publicznej. Raport poparł pastor A.J. Muste, a także prasa: „Socialist New York Call”, „Labor” i „The Nation”, natomiast środowisko biznesu poddało go ostrej krytyce. Wśród krytykujących znalazły się: National Association of Manufacturers, National Civic Federation oraz „Wall Street Journal” i inne instytucje. Prestiż komisji sprawił, że wiele czasopism religijnych zmieniło front i przyjęło stanowisko krytyczne wobec przedsiębiorców branży stalowej (choć komisja cieszyła się prestiżem ze względu na swój religijny rodowód, to pozwolił on jej wpływać na zagadnienia świeckie).

Właśnie w tym krytycznym momencie wojny włączył się do niej Hoover, który pociągnął za sobą Hardinga. Hoover „celowo poinformował prasę” o nieudanym nieformalnym spotkaniu z Garym, Schwabem i innymi. Powiedział dziennikarzom, że prezydent Harding „próbował przekonać przemysłowców do wprowadzenia dnia pracy o rozsądnej długości”³⁴. W ten sposób rząd zmobilizował opinię publiczną do poparcia stanowiska związków zawodowych. Hoover spowodował, że ogólnokrajowe Stowarzyszenia Inżynierów (Engineering Societies) – w których miał właściwie decydujący głos – w listopadzie 1922 roku opublikowały raport (jego opracowanie nie mieściło się w kompetencjach tej organizacji), który zawierał propozycję wprowadzenia ośmiogodzinnego dnia pracy. Hoover zachwalał raport, opatrzył go wstępem i przekonał Hardinga, żeby złożył pod nim swój podpis.

Pod naciskiem prezydenta sędzia Gary powołał komitet przemysłu stalowego i sam stanął na jego czele. Komitet miał przeanalizować zagadnienie skrócenia dnia pracy. W opinii, którą komitet podał do wiadomości 25 maja 1923 roku, jego członkowie jednomyślnie odrzucili żądanie ośmiogodzinnego dnia pracy. U.S. Steel sformułowała także odpowiedź na napisany przez Marshalla Oldsa *Interchurch Report*, który cieszył się poparciem znanego ekonomisty profesora Jeremiasza W. Jenksa. Na przemysł stalowy obelgi sypały się ze wszystkich stron. W zapomnienie poszły argumenty podnoszone przez U.S. Steel, że robotnicy stalowni

³³ Zob. Marshall Olds, *Analysis of the Interchurch World Movement Report on the Steel Strike*, New York 1922, s. 417 i n.

³⁴ Lyons, *Our Unknown Ex-President*, s. 231.

wolą dwunastogodzinny dzień pracy, ponieważ dzięki temu mogą więcej zarabiać, a przemysł stalowy ucierpi na wprowadzeniu ośmiogodzinnego dnia pracy³⁵.

Ten i inne argumenty zaginęły w powodzi emocjonalnych wypowiedzi związanych z tematem. Przedstawiciele organizacji Social Gospel miotali słowa potępienia. Komitety „Social Justice” i „Social Action”, wyłaniające przez organizacje protestantów, katolików i żydów, doniosłym głosem wypowiadały się na tematy, o których nie miały pojęcia. Przyłączywszy postulaty ilościowe do jakościowego moralnego kodeksu Biblii, oznajmiono, że dwunastogodzinny dzień pracy jest „nie do obrony z punktu widzenia moralności”. Nie wyjaśniono, czy dwunastogodzinny dzień pracy *nagle* stał się sprzeczny z moralnością, czy też był niemoralny od wieków, kiedy pracowano nawet jeszcze więcej niż 12 godzin dziennie. Jeśli od wieków deptano w ten sposób moralność, to musiało dziwić, że duchowni tak długo nie zauważali owego grzechu. Jeśli zaś dwunastogodzinny dzień pracy stał się niemoralny z dnia na dzień, to zachodziła sprzeczność między dziwacznym relatywizmem historycznym a z założenia wiecznymi prawdami, które głosi Biblia.

W konflikt wmieszało się, oczywiście, Amerykańskie Stowarzyszenie na Rzecz Ustawodawstwa Pracy, grożąc wprowadzeniem federalnej ustawy o maksymalnym wymiarze godzin pracy, o ile przedstawiciele przemysłu stalowego nie ulegną jego beczelnym żądaniom. Jednak wprost piorunujący skutek wywołał list otwarty prezydenta Hardinga do Gary’ego z 18 czerwca, napisany przez Hoovera. Wobec publicznych upomnień i żądań prezydenta w lipcu Gary w końcu się poddał i pozwolił Hooverowi umieścić wzmiankę o triumfie [koncepcji ośmiogodzinnego dnia pracy] w przemówieniu Hardinga z okazji Dnia Niepodległości.

Zwycięstwo Hoovera i Hardinga nad U.S. Steel całkowicie osłabiło przemysłowców, którzy po tej nauczce stracili już ducha walki koniecznego, by dać odpór naciskom połączonych sił opinii publicznej i rządu³⁶.

Hoover kontynuował politykę ingerowania w stosunki pracy przez całe lata dwudzieste. Odegrał ważną rolę w zakładaniu związków zawodowych kolejarzy oraz w narzuceniu firmom kolejowym ustawy o pracownikach kolei (Railway Labor Act) – pierwszego w Ameryce przykładu trwałej

³⁵ Zapomniano też, że spór dotyczył nie tylko długości dnia pracy, lecz także płac. Robotnicy żądali krótszego dnia pracy i „płacy wystarczającej na życie”, czyli – jak to ujęto w *Inquiry Report* – „minimalnej płacy dającej komfort”, jednym słowem, chcieli wyższych stawek godzinowych. Zob. Samuel Yellen, *American Labor Struggles*, New York 1956, s. 255 i n.

³⁶ Na temat epizodu z dwunastogodzinnym dniem pracy zob. Frederick MacKenzie, *Steel Abandons the 12-Hour Day*, „American Labor Legislation Review”, wrzesień 1923, s. 179 i n.; Hoover, *Memoirs*, t. 2, s. 103–104; Robert M. Miller, *American Protestantism and the Twelve-Hour Day*, „Southwestern Social Science Quarterly”, wrzesień 1956, s. 137–148. W tym samym roku gubernator Pinchot z Pensylwanii zmusił stanowe kopalnie antracytu do wprowadzenia ośmiogodzinnego dnia pracy.

ingerencji rządu federalnego w stosunki między pracownikami a pracodawcami. Problem kolei zaczął się podczas pierwszej wojny światowej, kiedy rząd federalny przejął nad nimi kontrolę w całym kraju. Sekretarz Skarbu McAdoo wspierał zakładanie związków zawodowych na kolei. Po zakończeniu wojny kolejowe związki dokładały starań, żeby utrzymać ten bastion socjalizmu, i poparły plan Plumba, który uważał, że kolejami powinni zarządzać razem pracodawcy, związki zawodowe i rząd.

Koleje zwrócono prywatnym właścicielom w 1920 roku, ale Kongres dał związkom niebezpieczne narzędzie – Zarząd Pracowników Kolei (Railroad Labor Board), złożony z przedstawicieli owych trzech stron, którzy mieli rozwiązywać konflikty. Postanowienia Zarządu nie miały mocy prawnej, ale mogły wywierać nieuprawniony nacisk na opinię publiczną. Związkom zawodowym podobał się ten pomysł aż do chwili, kiedy rząd w czasie kryzysu 1921 roku musiał się pogodzić z ekonomiczną rzeczywistością i zalecił redukcję wynagrodzeń. Latem 1922 roku związki zawodowe, które nie miały swoich przedstawicieli w Zarządzie, ogłosiły ogólnokrajowy strajk w proteście przeciw proponowanym obniżkom. Kiedy prokurator generalny Daugherty zrećtnie bronił nietykalności osobistej oraz własności, i uzyskał federalny zakaz stosowania przemocy przez związki zawodowe, „oburzony” Hoover przeciągnął na swoją stronę sekretarza stanu Hughesa i przekonał Hardinga, żeby zmusił Daugherty’ego do odwołania zakazu. Hoover podejmował też nieformalne, choć bardzo energiczne próby wymuszenia ustępstw na rzecz związków zawodowych.

Kiedy strajk zakończył się niepowodzeniem, związki zawodowe postawiły sobie za cel zmianę prawa, która umożliwiałaby wprowadzenie korzystnych dla nich przepisów z pomocą rządu federalnego. Od 1923 roku związki walczyły o przymus stosowania prawa rozjemczego. Osiągnęły ten cel, kiedy w 1926 roku uchwalono ustawę o pracownikach kolei, która gwarantowała związkom kolejowym prawo zawierania umów zbiorowych. Projekt ustawy przygotowali prawnicy związkowi, Donald Richberg i David Lilienthal we współpracy z Herbertem Hooverem, który wysunął pomysł powołania Rady Mediacyjnej Pracowników Kolei (Railway Labor Mediation Board). Większość przedsiębiorców kolejowych, widząc rosnące poparcie dla tego rodzaju regulacji i wierząc w obietnice, że dzięki nim wyeliminuje się strajki, poddała się i poparła ustawę. Ustawa o pracownikach kolei, pierwszy milowy krok na drodze do kolektywizacji stosunków pracy, spotkała się ze sprzeciwem zaledwie kilku dalekowzrocznych przedsiębiorców kolejowych oraz Krajowego Stowarzyszenia Fabrykantów (National Association of Manufacturers)³⁷.

Przychylność Hoovera wobec związków zawodowych przyniosła wiele szkód, ale jeszcze bardziej szkodliwe było to, że przyjął on nową teorię,

³⁷ Relacje z tych wydarzeń w ujęciu zwolenników związków zawodowych zawarto w: Donald R. Richberg, *Labor Union Monopoly*, Chicago 1957, s. 3–28; Hoover, *Memoirs*, t. 2.

zgodnie z którą wysokie płace przyczyniają się do zwiększenia dobrobytu. W latach dwudziestych na popularności zyskiwał pogląd, że Ameryka była bogatsza od innych krajów, *ponieważ* amerykańscy pracodawcy wspaniałomyślnie płacili wyższe wynagrodzenia, zapewniając pracownikom niezbędną siłę nabywczą na zakup produktów przemysłowych. W rzeczywistości wyższe płace są *konsekwencją* większej wydajności i inwestycji kapitałowych, toteż teoria głosząca, że wysokie płace są *przyczyną* dużej wydajności i skutkują wysokim poziomem życia, stawiała sprawy na głowie. Płynął z niej oczywiście wniosek, że aby zapobiec recesji należy utrzymać, a nawet podwyższyć płace. Hoover stał się zwolennikiem tej teorii w czasie konferencji na temat bezrobocia w 1921 roku. Pracodawcy z komisji przemysłowej chcieli wezwać do obniżenia płac, by zmniejszyć bezrobocie, jednak Hoover postarał się, żeby ich stanowisko zlekceważono³⁸. W połowie lat dwudziestych Hoover odrząbił nadejście „nowej ekonomii” i skrytykował „starą ekonomię”, która kłóciła się z nowym systemem. W przemówieniu wygłoszonym 12 maja 1926 roku sekretarz Hoover głosił dobrą nowinę dotyczącą wprowadzenia wysokich płac, co za parę lat miało przynieść opłakane skutki:

jeszcze niedawno pracodawcy wydawało się, że w jego interesie jest wykorzystywanie bezrobocia i imigracji do obniżania płac bez względu na inne okoliczności. Możliwie najniższe płace za jak najdłuższy dzień pracy traktowano jako sposób na obniżenie kosztów pracy i osiągnięcie największego zysku. (...) Dziś mamy do dyspozycji nowe koncepcje. Zasadniczym warunkiem zwiększenia produkcji są wysokie płace i niskie ceny, ponieważ produkcja zależy od rozszerzania się (...) konsumpcji, która jest możliwa wyłącznie dzięki sile nabywczej wysokich płac realnych oraz wysokiemu poziomowi życia³⁹.

Hoover nie był jedyną osobą, która świętowała nadejście „nowej ekonomii”. Organizacja Przemysłu Narodowego (National Industrial Conference Board) informowała, że w okresie kryzysu lat 1920–1921 stawki płac spadły o 19 procent w skali roku, odtąd teoria wysokich płac zyskała uznanie. Coraz szersze kręgi aprobowwały stanowisko, że obniżanie płac doprowadziłoby do zmniejszenia siły nabywczej ludności i przedłużenia kryzysu, a utrzymanie wysokich płac pozwoliłoby szybko wyjść z gospodarczej zapaści. W latach dwudziestych pogląd ten oraz teoria, według której wysokie płace przyczyniają się do zwiększenia dobrobytu, cieszyły się dużą popularnością wśród przemysłowców, ekonomistów i działaczy

³⁸ Zob. McMullen, *The President's Unemployment Conference of 1921 and its Results*, s. 17.

³⁹ Hoover, *Memoirs*, t. 2, s. 108.

robotniczych⁴⁰. Conference Board dodawała, że „ostatnio wiele się mówi o nadejściu nowej epoki, w której poważne kryzysy gospodarcze będą niemożliwe”. Profesor Leo Wolman uważał, że w latach dwudziestych dominowała teoria, według której „wysokie i stale rosnące płace są konieczne, by zapewnić ludziom pełną siłę nabywczą i utrzymać gospodarkę w dobrej kondycji”⁴¹.

W 1929 roku Komitet ds. Najnowszych Przemian Ekonomicznych Hoovera opublikował wielotomowy raport dotyczący gospodarki amerykańskiej, który był pokłosiem słynnej konferencji 1921 roku. Autorem podstawowych badań było jak zwykle Narodowe Biuro Badań Ekonomicznych. Komitet nie przewidywał wcale Wielkiego Kryzysu. Chwalił stabilizację cen w latach dwudziestych i podwyżki płac. Napawał się boomem, nie przeczuwając nadchodzącego załamania: „dzięki wzrostowi płac i względnie stałym cenom staliśmy się konsumentami tego, co produkujemy, w stopniu większym niż kiedykolwiek”. Według komitetu w początkach okresu powojennego reakcyoniści nawoływali do „likwidacji” warunków zatrudnienia do poziomu przedwojennego. Jednak wkrótce „liderzy myśli przemysłowej” zauważyli, że wysokie płace zapewniały utrzymanie siły nabywczej, która umożliwiała stały dobrobyt.

Zaczęli świadomie propagować zasadę wysokich płac i niskich kosztów jako metodę działania oświeconych przemysłowców. Od tej pory zasada ta stała się przedmiotem zainteresowania ekonomistów na całym świecie – jej zastosowanie na szeroką skalę ma niezwykle nowatorski charakter⁴².

Według komitetu owa zmiana w nastawieniu przemysłowców dokonała się w ciągu zaledwie kilku lat, głównie pod wpływem konferencji dotyczącej bezrobocia. Jesienią 1926 roku magnat stalowy Eugene Grace obwieszczał już nowe rozdzanie w „Saturday Evening Post”⁴³.

Wnioski komitetu ekonomicznego powołanego przez Hoovera były równie złowrogie. W raporcie komitetu można m.in. przeczytać, że „aby utrzymać dynamiczną równowagę” z lat dwudziestych, przywódcy muszą

⁴⁰ Jednym z tych przemysłowców był Charles M. Schwab, dyrektor Bethlehem Steel, ten sam, który wcześniej toczył ostry spór z Hooverem na temat ośmiogodzinnego dnia pracy. Na początku 1929 r. Schwab wyraził opinię, że utrzymanie prosperity jest równoznaczne z „płaceniem pracownikom jak najwyższych wynagrodzeń” („Commercial and Financial Chronicle”, nr 128, 5 stycznia 1929, s. 23).

⁴¹ National Industrial Conference Board, *Salary and Wage Policy in the Depression*, New York 1932, s. 3; Leo Wolman, *Wages in Relation to Economic Recovery*, Chicago 1931, s. 1.

⁴² Committee on Recent Economic Changes, *Recent Economic Changes in the United States*, New York 1929, t. 1, s. XI.

⁴³ Committee on Recent Economic Changes, *Recent Economic Changes in the United States*, New York 1928, t. 2; Henry Dennison, *Management*, s. 523.

być gotowi do działań, które zapewniałyby bardziej „rozważną kontrolę publiczną”. W istocie „prace badawcze i studia teoretyczne, systematyczna klasyfikacja wiedzy (...) mogą spowodować, że pełna kontrola nad systemem gospodarczym stanie się możliwa”. Aby zapewnić równowagę, „[musimy] wypracować technikę utrzymywania równowagi”, która powinna być zgodnym dziełem ekonomistów, statystyków”.

W taki oto sposób w przededniu Wielkiego Kryzysu prezydent Hoover wyrażał gotowość do zmierzenia się z oznakami burzy, które pojawiły się na gospodarczym horyzoncie⁴⁴. Ten „wielki inżynier” dysponował teraz potężną bronią i wskazówkami, które dawała mu „nowa ekonomia”. Wyzwolony z pęt przestarzałej doktryny *laissez-faire*, mógł się posłużyć w razie potrzeby mieczem „nauki”, by umożliwić rządowi okiełznanie cyklu koniunkturalnego. Jak się przekonamy, Hoover skwapliwie i z zaangażowaniem wykorzystał „nowoczesne” zasady polityki, czyli nowe „narzędzia”, które udostępnili mu „nowocześni” ekonomiści. W konsekwencji Ameryka pogrążyła się w największym kryzysie w swojej historii. Tymczasem przewrotność losu sprawiła, że krytycy wywodzący się z Partii Demokratycznej uznali pobjawisko, które zostawił po sobie Hoover w chwili składania urzędu, za wynik jego przywiązania do przestarzałych zasad *laissez-faire*.

⁴⁴ Innym zwiastunem Urzędu ds. Odbudowy Kraju (NRA) było to, że w latach dwudziestych Hoover wykorzystywał Departament Handlu, żeby pomagać organizacjom handlowym w opracowywaniu „kodeksów”, które akceptowała Federalna Komisja Handlu (Federal Trade Commission). Ich celem było osłabienie konkurencji ze względu na wyeliminowanie „nieuczciwych” praktyk w handlu.

8. ZACZYNA SIĘ KRYZYS; PREZYDENT HOOVER OBEJMUJE DOWODZENIE

Kiedy więc uderzył Wielki Kryzys, zasygnalizowany krachem giełdowym 24 października, prezydent Hoover był przygotowany na ten cios i mógł przystąpić do realizacji bezprecedensowego programu rządowej ingerencji, który miał zapewnić utrzymanie wysokich stawek płac, wprowadzenie robót publicznych i innych błędnych rozwiązań, nazwanych później Nowym Ładem. Jak wspomina Hoover:

od razu pojawiło się zasadnicze pytanie, czy prezydent i rząd federalny powinni się zająć badaniem problemu i jego rozwiązaniem (...). Poprzedni prezydenci uważali, że rząd nie powinien w takich przypadkach ingerować. W poprzednich kryzysach, bez względu na ich rodzaj, prezydenci stali niezachwianie na stanowisku, że takie wstrząsy nie są sprawą rządu federalnego (...) dlatego nasze zadanie miało charakter pionierski¹.

Zachwyceni biografowie napisali o nim: „Prezydent Hoover był pierwszym w naszej historii prezydentem, który zainicjował przywództwo rządu federalnego w mobilizowaniu zasobów gospodarczych obywateli”. Oczywiście, nie był ostatnim. Hoover oświadczył później, że był to „program, jakiego nigdy w żadnym kraju nie realizowano w czasie kryzysu”.

W rządzie pojawiła się wewnętrzna opozycja, której przewodził sekretarz Skarbu Mellon, co było niespodzianką, zważywszy, że w okresie boomu dokonywał licznych ingerencji. Mellon stał na czele grupy, którą Hoover nazywał pogardliwie „redukcjonistami spod znaku »nie wtrącać się«” (*the leave-it-alone liquidationists*). Mellon chciał „redukować zatrudnienie, redukować zapasy, redukować liczbę rolników, upłynniać nieruchomości,

¹ Hoover, *Memoirs of Herbert Hoover*, New York 1937, t. 3, s. 29 i n. Odtąd, dla uproszczenia, nie będziemy opatrywać przypisami cytatów lub wzmianek odnoszących się do książek: Hoover, *Memoirs*; Myers i Newton, *The Hoover Administration*; Wilbur i Hyde, *The Hoover Policies*; Hoover, *The State Papers of Herbert Hoover*.

by pozbyć się zgnilizny” z gospodarki, obniżyć wysokie koszty utrzymania oraz zachęcić do ciężkiej pracy i efektywnego gospodarowania. Mellon przypominał, że takie środki okazały się skuteczne w czasie kryzysu w latach siedemdziesiątych XIX wieku. Choć jego rady brzmiały dość ponuro, zawierały trafne wskazówki, którymi powinien się kierować rząd. Hoover, popierany przez podsekretarza Skarbu Ogdena Millsa, sekretarza handlu Roberta Lamonta, sekretarza rolnictwa Hyde’a i innych, odrzucił je.

Konferencje w Białym Domu

Hoover przystąpił do działania szybko i energicznie. Jego najważniejszą decyzją było zwołanie serii konferencji w Białym Domu, na które zaprosił najwybitniejszych w kraju przedstawicieli świata finansów i przemysłu, by przekonać ich do utrzymania stawek płac i zwiększenia inwestycji. Taka sztucznie wywołana koniunktura mogła przynieść firmom same straty, pogłębiając kryzys. Hoover określił ogólny cel tych konferencji jako „koordynację działań biznesu i agend rządowych”. Pierwsza konferencja odbyła się 18 listopada. Wzięli w niej udział dyrektorzy największych linii kolejowych. Rząd reprezentowali: Hoover, Mellon i Lamont. Obecny był także William Butterworth, prezes amerykańskiej Izby Handlowej. Dyrektorzy kolei obiecali Hooverowi, że będą rozwijali programy budowy nowych linii i konserwacji istniejących. Swoją obietnicę ogłosili publicznie 19 listopada. Następnie spotkali się w Chicago, by powołać do życia organizację, która zajęłaby się jej realizacją.

Najważniejsza konferencja w Białym Domu odbyła się 21 listopada. Przybyli na nią wszyscy wielcy przemysłowcy amerykańscy, m.in.: Henry Ford, Julius Rosenwald, Walter Teagle, prezes Standard Oil, Matthew Sloan, Owen D. Young, Edward Grace, Alfred Sloan junior, Pierre DuPont oraz William Butterworth. Przemysłowcy poprosili Hoovera, żeby zainicjował współpracę rządu z przemysłem. Hoover zauważył, że liczba bezrobotnych wzrosła już do dwóch–trzech milionów, a kryzys może potrwać długo i że płace trzeba utrzymać na dotychczasowym poziomie! Ponadto

wyjaśnił, że natychmiastowa „redukcja” (*liquidation*) zatrudnienia była rozwiązaniem stosowanym przez przedsiębiorców w czasie poprzednich kryzysów, i dodał, iż jest przeciwnikiem zarówno samego określenia, jak i działania, które się pod nim kryje, ponieważ praca nie jest towarem, lecz czymś, co dotyczy ognisk domowych (...). Poza tym z ekonomicznego punktu widzenia takie działanie doprowadziłoby do pogłębienia kryzysu, jego skutkiem byłby gwałtowny spadek siły nabywczej.

Hoover domagał się, by przestrzegano zasady, że w razie konieczności obniżenia płac „będą one zmniejszone najwyżej o tyle, o ile wcześniej

obniżyły się koszty utrzymania, i w takim tempie, w jakim nastąpiło to obniżenie [aby] głównego ciężaru takiej zmiany nie ponosili robotnicy”. Krótko mówiąc, chodziło o to, żeby nie dopuścić do spadku płac realnych. Hoover nalegał, żeby pierwsza fala kryzysu uderzyła w zyski, a nie w płace, co było dokładnym przeciwieństwem zdrowej polityki, gdyż to zyski są czynnikiem motywującym przedsiębiorców do aktywności. A zatem stawki płac miały zostać niezmniejszone, a przedsiębiorstwa powinny się rozbudowywać. Firmy powinny dążyć do tego, żeby wszyscy mieli pracę, a gdyby pracy zabrakło, należy skrócić wszystkim pracownikom tydzień pracy, tak żeby nie trzeba było nikogo zwalniać. (Skrócenie tygodnia pracy może tylko rozproszyć bezrobocie i spowodować, że bezrobotni nie będą wywierali presji na obniżenie płac, które skutkowałoby przywróceniem uzasadnionego pełnego zatrudnienia i prawdziwej równowagi na rynku pracy). Jeśli przedsiębiorstwa zastosują się do tych zaleceń, to „uda się uniknąć poważnych trudności i niezadowolenia społecznego”. Wszyscy przedsiębiorcy przystali na program Hoovera i w celu omówienia jego realizacji zebrali się jeszcze na konferencji w Waszyngtonie 5 grudnia.

O uzgodnieniach poinformowano opinię publiczną, a przedstawiciele branż: telefonicznej, stalowej i samochodowej obiecali ponadto rozwinąć swoje plany budowlane. Przedsiębiorcy obecni na konferencji zobowiązali się, że nie obniżą płac, i wezwali do tego samego wszystkich amerykańskich pracodawców. Henry Ford ogłosił nawet odważnie, że *podniesie* płace. Zajęto się też współpracą w przemyśle, aby uniknąć przypadkowości w tej sferze. Wyznaczeni przedstawiciele świata biznesu weszli w skład komitetu doradczego, w którym był m.in. sekretarz handlu Lamont. Ciało to wraz z przedstawicielami różnych stowarzyszeń handlowych utworzyło następnie komitet wykonawczy, który miał koordynować współpracę przedsiębiorstw dotyczące realizacji programu Hoovera. Na jego czele stanął pan Julius Barnes, prezes amerykańskiej Izby Handlowej.

Kolejna konferencja w Białym Domu odbyła się 22 listopada. Tym razem Hoover zaprosił największych przedsiębiorców branży budowlanej. Oni również przyrzekli utrzymanie stawek płac i rozwój swoich firm. Następnie 27 listopada prezydent zwołał podobną konferencję dla dyrektorów firm użyteczności publicznej, którzy jednomyślnie zobowiązali się do utrzymania stawek płac i zwiększenia liczby budów. Wśród dyrektorów znaleźli się m.in. przedstawiciele takich firm, jak American Gas Association, National Electric Light Association i Electric Railways oraz American Railways Association.

W przypływie naiwności Hoover wspomina, że przywódcy robotników, którzy przybyli na konferencję do Białego Domu 21 listopada, również przystąpili do współpracy w realizacji programu i uzgodnili, że nie będą się już domagać wzrostu płac. Miał to być wyraz ich zrozumienia zasad „patriotyzmu”. Wśród owych przywódców byli: William Green, Matthew Woll, John L. Lewis, William Hutcheson, A.F. Whitney i Alvanley Johnston. Poczynione uzgodnienia nie wymagały od nich szczególnych

wyrzeczeń w imię patriotyzmu, ponieważ program Hoovera był dopasowany właśnie do tej doktryny, którą od dawna głosili przywódcy związkowi. Gdyby rynek był nieskrępowany, *wzrost* płac nie byłby możliwy. Chodziło o to, że związki nie mogły przeforsować wprowadzenia płac *minimalnych* w całym przemyśle (w tamtym czasie związki były słabe, reprezentowały tylko 7 procent siły roboczej i skupiały się w kilku gałęziach przemysłu), więc rząd federalny proponował, że je w tym wyręczy.

Mimo tak korzystnych dla nich uzgodnień przywódcy związków zawodowych zakwestionowali je przy pierwszej nadarzającej się okazji. William Green 27 listopada napisał do stowarzyszonych związków list, w którym podkreślał, że porozumienie z Hooverem nie jest wiążące, i dawał kolegom wolną rękę odnośnie kontynuowania nacisków w trakcie odrębnych uzgodnień w celu wywalczenia podwyżek płac².

W dorocznym orędziu do Kongresu wygłoszonym 3 grudnia Hoover podkreślił, że kryzysom zawsze towarzyszyło ograniczenie inwestycji budowlanych i spadek płac, ale tym razem miało być inaczej:

Zapoczątkowałem (...) regularną (...) współpracę z biznesem (...) dzięki której płace, a co za tym idzie potencjał zarobkowy, nie zostaną zmniejszone; ponadto szczególny wysiłek ma być skierowany na zwiększenie inwestycji budowlanych (...) [co już znacznie ograniczy] cierpienia i rozmiar bezrobocia, jakie dotknęłyby ludzi.

Piątego grudnia Hoover zwołał w Waszyngtonie większą konferencję z udziałem przemysłowców, którzy mieli zaakceptować jego program. W swoim wystąpieniu powiedział, że porozumienie, to

wyraz nowego podejścia do całości zagadnień związanych ze stosunkiem biznesu do dobra publicznego. Reprezentujecie biznes Stanów Zjednoczonych, podejmując dobrowolne, konkretne działania na rzecz stabilności i postępu w naszym życiu gospodarczym. Ta postawa w niczym nie przypomina samowoli i bezwzględności świata biznesu, którymi charakteryzował się on jeszcze 30–40 lat temu.

Nic dziwnego, że Amerykańska Federacja Pracy (AFP) była zadowolona z tych ustaleń, które zobowiązywały przemysłowców do utrzymania płac, zwiększenia aktywności w budownictwie i ponoszenia części kosztów zmniejszonego popytu na pracę. W artykule wstępnym, który ukazał się 1 stycznia w jej organie „American Federationist”, można było przeczytać:

Prezydencka konferencja nadała nowe znaczenie poczuciu odpowiedzialności przedsiębiorców. (...) Nigdy przedtem nie wezwano ich do

² Irving Bernstein, *The Lean Years. A History of the American Worker, 1920–1933*, Boston 1960, s. 253.

wspólnego działania (...) w trakcie poprzednich recesji działali na własną rękę, dbając o własny interes, czym (...) przyczyniali się do pogłębienia kryzysu³.

W marcu następnego roku AFP witała już z radością nowe stanowisko przedsiębiorców w sprawie płac. Cieszyła się, że tym razem – w przeciwieństwie do kryzysu 1921 roku – pracodawcy zrozumieli, iż niszczenie siły nabywczej konsumentów jest nieopłacalne. Cieszyła się, że żadna duża korporacja nie traktowała obniżenia płac jako metody zmniejszenia jednostkowych kosztów produkcji. AFP obwieściła, że biznes przyswoił sobie teorię siły nabywczej W.T. Fostera, i stwierdzała, że Stany Zjednoczone „przejdą do historii jako kraj otwierający (...) nową epokę w dziejach cywilizacji – epokę wysokich płac”⁴.

Zwiększanie kredytu

Rezerwa Federalna nie tylko chętnie zwiększała podaż pieniądza w czasie boomu, lecz była równie skora do zwiększania inflacji w celu zażegnania kryzysu. Natychmiast wszczęła działania służące zwiększeniu kredytu i wsparciu firm, które popadły w kłopoty finansowe. Po raz pierwszy w swojej historii Rezerwa Federalna wkroczyła do akcji w tygodniu, w którym rozpoczął się kryzys, czyli w ostatnim tygodniu października, i w ciągu kilku dni powiększyła rezerwy banków w całym kraju o 300 mln dolarów. W tym samym tygodniu podwoiła również liczbę posiadanych rządowych papierów wartościowych: dokupiła je do własnych rezerw za ponad 150 mln dolarów oraz dyskontowała papiery o wartości około 200 mln dolarów dla banków członkowskich. Zamiast pozwolić gospodarce przejść oczyszczający i szybki proces likwidacji słabych pozycji, skazano ją na ciągłe podtrzymywanie ich ingerencjami rządu, co musiało doprowadzić do przedłużenia stanu zapaści. Celem tej olbrzymiej ekspansji było zapobieżenie likwidacji na rynku akcji i umożliwienie bankom nowojorskim przejęcia kredytów brokerskich, które inni, „niebankowi” pożyczkodawcy likwidowali. Lwia część kwot, o które powiększono rezerwę – w pełni „kontrolowana” – została skierowana do Nowego Jorku. W rezultacie w ciągu feralnego ostatniego tygodnia października banki członkowskie, które ogłaszały cotygodniowe raporty, zwiększyły swoje depozyty o 1,8 mld dolarów (co było równoznaczne z ekspansją pieniężną o prawie 10 procent w ciągu jednego tygodnia), z czego 1,6 mld przeznaczono na zwiększenie depozytów banków nowojorskich, a zaledwie 0,2 mld na zwiększenie depozytów pozostałych banków. Rezerwa Federalna obniżyła także szybko i znacznie

³ Oprócz wymienionych już źródeł dotyczących konferencji Hoovera zob. Robert P. Lamont, *The White House Conferences*, „The Journal of Business”, lipiec 1930, s. 269.

⁴ „American Federationist”, nr 37, marzec 1937, s. 344.

stopę redyskontową z 6 procent na początku krachu do 4,5 procent w połowie listopada. Obniżono też znacznie stopę procentową akceptów.

W połowie listopada wielkie załamanie na giełdzie skończyło się i pod wpływem fałszywej stymulacji sztucznym kredytem ceny akcji zaczęły znów rosnać. Według danych Standard and Poor's wskaźnik średnich miesięcznych cen akcji, który od połowy 1921 roku do września 1929 roku wzrósł z 56 do 238, a więc czterokrotnie, w listopadzie 1929 roku spadł do 160, czyli w ciągu dwóch miesięcy zmalał o jedną trzecią. Do końca roku ceny akcji wzrosły o kilka punktów. Gdy ustał alarm na giełdzie, rezerwy banków spadły do poziomu sprzed krachu. W ciągu dwóch tygodni, od 13 listopada, kiedy ceny akcji sięgnęły dna, do 27 listopada rezerwy banków należących do Systemu Rezerwy Federalnej zmniejszyły się o około 275 mln dolarów, czyli spadły niemal dokładnie do poziomu, jaki miały tuż przed krachem. Spadkowi poziomu rezerw banków nie towarzyszył spadek wartości papierów wartościowych w portfelu Fed, którego zasoby w Rezerwie Federalnej wzrosły z 293 mln 30 października do 326 mln po upływie miesiąca, a więc o 33 mln. Wartość weksli dyskontowych spadła o około 80 mln dolarów, a akceptów o kolejne 80 mln. Tymczasem ilość pieniądza w obiegu zaczęła się zwiększać, jak zwykle o tej porze roku, wzrastając o 70 mln dolarów. Tak więc od końca października do końca listopada *rezerwy kontrolowane* zmalały o 111 mln (do czego przyczyniły się również różne czynniki, których tu nie wymieniliśmy); rezerwy niekontrolowane, które miały większe znaczenie, spadły do 165 mln dolarów.

Pod koniec 1929 roku łączne rezerwy wynosiły 2,36 mld dolarów i były mniejsze od rezerw 23 października lub 27 listopada (w tych dniach rezerwy wynosiły 2,38 mld dolarów) o niewiele ponad 20 mln dolarów, ale proporcje między różnymi ich składnikami były zupełnie inne. Suma rezerw 23 października i 31 grudnia była mniej więcej taka sama, ale zasoby rządowych papierów wartościowych wzrosły o 375 mln, a więc były trzykrotnie większe niż rezerwy rządów stanowych. Wartość weksli dyskontowych była o 165 mln dolarów mniejsza, akceptów nieco większa, pieniądza w obiegu o 100 mln dolarów większa, a złota o 100 mln dolarów mniejsza. Zmniejszenie się rezerw od 23 października do 31 grudnia było wynikiem wzrostu rezerw *kontrolowanych* o 359 mln (ich głównym składnikiem były rządowe papiery wartościowe) i spadku rezerw *niekontrolowanych* o 381 mln. Jest zatem oczywiste, że w ostatnim kwartale 1929 roku Rezerwie Federalnej nie udało się – mimo usilnych starań – zwiększyć rezerw, gdyż spadek rezerw niekontrolowanych udaremnił te wysiłki. W ostatnim kwartale 1929 roku łączna podaż pieniądza, określona jako skorygowane depozyty na żądanie banków członkowskich oraz depozyty terminowe, nieco wzrosła (o około 300 mln dolarów).

Prezydent Hoover był dumny ze swojego eksperymentu z tanim pieniądzem i w mowie wygłoszonej 5 grudnia na konferencji dla przedstawicieli biznesu wyraził radość z tego, że kraj szczęśliwie dysponuje znakomitym Systemem Rezerwy Federalnej, któremu udało się ocalić zagrożone

bankructwem banki, przywrócić zaufanie i zwiększyć dostępność kapitału dzięki obniżeniu stóp procentowych. Hoover osobiście zachęcał do ekspansji kredytowej, wzywając banki do zaciągania większych kredytów redyskontowych w bankach Rezerwy Federalnej. Sekretarz Skarbu Mellon wydał jedno ze swoich optymistycznych oświadczeń, zawierające zapewnienie, że „kredytu jest pod dostatkiem”. Z kolei William Green w kilku optymistycznych wypowiedziach komentował sukces Rezerwy Federalnej, jakim było zażegnanie kryzysu. Dwudziestego drugiego listopada Green powiedział:

Uwidoczniły się wszystkie czynniki niezbędne do szybkiej odbudowy przemysłu i gospodarki. Działa System Rezerwy Federalnej, który pełni funkcję zapory przeciw demoralizacji finansowej. Warunki funkcjonowania przemysłu unormują się w ciągu kilku miesięcy; powróci zaufanie i stabilizacja w przemyśle i finansach.

Roboty publiczne

Znając poglądy Hoovera, należało się spodziewać, że nie będzie zwlekał z podjęciem działań, które miały pomóc w zażegnaniu kryzysu: z dofinansowaniem robót publicznych i pomocą dla bezrobotnych. W dniu 23 listopada Hoover wysłał telegramy do gubernatorów wszystkich stanów, wzywając ich do skoordynowanego poszerzenia programu robót publicznych. Gubernatorzy, między innymi gubernator Nowego Jorku Franklin D. Roosevelt, zobowiązali się ochoczo do współpracy i 24 listopada Departament Handlu ustanowił organizację, która wraz z rządami stanowymi miała uczestniczyć w realizacji programów robót publicznych. Hoover i Mellon zaproponowali też w Kongresie, żeby zwiększyć o 400 mln dolarów środki na federalny program budownictwa, a 3 grudnia w Departamencie Handlu utworzono dział budownictwa publicznego, który miał pomagać w planowaniu robót publicznych. Hoover osobiście przyznał kolejne dotacje na budowę statków federalnemu Biuru Morskiemu (United States Shipping Board) i prosił o wyasygnowanie dodatkowych 175 mln na roboty publiczne. Pod koniec roku profesor J.M. Clark z Columbia University wychwalał prezydenta Hoovera za „wielki, obiecujący i nowatorski eksperyment w konstruktywnym zarządzaniu przemysłem”⁵.

Nowy Ład w rolnictwie

Program subsydiów dla rolnictwa jako element Nowego Ładu, polegający przede wszystkim na dopłatach do cen produktów rolnych, pojawił

⁵ J.M. Clark, *Public Works and Unemployment*, „American Economic Review, Papers and Proceedings”, maj 1930, s. 15 i n.

się w Stanach Zjednoczonych za rządów Hoovera, a nie Roosevelta. Aby zrozumieć, jak doszło do jego wprowadzenia, musimy krótko opisać powstanie bloku rolnego i jego dążenie do ingerencji rządu federalnego w latach dwudziestych. Pierwszym, ledwo widocznym zwiastunem programu specjalnych subsydiów dla rolników były regulacje wprowadzone wraz z programem rozwoju wsi (*agricultural extension program*) przygotowanym przez Departament Rolnictwa, który miał swój początek na przełomie XIX i XX w., a został wprowadzony w życie w 1914 roku. W 1916 roku ustawa o magazynowaniu narzuciła regulacje dotyczące magazynów rolnych.

Wyraźny impuls do ustanowienia przywilejów dla rolników pojawił się pod koniec wojny, kiedy w całym kraju zaczęły się organizować grupy rolników, początkowo z polecenia agentów Departamentu Rolnictwa w hrabstwach, którzy realizowali program rozwoju wsi. Wkrótce grupy rolników, którym przewodzili głównie farmerzy ze Środkowego Wschodu, utworzyły wspólny blok, który miał wywierać naciski na Kongres. Blok został scementowany wiosną 1921 roku za sprawą Amerykańskiej Federacji Biur Rolnych (*American Farm Bureau Federation*), a w Senacie reprezentowali go senatorzy ze Środkowego Wschodu. Po raz pierwszy blok farmerski objawił swoją siłę i skłonności etatystyczne latem 1921 roku, kiedy spowodował uchwalenie przez Senat kilku interwencjonistycznych ustaw. Wprowadzały one regulacje dotyczące hurtowego handlu mięsem, obrotu kontraktami terminowymi na zboże, reformy i powiększenia Korporacji Finansów Wojennych (*WFC*), której przekazano ponadto odpowiedzialność za pomoc rolnikom, a także zwiększenia kapitału nieaktywnego do tej pory Federalnego Systemu Kredytów Rolnych (*Federal Farm Loan System*)⁶.

Pierwszą poważną ingerencją w rolnictwie było powołanie Federalnego Systemu Kredytów Rolnych na mocy federalnej ustawy o kredytach rolnych z lipca 1916 roku. W systemie tym ustanowiono sieć federalnych banków rolnych (*Federal Land Banks*) podlegających Federalnemu Zarządowi Kredytów Rolnych, które miały udzielać długoterminowych (dofinansowanych) kredytów hipotecznych. Regulacja dotycząca hurtowego handlu mięsem i zagród dla bydła była kulminacyjnym punktem demagogicznej kampanii przeciwko hurtownikom i hodowcom, która trwała już od wielu lat. Hurtownicy mięsa nie stanowili dużej grupy wyborców, dlatego rolnicy bezkarnie rozgłaszali, że hurtownicy płacą im za mało za żywiec, a konsumenci zarzucali im, że liczą sobie za drogo za sprzedawane

⁶ Zob. Theodore Saloutos i John D. Hicks, *Agricultural Discontents in the Middle West, 1900–1939*, Madison 1951, s. 321–348; Murray R. Benedict, *Farm Policies of the United States, 1790–1950*, New York 1953, s. 145–175. Autorzy tych książek przedstawiają historię bloku rolniczego i programów rolnych w latach dwudziestych oraz w czasie kryzysu. Zob. też Alice M. Christensen, *Agricultural Pressure and Governmental Response in the United States, 1919–1929*, „*Agricultural History*”, nr 11 (1937), s. 33–42; V.N. Valgren, *The Agricultural Credits Act of 1923*, „*American Economic Review*”, wrzesień 1923, s. 442–460.

mięso. Nękanie przedsiębiorców tej dobrze rozwiniętej i efektywnej gałęzi gospodarki skończyło się śledztwem Federalnej Komisji Handlu (Federal Trade Commission) i przedstawieniem w czasie wojny projektów ustaw w Kongresie. Pod pretekstem nadzwyczajnych okoliczności wojennych Kongres zagroził, że upoważni prezydenta do przejęcia zarządu nad dużymi hurtowniami żywca. Zagroziwszy wytoczeniem im sprawy sądowej o łamanie ustawy antytrustowej, w lutym 1920 roku prokurator generalny A. Mitchell Palmer zmusił hurtowników do akceptacji dekrety o ugodzie z hurtownikami (Packers' Consent Decree), który zakazywał im produkcji innych towarów niż mięso, w tym prowadzenia ferm, hurtowni i sprzedaży detalicznej mięsa itd.⁷ Mimo to agitacji nie zaprzestano i w 1921 roku przyjęto ustawę o hurcie i fermach żywca (Packers and Stockyards Act), która ściśle regulowała działalność hurtowników, włącznie z ich polityką cenową, i wprowadzała nad nimi nadzór sekretarza rolnictwa.

Uchwalenie ustawy o obrocie kontraktami terminowymi (Futures' Trading Act) było również poprzedzone wieloletnimi atakami na spekulantów zbożowych i pośredników. Liczba wyborców w tej grupie była też niewielka. Nawet dochodzenie Federalnej Komisji Handlu nie wykazało w tym wypadku konieczności ściślejszych regulacji. Mimo to na mocy ustawy o obrocie kontraktami terminowymi wprowadzono prohibicyjny podatek na transakcje spekulacyjne, w tym na kontrakty terminowe, opcje put i call, oferty sprzedaży i kupna, z wyjątkiem niektórych określonych rynków zatwierdzonych przez sekretarza rolnictwa.

W latach 1919–1920 Korporacja Finansów Wojennych (WFC), której szefem był Eugene Meyer, syn, udzielała pożyczek eksporterom. W maju 1920 roku Korporacja zawiesiła działalność, by wznowić ją w styczniu 1921 roku, kiedy Kongres odrzucił weto prezydenta Wilsona. Jednak po reaktywacji nie zdziałała wiele dla finansowania eksportu. Jej głównym zadaniem było udzielanie wsparcia finansowego bankom kredytującym rolników, a więc działalność, która stała się wzorem dla późniejszej Korporacji Odbudowy Finansów (Reconstruction Finance Corporation). WFC współpracowała ściśle z przywódcami bloku rolniczego i powołała ich do Komitetu Doradców ds. Pasa Kukurydzianego (Corn Belt Advisory Committee), żeby od bankierów ze stanów Środkowego Zachodu domagali się zwiększenia środków na kredyty dla rolników. Ustawa z sierpnia 1921 roku, którą przygotowali przewodniczący Meyer i sekretarz handlu Hoover, przewidywała podwyższenie maksymalnej kwoty autoryzowanych kredytów Korporacji Finansów Wojennych do jednego miliarda i dopuszczała udzielanie ich bezpośrednio spółdzielniom rolniczym oraz

⁷ Za atakiem na hurtowników mięsnych stali m.in. hurtownicy artykułów spożywczych, którzy używali dobrze znanego argumentu o „nieuczciwej konkurencji” do walki z efektywnymi rywalami. Zob. Benedict, *Farm Policies of the United States, 1790–1950*, s. 150 przyp. Na temat podobnych przykładów zob. Charles F. Phillips, *Competition? Yes But...*, Irvington-on-Hudson, N.Y. 1955.

importerom zagranicznym, a także amerykańskim eksporterom⁸. WFC mogła zatem dostarczać rolnikom kapitału. Celem rozszerzonej działalności WFC było pobudzenie eksportu produktów rolnych, podwyższenie ich cen oraz dotowanie tanich kredytów dla rolnictwa i spółdzielni rolnych, które w tym okresie stały się oczkiem w głowie rządu. Odnowiona WFC zastąpiła Korporację Finansową Hodowców Żywca (Stock Growers' Finance Corporation), organizację utworzoną w celu ustabilizowania rynku żywca wiosną 1921 roku przez Rezerwę Federalną i finansowaną przez banki ze Wschodu. Udzieliła kredytów na eksport, w kwocie 39 mln dolarów, oraz na produkcję rolną w kwocie 297 mln dolarów, by zakończyć działalność w 1925 roku, po utworzeniu Federalnego Systemu Kredytów Średnioterminowych (Federal Intermediate Credit System)⁹. Odbiorcami większości tych kredytów były spółdzielnie rolne.

Jesienią 1921 roku Międzystanowa Komisja Handlu (Interstate Commerce Commission) pod naciskiem Biura Rolnego (Farm Bureau), wykorzystując dyktatorską władzę nad firmami kolejowymi, zażądała obniżenia cen za przewozy towarów o 10 procent. Chodziło przede wszystkim o pomoc dla producentów zboża z Zachodu. Ponadto Senat polecił Federalnej Komisji Handlu, żeby sprawdziła, czy oferowane rolnikom ceny eksportowe zbóż nie są za niskie.

Tymczasem Kongres powołał Połączoną Komisję do Badań nad Rolnictwem (Joint Commission on Agricultural Inquiry), która w październiku 1921 roku przedstawiła raport. W raporcie zalecano, by rząd zatwierdził więcej spółdzielni rolnych i dotował średnioterminowe kredyty dla rolników, sugerowano, że opłaty za transport produktów rolnych powinny być obniżone (co wkrótce zostało uwzględnione), że należy powołać placówki ds. rolnictwa za granicą, rozszerzyć prace badawcze wydziałów rolnictwa oraz zwiększyć liczbę terminali hurtowych. Pojawiło się jeszcze bardziej złowróżbne stwierdzenie – ponownie zadając kłam bajkom o leseferyzmie panującym rzekomo w latach dwudziestych – kiedy prezydent Harding zezwolił sekretarzowi rolnictwa Henry'emu C. Wallace'owi naciskać na zwołanie Ogólnokrajowej Konferencji Rolnej pod koniec 1922 roku. W mowie powitalnej Harding wezwał do zwiększenia pomocy rządu federalnego dla spółdzielni rolnych i ogłosił radykalną decyzję o nakazie ograniczenia zbiorów przez spółdzielnie w celu osiągnięcia wyższych cen

⁸ Prezydent Wilson pod wpływem sekretarza skarbu Davida Houstona, który stanowczo sprzeciwiał się kontynuacji interwencjonizmu wojennego w czasie pokoju, zawiesił działalność WFC, a następnie bezskutecznie wetował wznowienie jej funkcjonowania. Jeszcze po obaleniu przez Kongres prezydenckiego weta Houstonowi udawało się utrzymywać w ryzach WFC. Kiedy Harding został prezydentem, ponownie powołał Eugene'a Meyera na szefa WFC i za jego namową popierał późniejsze ekspansywne działania Korporacji. Zob. Gerald D. Nash, *Herbert Hoover and the Origins of the RFC*, „Mississippi Valley Historical Review”, grudzień 1959, s. 459–460.

⁹ Joseph Dorfman, *The Economic Mind in American Civilization*, New York 1959, t. 4, s. 40.

na produkty rolne. Uczestnicy konferencji – przywódcy organizacji rolniczych, producenci maszyn rolniczych, hurtownicy, a także ekonomiści, tacy jak Richard T. Ely i inni występujący w imieniu rządu – zalecili stabilizację cen, kontynuację działalności Korporacji Finansów Wojennych, wprowadzenie przedstawiciela rolników do Zarządu Rezerwy Federalnej, ubezpieczenie zbiorów, kolejne regulacje dotyczące magazynów, ceł na produkty rolne, budowy fabryk tanich nawozów w rejonie Muscle Shoals Dam, pomoc federalną dla spółdzielni z rejonu Drogi Wodnej św. Wawrzyńca oraz podjęcie bliżej nieokreślonych kroków, które miałyby zapewnić utrzymanie cen na produkty rolne – choć nie zgodzono się na ustanowienie sztywnych cen owych produktów.

W 1922 roku Kongres przyjął ustawę Capper–Volsteada o handlu spółdzielni, która wyłączała ten rodzaj handlu poza obręb przepisów antytrustowych, wprowadzając jednocześnie istotne zastrzeżenie, że każdy rolnik dysponuje w spółdzielni tylko jednym głosem. Choć sądy uznały, że ustawa o obrocie kontraktami terminowymi jest sprzeczna z Konstytucją, nie zniechęciło to Kongresu, który uchwalił w 1922 roku nowy akt prawny: ustawę o zbożowych kontraktach terminowych, zawierającą podobne przepisy.

W marcu 1922 roku rząd udostępnił ponad milion dolarów rolnikom z rejonów dotkniętych nieurodzajem, którzy potrzebowali kupić materiał siewny. Tymczasem blok rolniczy domagał się, żeby ustalono niezmiennie zasady udzielania kredytów. Rolnicy mogliby uzyskać w federalnych bankach rolnych i innych instytucjach nieograniczony kredyt bankowy jako pożyczkę krótkoterminową (do sześciu miesięcy) i długoterminową pożyczkę hipoteczną. Teraz brakowało im oferty sektora kredytów średnioterminowych. W Kongresie rozpoczęły się zawody w przeciąganiu liny między zwolennikami dwóch projektów ustaw bloku rolniczego: projektu Capper–McFaddena, popieranego przez Eugene’a Meyera juniora, producentów żywca, przedstawicieli spółdzielni, którzy sprawy kredytów dla rolnictwa powierzyliby najchętniej Rezerwie Federalnej, oraz projektu Lenroota–Andersona, który został przedstawiony przez Połączoną Komisję do Badań nad Rolnictwem (powołaną przez Hardinga w 1921 roku) i cieszył się poparciem trzech ogólnokrajowych organizacji rolników. Drugi projekt przewidywał utworzenie nowych instytucji z kapitałem zgromadzonym przez Skarb, który umożliwiłaby udzielanie kredytów średnioterminowych (od sześciu miesięcy do pół roku). Popierali go sekretarze Wallace i Hoover, a także Krajowa Konferencja Rolnicza. Ostatecznie przyjęto ustawę, która łączyła elementy obu propozycji, dając być może pewną przewagę projektowi Lenroota–Andersona. Ustawa o kredytach rolnych z 1923 roku wprowadzała rozgałęziony system federalnych kredytów dla rolnictwa. Istniało 12 federalnych banków udzielających średnioterminowych kredytów, wzorowanych na bankach Rezerwy Federalnej, którymi kierował Federalny Zarząd Kredytów Rolnych. Środki zapewniał Skarb, a banki miały udzielać pożyczek organizacjom rolniczym na dowolne cele związane z produkcją rolną.

Restrykcje, które nałożono na hurtowników i hodowców żywca, okazały się niewystarczające, toteż w 1924 roku sekretarz rolnictwa nakazał mniejszym pośrednikom i handlowcom zaprzestanie „dyskryminowania” spółdzielni rolnych jako dostawców. Również Wydział ds. Hurtu i Hodowli Żywca Departamentu Rolnictwa pomógł spółdzielniom rolnym w znalezieniu rynków zbytu i przeprowadził kontrolę dokumentów księgowych w wielu prywatnych firmach zajmujących się handlem płodami rolnymi.

Ten sposób ingerowania w rynek rolny stanowił zapowiedź bardzo istotnej i charakterystycznej dla Nowego Ładu polityki utrzymywania cen artykułów rolnych. Z początku rolnicy próbowali stosować nowe metody dobrowolnie. Na przykład w 1920 roku organizacje rolnicze z Kansas i Nebraska usiłowały ograniczyć dostępność pszenicy na rynku i zmniejszyć areał jej upraw w celu podniesienia cen. Jednak taka lokalna inicjatywa musiała ponieść fiasko, mimo że podjęto próby zorganizowania rolników w Krajowe Stowarzyszenie Hodowców Pszenicy (National Wheat Growers' Association). Wstrzymywanie dostaw pszenicy na rynek doprowadziło jedynie do poważnych strat, ponieważ jej ceny nadal spadały. Zuchwała próba nakłonięcia Skarbu i Rezerwy Federalnej do przyznania rolnikom specjalnych kredytów, które umożliwiłyby im wstrzymanie dostaw, spęzła na niczym.

Niepowodzeniem skończyły się również próby kartelizacji podjęte przez Amerykańskie Stowarzyszenie Bawełny (American Cotton Association) na południu USA. Pod koniec 1920 roku nastąpił spadek cen bawełny, więc aby ograniczyć produkcję i sprzedaż tego surowca, plantatorzy uciekali się do aktów przemocy, posuwając się nawet do zabójstw opornych farmerów lub niszczenia ich przędzalni. Pod naciskiem plantatorów gubernator Luizjany Parker zalecił przędzalniom wstrzymanie pracy do czasu, kiedy ceny bawełny osiągną „poziom pozwalający na przeżycie”. Podobne zalecenie ogłosił Departament Rolnictwa w Teksasie. Mimo że sprzedaż w tych stanach zmniejszyła się, ceny nadal spadały. Organizacje rolnicze kilkakrotnie próbowały nakłonić Zarząd Rezerwy Federalnej do sfinansowania akcji ograniczenia dostaw bawełny i innych produktów rolnych, ale gubernator W.P.G. Harding i sekretarz Skarbu Houston stanowczo odmówili ingerencji¹⁰.

Rok później podjęto energiczne, dobrze zorganizowane próby utworzenia ogólnokrajowego kartelu bawełnianego. Amerykańskie Stowarzyszenie Bawełny, np. „The Cotton News” i inne organizacje wzywały do ograniczenia areału upraw bawełny nawet o 50 procent, a Południowa Karolina ogłosiła „dzień redukcji areału upraw bawełny”¹¹. Areał znacznie ograniczono, co wraz z niskimi plonami spowodowało gwałtowny spadek

¹⁰ Zob. James H. Shideler, *Farm Crisis 1919–1923*, Berkeley 1957, s. 50–51, 55–56.

¹¹ Czytelników może zaskoczyć informacja, że często agitacją na rzecz kartelizacji nie zajmowali się wcale hodowcy bawełny, lecz kupcy i bankierzy, którzy mieli

podaży, ale wzrost cen bawełny był mniejszy niż spadek jej podaży. Zwolennicy kartelizacji znów ponieśli porażkę.

W tym samym czasie Henry A. Wallace, wydawca „Wallace's Farmer”, propagował koncepcję „przebiegłego sabotażu”, metodę rzekomo dobrowolnego ograniczenia produkcji kukurydzy. W 1921 roku jego kampania nie spotkała się ze zrozumieniem rolników, ale w 1922 roku Wallace próbował nakłonić stanowe Federacje Biur Rolnych (Farm Bureau Federations) do ustanowienia systemu okręgowych i powiatowych kontyngentów dla areałów uprawy kukurydzy. Niektóre gazety i organizacje podchwyciły ten pomysł, ale najwybitniejsi przedstawiciele branży rolnej mieli niechętny stosunek do ustawowego narzucania kontyngentów w rolnictwie¹². Doprowadziło to do kolejnej porażki. W rejonie „pasa kukurydzianego” przeciętny areał uprawy kukurydzy nawet wzrósł.

Główną przeszkodą w realizacji takich planów był niechętny do współpracy rolnik, krnąbrny indywidualista, który czerpał zyski ze zwiększania swojej produkcji, kiedy inni ją ograniczali. W przeciwieństwie do robotników przemysłowych rolnik niewiele sobie robił z wyzwisk, takich jak „łamistrąk”, „zdrajca sprawy rolników”, którymi miotali pod ich adresem zwolennicy kartelizacji, na przykład na łamach „Wallace's Farmer”.

Następnym etapem ku kartelizacji rolnictwa był „ruch Sapiro” (Sapiro Movement), zapoczątkowany przez Aarona Sapiro, dobrze opłacanego młodego prawnika, który pracował dla kilku spółdzielni w Kalifornii. Realizację tego planu rozpoczęła za namową Sapiro Federacja Biur Rolnych w lipcu 1920 roku. Miała ona podporządkować cały obrót pszenicą jednej potężnej spółdzielni producentów. W trakcie lipcowej konferencji powołano komitet, który wiosną 1921 roku przedstawił plan utworzenia gigantycznej ogólnokrajowej spółdzielni zbożowej o nazwie U.S. Grain Growers, Inc.¹³ Nowa organizacja, podobnie jak większość dobrowolnych karteli, niemal natychmiast upadła. Wiele lokalnych spółdzielczych magazynów zbożowych wołało działać na istniejących prywatnych rynkach, a prywatne giełdy zbożowe przekonały większość rolników, żeby unikali nowego kartelu. Na początku 1922 roku imponujący plan okazał się kompletną porażką¹⁴.

na zbyciu duże ilości bawełny. Ograniczenie areału upraw nie mogło im wyrządzić żadnych szkód. Tamże, s. 85.

¹² W styczniu 1922 r. Federacja Biur Rolnych z Iowa postanowiła przedstawić swoim członkom rezultaty ograniczenia areału upraw kukurydzy, dodając jednak: „zalecamy, żeby każdy rolnik ograniczył swój areał zgodnie z własną oceną” (ibid. s. 87).

¹³ Zob. Benedict, *Farm Policies of the United States 1790–1950*, s. 186 przyp., 194 i n.

¹⁴ W 1924 r. Gray Silver, wpływowy lobbysta na rzecz bloku rolniczego, próbował utworzyć kolejną spółdzielnię zbożową, powołując Grain Marketing Company (GMC). GMC miała być holdingiem największych prywatnych firm handlujących zbożem, ale rolnicy nie poparli tego pomysłu i po roku nowe przedsięwzięcie upadło.

Na konferencji w lipcu 1920 roku próbowano też utworzyć wiele innych ogólnokrajowych karteli, które miały się zajmować handlem owocami, nabiałem, warzywami oraz wełną. Wszystkie wkrótce upadły, oprócz jednego. Powiódł się ponadto jedynie plan zorganizowania obrotu żywcem, ale tylko dlatego, że jego założenia były znacznie skromniejsze. Wśród innych porażek Sapiro można jeszcze wymienić próby kartelizacji obrotu bawełną i tytoniem.

Porażki te nie doprowadziły do upadku ruchu spółdzielczego, który musiał zdecydować się na mniej spektakularną metodę małych kroków. Obnażyły jednak daremność prób dobrowolnego ustalania cen. Następnym, właściwie nieuchronnym posunięciem było żądanie przymusowego utrzymania cen przez rząd federalny.

Precedens ustanowiła powołana na czas wojny Korporacja Zbożowa Agencji ds. Żywności (Food Administration Grain Corporation), która wprowadziła wysokie ceny zbóż, żeby pobudzić ich produkcję, i zajęła się też dystrybucją. Ponadto program pomocy żywnościowej dla Europy Hoovera, który realizowano w 1919 roku, reklamując jako humanitarny gest, był również sposobem na pozbycie się „nadwyżek” produkcji rolnej i miał się on przyczynić do wzrostu cen¹⁵. Tym razem William H. Lyon, prawnik z Dakoty Południowej, proponował, żeby rząd ustanowił wysoką cenę wszystkich produktów rolnych i wykupywał towary, które nie znajdą nabywców. Plan Lyona zyskał poparcie Samuela Gompersa, parlamentu Dakoty Południowej, licznych banków krajowych oraz wpływowych republikanów w Izbie Reprezentantów. Został zgłoszony jako projekt ustawy Christophersona w lipcu 1921 roku, ale w przeciwieństwie do innych projektów zagwarantowania cen produktów rolnych, które zgłoszono w tym roku i w kolejnych latach, nie zyskał poparcia najważniejszych organizacji rolniczych. Jednakowoż dążenia do odgórnego ustalania cen nie sposób już było zatrzymać. Istotną rolę odegrało ono zwłaszcza w ruchu „Sprawiedliwość dla Rolnictwa” (Equity for Agriculture), zainicjowanym jesienią 1921 roku przez George’a N. Peeka i generała Hugh S. Johnsona. Potężnym protektorem ruchu był Bernard M. Baruch. Myśl przewodnia ruchu była taka, że skoro przemysł chronią cła, to rolnictwo również może ściągnąć haracz z konsumentów. Rząd miał utrzymywać wysokie ceny produktów rolnych na rynku wewnętrznym: kupować niesprzedane nadwyżki i sprzedawać je importerom z innych krajów po cenach niższych od obowiązujących na rynku międzynarodowym. Peek i Johnson mieli osobisty interes w subsydiowaniu rolnictwa, gdyż byli szefami fabryki maszyn rolniczych Moline Plow Company. Bez większych trudności przekonali do swojego pomysłu sekretarza rolnictwa Wallace’a, a następnie, w latach 1924–1928, nieustannie agitowali za przyjęciem projektów ustaw McNary’ego–Haugena, które umożliwiłyby wprowadzenie w życie tego planu. Pierwszy projekt

¹⁵ Zob. Shideler, *Farm Crisis 1919–1923*, s. 21.

McNary'ego–Haugena opracował Charles J. Brand, dyrektor Amerykańskiego Stowarzyszenia Sadowników (American Fruit Growers), były szef Biura Rynków w Departamencie Rolnictwa. Początkowo zapleczem Peeka była liczna grupa podupadających producentów zbóż z północnego zachodu, popierana przez bankierów z tego regionu. Wydatnego wsparcia udzielił też Eugene Meyer, junior. Peek założył Amerykańską Radę Rolnictwa (American Council of Agriculture), do której weszli przedstawiciele głównych grup rolników. Miała ona wspierać realizację jego planu. Pod koniec lat dwudziestych masowe organizacje rolnicze stały już murem za programem Peeka¹⁶.

Wprawdzie prezydent Coolidge w latach 1927 i 1928 zawetował ustawy McNary'ego–Haugena, ale znamienne jest, że w 1926 roku powołał Eugene'a Meyera na szefa korporacji bawełny i dał mu zadanie powstrzymania spadku cen tego surowca, a organizacjom rolniczym przekazano łącznie 10 mln dolarów dotacji na zakup bawełny po określonej cenie. Inne państwa, takie jak Kanada, Węgry i Polska, również usiłowały utrzymać cenę pszenicy, ale zagrażający rynkowi wzrost nadwyżek i tak spowodował spadek cen w latach 1928 i 1929, na co rolnicy zareagowali żądaniem skuteczniejszej kontroli cen.

Przykładów ingerencji Coolidge'a w rolnictwo było znacznie więcej. W 1924 roku udzielił on poparcia projektowi ustawy Norbecka–Burtnessa dotyczącej pożyczek rządowych dla rolników z północnego zachodu na zakup żywca. Projekt został odrzucony przez Kongres, ale Coolidge się nie poddał, lecz powołał specjalną komisję rolną, w której zasiadło wielu przywódców rolniczych. Komisja – zebranie rolników pod patronatem prezydenta – opublikowała w 1925 roku trzy raporty. Zaleciła, żeby Agencja Kredytów Rolnych (Farm Loan Board) nadal udzielała kredytów, wskazała na potrzebę kontynuacji przymusowego zmniejszenia opłat za przewóz towarów kolejną oraz opowiedziała się za dotacjami dla spółdzielni rolnych ze środków Federalnego Zarządu Handlu Spółdzielczego (Federal Cooperative Marketing Board). Owe dotacje zostały umieszczone w projekcie ustawy Capper–Haugena, której jednak sprzeciwiły się spółdzielnie rolne ze względu na zbyt wiele centralnych regulacji, jakie by się z nimi wiązały. Mimo odrzucenia tego projektu prezydent Coolidge był niezwykle zdeterminowany, by na wszelkie możliwe sposoby pomagać spółdzielniom rolnym. Coolidge stał niezłomnie na stanowisku, że rząd „musi stwarzać warunki do bardziej uporządkowanego i scentralizowanego handlu

¹⁶ W 1924 r. projekt ustawy McNary'ego–Haugena cieszył się już poparciem Towarzystwa Rolniczego Illinois, większości czasopism o tematyce rolniczej na zachodzie, Amerykańskiej Federacji Biura Rolnego, Folwarku Narodowego (National Grange), Krajowego Zarządu Organizacji Rolniczych, Amerykańskiego Stowarzyszenia Hodowców Pszenicy oraz znanego bankiera Ottona H. Kahna (przeciwni projektowi byli: Peek, Wallace'owie – ojciec i syn, obaj o imieniu Henry – oraz Bernard M. Baruch).

w rolnictwie”¹⁷. Herbert Hoover i sekretarz rolnictwa William Jardine (uczestnik prezydenckiej konferencji rolniczej) zgadzali się z Coolidge’em. W 1925 roku Kongres przyznał dodatkowe fundusze na sfinansowanie badań dotyczących działalności handlowej spółdzielni rolnych, rok później za namową sekretarza Jardine’a ustanowił Wydział Handlu Spółdzielczego w Biurze Ekonomii Rolnictwa w obrębie departamentu rolnictwa. Nowy wydział z entuzjazmem podjął działania wpierające spółdzielnie rolne. Ten rodzaj ingerencji spółdzielnie powitały, oczywiście, z aprobatą. W 1926 roku Jardine wspierał „plan Jardine’a”, który przewidywał powołanie federalnej rady konsultacyjnej ds. rolnictwa i rolniczej komisji handlu. Instytucje te miały dotować spółdzielnie i pomagać im w upłynianiu nadwyżek. Izba Reprezentantów odrzuciła ten projekt, ale przyjęła ustawę McNary’ego–Haugena. W następnym roku rząd Coolidge’a wniósł zmodyfikowaną wersję „planu Jardine’a”, w której znalazły się propozycje utworzenia Agencji Rolnictwa (Farm Board), komitetów doradczych ds. towarów oraz kilku korporacji stabilizacyjnych, które powoływałaby Agencja Rolnictwa dysponująca funduszami na pożyczki dla spółdzielni. Nowy plan został ponownie włączony do dyskusji nad kolejnymi propozycjami związanymi z ustawą McNary’ego–Haugena.

Jako sekretarz handlu Herbert Hoover zrobił bardzo dużo, by zapewnić dotacje rolnictwu, a zwłaszcza spółdzielniom rolnym. Pomagał spółdzielniom na wiele sposobów: rozwiązywał ich problemy związane z badaniami i handlem, wyszukiwał rynki eksportowe dla ich produktów, zachwalał je w licznych wystąpieniach. Popierał również cła na produkcję rolną. Miał decydujący udział w powołaniu na stanowisko sekretarza rolnictwa Williama M. Jardine’a, który zdecydowanie sprzyjał spółdzielniom. Hoover był jednym z pierwszych zwolenników utworzenia Federalnej Agencji Rolnictwa, która miałaby wspierać spółdzielcze stowarzyszenia handlowe, w związku z czym pomagał w przygotowaniu projektu ustawy Capper–Williamsa w 1924 roku. Nic zatem dziwnego, że kandydując na prezydenta, Hoover opowiadał się za wsparciem spółdzielni rolnych i obiecał blokowi rolnemu, że w krótkim czasie wprowadzi w życie program podtrzymania cen. Obydwie obietnice spełnił zaraz po objęciu urzędu. W czerwcu 1929 przyjęto ustawę o handlu produktami rolnymi (Agricultural Marketing Act), która powoływała Federalną Agencję Rolnictwa.

Nowy plan nie różnił się zasadniczo od „planu Jardine’a”. Federalna Agencja Rolnictwa otrzymała 500 mln dolarów od Skarbu i miała prawo udzielać spółdzielniom niskooprocentowanych pożyczek na okres do 20 lat na dowolne cele. Mogła też powoływać korporacje stabilizacyjne do zarządzania nadwyżkami produktów rolnych i podtrzymywania cen na te produkty. Co do ogólnych założeń agencja przypominała kartel Sapiro,

¹⁷ Zob. Saloutos i Hicks, *Agricultural Discontents in the Middle West, 1900–1939*, s. 286–291; John D. Black, *Agricultural Reform in the United States*, New York 1929, s. 337, 351 i n.

ale w odróżnieniu od tamtego korzystała ze wsparcia rządu federalnego, który dysponował aparatem przymusu¹⁸. Na szefa Federalnej Agencji Rolnictwa (FAR) Hoover powołał Alexandra Legge'a, prezesa International Harvester Co. i długoletniego protegowanego Bernarda M. Barucha. International Harvester był jednym z największych producentów maszyn rolniczych, toteż Legge, podobnie jak George Peek, mógł czerpać osobiste korzyści z dotacji dla rolnictwa. Członkami FAR byli też m.in.: sekretarz rolnictwa Arthur M. Hyde, James C. Stone, wiceprezes i założyciel Burley Tobacco Growers' Cooperative Association, Carl Williams, hodowca bawełny i przedstawiciel Farmer's Cooperative Association, C.B. Denman z National Livestock Producers' Association, C.C. Teague z Fruit Growers' Exchange, William F. Schilling z National Dairy Association, Samuel Mc-Kelvie, publicysta z „Nebraska Farmer”, reprezentujący interesy hodowców zbóż, oraz Charles S. Wilson, profesor nauk o rolnictwie w Cornell University. Nie ulega wątpliwości, że Agencję zdominowali przedstawiciele tych spółdzielni rolnych, które miała wspierać¹⁹. Tym samym rząd Hoovera utworzył gigantyczny kartel rolniczy, kierowany przez rząd i zarządzany przez udziałowców kartelu w ich interesie.

Kiedy nadszedł kryzys, FAR przystąpiła do działania. Jej pierwsza duża akcja dotyczyła rynku pszenicy, której ceny spadały gwałtownie od ponad roku. W lipcu, na początku swojej działalności, FAR radziła rolnikom, żeby nie dostarczali pszenicy na rynek zbyt szybko, lecz przechowali ją do czasu, kiedy ceny wzrosną. We wrześniu przyznała spółdzielniom kolejne kredyty, które miały im umożliwić przetrzymanie produktów i podniesienie cen. Mimo to cena pszenicy nadal gwałtownie spadała. W dniu 26 października, zaraz po krachu na giełdzie, FAR ogłosiła, że udzieli spółdzielniom kredytów o łącznej wartości 150 mln dolarów w wysokości sięgającej 100 procent ceny rynkowej [pszenicy], próbując zatrzymać spadek cen przez wstrzymanie dostaw tego zboża na rynek. Wkrótce po krachu FAR powołała Ogólnokrajową Rolniczą Korporację Zbożową (Farmers' National Grain Corporation), która dysponowała kapitałem 10 mln dolarów. Jej zadaniem było scentralizowanie dystrybucji pszenicy

¹⁸ W zakulisowych działaniach Bernard M. Baruch popierał utworzenie Federalnej Agencji Rolnictwa w celu podwyższenia cen produktów rolnych, czemu miało służyć podporządkowanie agencjom rządowym rolnictwa, począwszy od rynków zboża i bawełny. Wywierał też naciski na Departament Handlu i Komisję ds. Rolnictwa Zarządu Krajowej Konferencji Przemysłu, utworzoną przez izbę handlową USA i Zarząd Krajowej Konferencji Przemysłu. Komisja była przekonana, że „laissez-faire należy do przeszłości” (Zob. Dorfman, *The Economic Mind in American Civilization*, t. 4, s. 79–80).

¹⁹ Hoover, zgodnie z poleceniem rządu, dobrał członków agencji spośród osób zaproponowanych przez organizacje rolnicze. Zob. Edgar E. Robinson, *The Hoover Leadership, 1929–1933* (rękopis), s. 128 i n. Po roku urzędowania Legge'a zastąpił Stone. Teague i McKelvie zostali zastąpieni przez dwóch byłych wysokich urzędników Amerykańskiej Federacji Biur Rolnych – Franka Evansa i agresywnego Sama H. Thompsona.

i innych zbóż przez spółdzielnie. Wreszcie spełniło się dawne marzenie o kartelu pszenicy. W swoich działaniach FAR miała się opierać głównie na takich „korporacjach” lub na uprzywilejowanych spółdzielniach dystrybucyjnych. Korporacji Zbożowej zlecono scentralizowanie wszystkich zbożowych spółdzielni rolnych, wyeliminowanie konkurencji między nimi, a co za tym idzie ustabilizowanie lub doprowadzenie do wzrostu ceny rynkowej. Z początku FAR i Korporacja Zbożowa pożyczaly pieniądze spółdzielniom rolnym, żeby powstrzymały się od sprzedaży pszenicy, następnie, kiedy ceny nadal spadały, Korporacja zaczęła sama skupować pszenicę po cenach, które przyjęto za podstawę udzielenia kredytu.

W dniu 25 listopada Hoover zorganizował jedną ze swoich ulubionych konferencji w Białym Domu. Wzięły w niej udział najważniejsze organizacje rolnicze, wytypowani szefowie Federalnej Agencji Rolnictwa i banków rolnych itd. Organizacje rolnicze, podobnie jak związki zawodowe, oczywiście z entuzjazmem przystały na program Hoovera, który przewidywał olbrzymie dotacje na ich rzecz.

Każda ingerencja rządu w funkcjonowanie rynku pogłębia problemy, które ma rozwiązać. Jest to ogólne prawo ingerencji rządowej. Niewątpliwie sprawdza się ono w odniesieniu do polityki kryzysowej Hoovera. Trudno o lepszy przykład jego działania niż amerykański program wspierania rolnictwa, który zaczęto realizować w 1929 roku. Federalnej Agencji Rolnictwa udało się doprowadzić do krótkotrwałego wzrostu cen pszenicy. Zauważywszy ten pozorny sukces, rolnicy rozszerzyli areał uprawy pszenicy, doprowadzając do powiększenia nadwyżki tego produktu w 1930 roku. Ponadto wskutek wycofania pszenicy z rynku Ameryka utraciła dawną pozycję w światowym handlu tym zbożem. Tymczasem ceny nadal spadały, a zwiększenie areału upraw jeszcze przyspieszyło ten proces. Rosnące zapasy pszenicy, którymi dysponowała FAR, przestraszyły rynek i spowodowały pogłębienie spadku cen.

Na próżno Julius Barnes z Izby Handlowej oraz prywatni kupcy zbożowi protestowali przeciw nieuczciwej konkurencji FAR i podległych jej instytucji, wskazując, że jest ona wymierzona w prywatny obrót zbożem. Powodem szczególnego rozdrażnienia prywatnych kupców było to, że FAR udzielała spółdzielniom dotowanych, niskoprocentowanych kredytów.

Wiosną 1930 roku Hoover uzyskał od Kongresu kolejne 100 mln dolarów na owe kredyty i interwencyjny skup prowadzony przez FAR. Następnie pod naciskiem bloku rolniczego Hoover powołał Korporację Stabilizacji Zbożowej (Grain Stabilization Corporation), która miała zastąpić Ogólnokrajową Rolniczą Korporację Zbożową i ze zdwojoną energią dążyć do ustabilizowania rynku. Korporacja Stabilizacji Zbożowej (KSZ) doszła do wniosku, że indywidualni producenci pszenicy wstrzymali dostawę tego zboża jesienią i „czerpią zyski” z jego sprzedaży Korporacji. Etatyści uważają prywatne zyski za obrzydliwość, więc FAR ogłosiła, że od tej pory będzie podtrzymywała wyłącznie ceny pszenicy sprzedawanej przez spółdzielnie i KSZ. Wobec protestów kupców zbożowych, a także

coraz bardziej oczywistej niemożliwości utrzymywania różnych cen pszenicy w zależności od źródła jej pochodzenia, FAR wycofała się z tej decyzji i postanowiła ponownie dotować całą sprzedaż pszenicy.

Niezamierzonym skutkiem programów FAR było zatem zwiększenie produkcji pszenicy, co wiosną doprowadziło do gwałtownego spadku cen. Zwiększenie nadwyżek wzmogło obawy rynku i przyspieszyło spadek cen. Stało się oczywiste, że żelazna logika ingerencji rządowej wymaga, by rolnicy ograniczyli produkcję pszenicy, jeśli chcą osiągnąć wzrost cen tego zboża. FAR brała właśnie lekcję, której doświadcza każdy kartel: aby ceny wzrosły, konieczne jest ograniczenie produkcji. Logika rządowego monopolu rolnego doprowadziła FAR do wniosku, że rolnicy „produkowali za dużo”. Sekretarz rolnictwa Hyde pouczył więc rolników o fatalnych skutkach „nadprodukcji”. Sekretarz i FAR wezwali rolników do dobrowolnego ograniczenia arefalu upraw.

Jako pierwszą grupę rolników, którzy mieli ponieść ciężar tego poświęcenia, wyznaczono hodowców oziminy z Północnego Zachodu – dawnych agitatorów na rzecz podtrzymywania cen. Nie bardzo im odpowiadała taka perspektywa. Ich plan zakładał dotacje od rządu, ale nie uwzględniał ograniczenia dotowanej produkcji. Pod koniec marca z Waszyngtonu wyruszyli ekonomiści, by przekonać rolników z północnego zachodu, że zwiększą swoje dochody, jeśli ograniczą uprawy pszenicy na rzecz innych roślin. Jednocześnie w owym postawionym na głowie świecie interwencji problemy się mnożyły, bo produkcja pszenicy rosła. Zwiększały się nadwyżki, a ceny nadal spadały. Legge i Hyde objechali Środkowy Zachód, przekonując rolników, żeby ograniczyli powierzchnię upraw pszenicy. Gubernator Kansas Reed wyraził zdroworozsądkowy pogląd rolników, pytając, dlaczego rząd nakłania ich do przedsięwzięć irygacyjnych w celu zwiększenia produkcji i jednocześnie wzywa do ograniczenia produkcji²⁰. Indywidualny rolnik poniósłby straty na ograniczeniu upraw, więc żadne górnolotne apele nie mogły go skłonić do znacznego zmniejszenia produkcji pszenicy.

W magazynach piętrzyły się zbędne zapasy pszenicy, a kraje takie jak Argentyna i Rosja zwiększały jej produkcję, co wraz z ogólnym kryzysem gospodarczym na świecie przyczyniało się do dalszego spadku jej cen²¹. W dniu 30 czerwca 1930 roku KSZ zgromadził 65 mln buszli pszenicy (1768 tys. ton) niedopuszczonej do sprzedaży na rynku. Zniechęceni urzędnicy Korporacji nie podejmowali żadnych poważniejszych działań

²⁰ Logicznie myślący obserwatorzy wielokrotnie powtarzali to pytanie, ale nikt nie chciał na nie odpowiedzieć. Oczywiście, z punktu widzenia opinii publicznej taka polityka jest wewnętrznie sprzeczna i irracjonalna. Jednak z perspektywy rządowej biurokracji istotne jest, że owe sprzeczne dążenia pomnażają jej wpływy i liczebność.

²¹ FAR zmusiła Izbę Handlową w Chicago do wprowadzenia zakazu krótkiej sprzedaży przez obce rządy, zwłaszcza Rosję.

aż do jesieni, ale 15 listopada otrzymali pozwolenie na tak duży zakup pszenicy, żeby powstrzymać dalszy spadek jej cen. Do połowy 1931 roku KSZ zakupił odważnie kolejne 200 mln buszli (5440 tys. ton), jednak na próżno. Nie można było tak łatwo oszukać światowych sił podaży i popytu. Ceny pszenicy nadal spadały, a jej produkcja wciąż rosła. W końcu FAR postanowiła wywieźć zapasy zboża za granicę, co spowodowało gwałtowny spadek cen rynkowych. Pod koniec prezydentury Hoovera łączne straty FAR na bawelnie i pszenicy wyniosły 300 mln dolarów, nie licząc 85 mln buszli pszenicy (2312 tys. ton) przekazanej nieodpłatnie Czerwonemu Krzyżowi.

Program utrzymania cen pszenicy był głównym przedsięwzięciem FAR. Agencja próbowała też zrealizować kilka innych programów, m.in. dokonać podobnej kartelizacji rynku bawełny. Jesienią 1929 roku udzieliła dużych kredytów spółdzielniom produkującym bawełnę w celu zahamowania spadku cen tego surowca. Wcześniej takich kredytów udzieliły Federalne Banki Kredytów Średnioterminowych. Mimo to ceny bawełny nadal spadały, nawet po przejściu przez kierownictwo akcji Amerykańskiego Stowarzyszenia Spółdzielni Bawełny (American Cotton Cooperative Association). Ostatecznie w czerwcu 1930 roku FAR powołała Korporację Stabilizacyjną Bawełny (Cotton Stabilization Corporation), która miała podjąć próbę zatrzymania spadku cen. Korporacja Stabilizacyjna Bawełny (KSB) przejęła od spółdzielni ponad 1,25 mln bel bawełny. Wobec silnej konkurencji zagranicznej KSB ogłosiła utrzymanie swojego zapasu przez cały rok, o ile w tym czasie ceny nie wzrosną. Deklaracja miała umocnić rynek, ale niczego nie zmieniła.

Kartel nie mógł się uporać z rosnącymi nadwyżkami i powodowanym przez nie spadkiem cen. W końcu FAR postanowiła namówić również hodowców bawełny do zmniejszenia areału upraw. Prezes FAR Stone wezwał gubernatorów stanów, w których uprawiano bawełnę, do „natychmiastowej mobilizacji wszystkich zainteresowanych agencji (...) w celu przekonania rolników, by niezwłocznie zaorali co trzeci rząd bawełny, która rośnie na polach”. Akcja ta wywołała gwałtowne sprzeciwy, a „New York Times” nazwał ją „jednym z najbardziej szalonych posunięć instytucji publicznej w historii”²². Okazała się zresztą bezskuteczna: zbiory bawełny w 1931 roku były znacznie wyższe. Na początku 1932 roku FAR podjęła więc heroiczną akcję. Mając w magazynach 1,3 mln bel, uzyskała od bankierów z południa zapewnienie, że cały swój zapas bawełny (3,5 mln bel) zatrzymają w magazynach, a FAR w tym czasie kontynuowała finansowanie 2,1 mln bel przetrzymywanych przez spółdzielnie. To umocniło ceny do 1932 roku, po czym bawełna znów gwałtownie staniała. Do lipca Agencja wydała 127 mln dolarów na bawełnę, która tymczasem straciła połowę wartości. W rezultacie KSB musiała się poddać i w 1932 roku

²² Harris Gaylord Warren, *Herbert Hoover and the Great Depression*, New York 1959, s. 175.

zaczęła likwidować swoje zapasy bawełny, by po roku opróżnić całkowicie magazyny. Straty netto na bawełnie wyniosły 16 mln dolarów, ponadto 850 tys. bel o wartości 78 mln dolarów przekazano jako darowiznę Czerwonemu Krzyżowi.

Pod koniec 1929 roku FAR utworzyła krajową spółdzielnię wełny, Krajową Korporację Dystrybucji Wełny (National Wool Marketing Corporation), która składała się z 30 spółek stanowych. Agencja powołała też Krajową Korporację Kredytu Wełny (National Wool Credit Corporation), która miała się zajmować finansami. Korporacja ta (KKKW) nie miała doświadczenia na rynku wełny i zarządzanie sprzedażą przekazała prywatnej firmie spedycyjnej Draper Company. Od 1930 roku KKKW wypłacała wysokie zaliczki producentom wełny, wskutek czego znaczna część zapasów tego surowca znalazła się w posiadaniu Korporacji, a FAR przyznała wysokie kredyty na ich utworzenie. Początkowo ceny umocniły się, ale później nieubłagane spadały i program KKKW służył wyłącznie pobudzaniu większej produkcji wełny. Zgromadzone nadwyżki surowca spowodowały pogłębienie spadku cen i nadwreżyły fundusze Korporacji. Ostatecznie KKKW musiała sprzedać swoje ogromne zapasy wełny po bardzo niskich cenach, co zaostrzyło jeszcze problem utrzymania cen. FAR udzieliła łącznie kredytów na wełnę w kwocie 31,5 mln dolarów, z czego 12,5 mln stracono bezpowrotnie.

W październiku 1929 roku FAR powołała do życia Krajową Spółkę Dystrybucji Żywca (National Livestock Marketing Association), ale producenci żywca nie chcieli korzystać z jej usług i zakładali konkurencyjne spółdzielnie, wskutek czego programu nigdy nie rozwinięto na większą skalę. FAR zainicjowała też organizację rynku nabiału, tworząc pięć regionalnych spółek dystrybucji masła, które pomagały spółdzielniom nabiałowym. Komitet doradców zirytował rolników, sugerując, że powinni zredukować pogłowie bydła mlecznego w celu ograniczenia nadwyżek w produkcji nabiału. Rolnicy uważali, że należy raczej zakazać produkcji margaryny lub uniemożliwić import oleju kokosowego z Filipin²³. Wśród innych inicjatyw FAR były m.in.: Krajowa Spółka Dystrybucji Fasoli (National Bean Marketing Association), Krajowa Spółka Dystrybucji Pekanu (National Pecan Marketing Association), która powstała w lutym 1930 roku, pomoc dla producentów owoców cytrusowych, a także fig, winogron i rodzynków, ziemniaków, jabłek, buraków cukrowych, miodu, orzechów, syropu klonowego, tytoniu, drobiu, jaj, ryżu. Jednak próby całkowitego ustabilizowania cen przez FAR podjęto tylko na rynku pszenicy i bawełny. Jak wiemy, spełzły one na niczym. Podobne próby, na nieco mniejszą skalę, pojawiły się na rynku masła, wełny i winogron.

²³ Należy z uznaniem podkreślić, że niektóre organizacje stanowczo sprzeciwiały się FAR przez te wszystkie lata. Były to m.in. Nebraska Farmers' Union, która zarzuciła FAR, że jest wielką machiną biurokratycznego wyzysku, Komitet Doradców ds. Pasa Kukurydzianego i Biuro Rolne Minnesoty (Minnesota Farm Bureau).

W działaniach dotyczących innych produktów rolnych FAR ograniczyła się do dotowania istniejących spółdzielni. Program stabilizacji rynku winogron skończył się fiaskiem, tak jak pozostałe programy. Kalifornijski Urząd Kontroli Rynku Winogron (California Grape Control Board) istniał dwa lata, od 1930 do 1932 roku, i upadł, kiedy właściciele winnic odmówili wniesienia opłat stabilizacyjnych. Tymczasem Federalny Urząd Prohibicji (Federal Prohibition Administration) utrudnił funkcjonowanie tej branży, wprowadzając zakaz produkcji koncentratu winogronowego. W maju 1933 roku kwota kredytów federalnych dla branży winogronowej wyniosła 25 mln dolarów, z czego znaczna część została zmarnowana.

Na rynku masła FAR przyznała kredyty istniejącym regionalnym spółdzielniom mleczarskim i stymulowała zawieranie umów między spółdzielniami z różnych regionów. Najważniejszą taką spółdzielnią była Land O'Lakes Creameries, Inc. działająca w stanach centralnych i północnych. Agencja udzieliła jej kredytu w styczniu 1930 roku w celu ustabilizowania cen masła przez zatrzymanie części zapasów w magazynach. Na krótko ceny umocniły się, po czym spadły, kiedy zapasy zostały sprzedane. Trudno jest prześledzić historię tej operacji, bo przeprowadzono ją na niewielką skalę²⁴. Na rynku tytoniu FAR próbowała pobudzić do działania spółdzielnie, które nie przejawiały aktywności. Umożliwiła zaciąganie kredytów, ale z powodu wysokich plonów w 1931 roku ceny spadły. Nowa instytucja spółdzielcza zakończyła działalność w kolejnym roku.

Tak oto rozbudowane plany stabilizacyjne FAR legły w gruzach. Pożyczki zachęcały do zwiększania produkcji towarów, które zalegały w magazynach, co skutkowało spadkiem cen zarówno z powodów czysto ekonomicznych, jak i psychologicznych. Tym samym FAR zamiast zażegnać kryzys w rolnictwie pogłębiła go. W powszechnej opinii FAR okazała się błędem, toteż prezydent Hoover przystąpił do realizacji kolejnego etapu działań, który nakazywała logika rządowej ingerencji. Zalecił, aby przestać uprawiania części ziemi rolnej, zaorać uprawy i wybić młode zwierzęta. Miało to zredukować nadwyżki, które powstały wskutek wcześniejszych ingerencji. Kolejny, podyktowany tą logiką, wielki krok na drodze do całkowitej socjalizacji rolnictwa podjął już rząd Roosevelta. Można dodać, że był to krok ku rolnictwu opartemu na zasadach irracjonalizmu i destrukcji²⁵.

²⁴ Murray R. Benedict i Oscar C. Stine, *The Agricultural Commodity Programs*, New York 1956, s. 235–236.

²⁵ Pod koniec 1931 r. sekretarz rolnictwa Hyde popierał zastąpienie naszego tradycyjnego „bezplanowego” rolnictwa programem wykupienia przez rząd mało wydajnych ziem i ich zalesieniem. „Jednakowoż Hyde sprzeciwił się propozycji senatora Arthura H. Vandenberg (republikanina z Michigan), żeby zmusić rolników do ograniczenia produkcji, uznając ją za niezgodną z amerykańską wolnością” (Gilbert N. Fite, *Farmer Opinion and the Agriculture Adjustment Act, 1933*, „Mississippi Valley Historical Review”, marzec 1962, s. 663).

Po upadku FAR największe organizacje rolnicze spotkały się w Waszyngtonie w styczniu 1932 roku i wezwały do opracowania programu skutecznego ograniczenia nadwyżek produkcji rolnej przez wprowadzenie zakazu krótkiej sprzedaży towarów, zapewnienie stabilnej waluty i proklamowanie niepodległości Filipin, co przerwałoby napływ wolnych od cła towarów z tego kraju. Jednak w Kongresie niczego nie wskórano, mimo że kilku kongresmenów przedstawiło projekty ustaw, w których zakładano jeszcze większą pomoc dla rolnictwa. Wtedy grupa radykalnych rolników postanowiła ogłosić „strajk rolny”, który miał być wyrazem poparcia dla ich własnego programu utrzymania cen. Według nich spadek cen produktów rolnych powinno się zahamować przez zawieszenie produkcji rolnej. Przywódcą owego ruchu „wakacji rolniczych” był pastor Milo Reno, szef Iowa Farmers Union i Farm Holiday Association. Reno, stary radykał, wzywał do takiego „strajku” już od 1920 roku. Tym razem 3 maja 3000 rolników z Iowa, zgromadzonych na konwencji pod wodzą Reno, głosowało za rozpoczęciem strajku 4 lipca. Ich hasłem było: „Zostań w domu, nic nie kupuj, nic nie sprzedawaj”, a słowa hymnu były następujące:

Ogłośmy wakacje rolnicze
Świętujmy wolne dni
Zjemy naszą pszenicę, szynkę i jaja
A oni niech zjedzą swoje złoto.

Pierwotnie owa manifestacja o charakterze przestrogi dla społeczeństwa przed autodestrukcyjnym powrotem do handlu barterowego miała trwać miesiąc. Jednak jesienią 1932 roku ruch przekształcił się w nieustające tłumne demonstracje. Ich centrum stanowiło Sioux City w Iowa, skąd niepokoje rozprzestrzeniły się na inne rejony. Powstały stanowe oddziały w Północnej i Południowej Dakocie, Minnesocie, Montanie, a w Illinois, Wisconsin, Nebrasce i Kansas prowadzono agitację. Oddziały nie stworzyły jednolitego frontu. Rolnicy szybko przeszli od perswazji do fizycznej przemocy. Podobnie jak w podobnych sytuacjach, kiedy strajkujący zauważają, że przymierają głodem wskutek realizacji swoich własnych pomysłów, podczas gdy ich koledzy niebiorący udziału w strajku doskonale prosperują, tak i teraz rolnicy próbowali zmusić znienawidzonych „łami-strajków” do rezygnacji z *ich* zysków. W sierpniu w Sioux City, gdzie doszło do pierwszego strajku rolniczego, blokowano drogi, grożono bronią palną, żeby wymusić wykonanie poleceń, obrzucano kamieniami budynki, wstrzymywano siłą ruch transportu publicznego²⁶. Strajkujący sformowali agresywną prywatną armię „Khaki Shirts of America”. Gubernator

²⁶ W niektórych rejonach wybuchły też „strajki mleczne”, które polegały na tym, że zatrzymywano cysterny przewożące mleko i spuszczano ich zawartość na ziemię. Pierwszymi stanami, w których wprowadzono w 1932 r. stanowe regulacje dotyczące mleka, były Wisconsin i Kalifornia, gdzie doszło do przymusowej kartelizacji

Minnesoty Floyd Olson zaproponował użycie milicji stanowej do wyegzekwowania embarga na „eksport” wszystkich produktów rolnych z jego stanu, o ile gubernatorzy innych rolniczych stanów przyłączą się do akcji. Na szczęście jego propozycji nie podchwyciono. Wszystkie te działania nie spowodowały wzrostu cen. Przeciwnie, jeszcze więcej towarów zaczęło napływać z rejonów, w których nie strajkowano (głównie z Iowa), i ceny nadal gwałtownie spadały. Pod koniec 1932 roku ruch wakacji rolniczych zaprzestał działań z wyjątkiem Północnej Dakoty, gdzie zgromadzenie rolników wzywało do zorganizowania się w radę obrony, strajkowania i odmowy produkcji na potrzeby rynku do czasu, aż ceny wzrosną do poziomu równego kosztom produkcji.

Choć rady rolnicze nie osiągnęły głównego celu, zdołały jednak doprowadzić do redukcji zadłużenia gospodarstw rolnych o setki tysięcy dolarów oraz zorganizowały „wyprzedaże za grosik” (*penny sales*) – aukcje przedmiotów należących do zbankrutowanych rolników, do których nie dopuszczano nikogo poza ich znajomymi. Znajomi kupowali te przedmioty za „grosik”, by następnie zwrócić je bankrutowi. Kulminacja tych przestępczych praktyk nastąpiła w kwietniu 1933 roku, kiedy w Iowa napadnięto sędziego powiatowego i omal go nie powieszono za to, że nie chciał zaprzestać kierowania roszczeń przeciw rolnikom do egzekucji²⁷. W lutym 1933 roku w reakcji na pogróżki radykalnych rolników z Minnesoty, którzy grozili marszem na stolicę stanu, by domagać się przymusowego moratorium na ich długi, gubernator Olson polecił wstrzymać wszystkie egzekucje.

mleczarstwa na szczyblu stanu. Zob. Benedict i Stine, *The Agricultural Commodity Programs*, s. 444.

²⁷ Zob. Fred A. Shannon, *American Farmers' Movements*, Princeton 1957, s. 88–91, 178–182.

9. Rok 1930

Na początku 1930 roku panowało powszechne przekonanie, że nie ma powodów do obaw. Zdecydowane działania Hoovera dotyczące tyłu sfer – płac, budownictwa, robót publicznych, pomocy rolnikom itd. – dawały wszystkim poczucie, że tym razem energicznie realizowany plan centralny oddali niebezpieczeństwo załamania. Wydawało się, że ceny produktów rolnych będą rosły, bezrobocie w 1930 roku wynosiło średnio 9 procent zdolnych do pracy i nie osiągnęło jeszcze katastrofalnych rozmiarów. Przywódcy, m.in. Hoover, William Green i Charles Schwab, wygłaszali pełne optymizmu oświadczenia na temat szybkiego wychodzenia z kryzysu, a Hoover cieszył się ogromną popularnością jako wybitny mąż stanu. Pod koniec czerwca Hoover wezwał stany i miasta do kolejnych działań służących poszerzeniu frontu robót publicznych, co miało ograniczyć bezrobocie, a 3 lipca Kongres zatwierdził przekazanie olbrzymiej kwoty – 913 mln dolarów – na program robót publicznych, m.in. Tamę Hoovera na rzece Kolorado.

Wzrost inflacji

Jak wspomina dr Anderson, pod koniec 1929 roku najważniejsi urzędnicy Rezerwy Federalnej zamierzali się kierować zasadami *laissez-faire*: „panował pogląd, że rynek pieniądza powinien się »wypocić« i odnaleźć równowagę dzięki zdrowemu procesowi likwidacji”. Rezerwa Federalna była gotowa pozwolić rynkowi pieniądza odnaleźć się samemu na właściwym poziomie, bez stosowania sztucznych bodźców, które mogłyby tylko przedłużyć kryzys¹. Tymczasem na początku 1930 roku rząd przygotował rozbudowany program łatwego pieniądza. Stopy redyskontowe w Nowojorskim Banku Rezerwy Federalnej spadły z 4,5 procent w lutym

¹ Benjamin M. Anderson, *Economics and the Public Welfare*, New York 1949, s. 222–223.

do 2 procent pod koniec roku. Podobny był spadek oprocentowania akceptów i kredytów krótkoterminowych. Pod koniec sierpnia gubernator Zarządu Rezerwy Federalnej Roy Young złożył rezygnację. Zastąpił go Eugene Meyer, junior, który był bardziej konsekwentnym inflacjonistą i z zaangażowaniem uczestniczył w rządowej akcji kredytowej dla rolników. W ciągu całego roku 1930 łączne rezerwy banków członkowskich wzrosły o 116 mln dolarów. Rezerwy kontrolowane wzrosły o 209 mln dolarów; o 218 mln wzrosła wartość rządowych papierów wartościowych w zasobach tych banków. Rezerwy złota wzrosły o 309 mln dolarów. Wzrost rezerw netto banków członkowskich wyniósł 116 mln. Mimo tego wzrostu rezerw łączna podaż pieniądza (uwzględniający substytuty pieniądza) pozostała przez cały rok prawie niezmienną, spadła tylko nieznacznie z 73,52 mld dolarów pod koniec 1929 roku do 73,27 mld pod koniec 1930 roku. Gdyby nie to, że zagrożone upadłością banki musiały zawęzić zakres swojej działalności w obliczu kryzysu, podaż pieniądza wyraźnie by wzrosła. Zwiększyła się emisja papierów wartościowych i przez pewien czas znów rosły ceny akcji na giełdzie, by następnie gwałtownie spaść. Produkcja i zatrudnienie przez cały czas spadały.

Na przełomie lat 1929 i 1930 liderem w polityce łatwego pieniądza był ponownie Nowojorski Bank Rezerwy Federalnej kierowany przez gubernatora George'a Harrisona. Rezerwa Federalna rozpoczęła na własną rękę działania sprzyjające inflacji. Inflacja w 1930 roku byłaby większa, gdyby nie wiosenne załamanie wzrostów na giełdzie i fala bankructw banków pod koniec 1930 roku². Inflacjoniści nie byli zadowoleni z takiego obrotu spraw i pod koniec października w „Business Week” ukazał się artykuł, którego autor ciskał gromy na rzekomych „deflacionistów na stanowiskach”, działających pod wpływem największych banków komercyjnych i inwestycyjnych³.

² Nowojorski Bank Rezerwy Federalnej był też liderem we współpracy z zagranicznymi bankami centralnymi, często wbrew woli Zarządu Rezerwy. Powołany z inspiracji Montagu Normana Bank of International Settlements (BIS), który miał pełnić funkcję banku centralnego pośredniczącego między bankami centralnymi, traktował Nowojorski Bank tak, jakby był bankiem centralnym Ameryki. Szefem pierwszego komitetu organizacyjnego BIS był Jackson E. Reynolds, dyrektor nowojorskiej Rezerwy Federalnej, a jego pierwszym prezesem Gates W. McGarrah, który ustąpił ze stanowiska gubernatora Nowojorskiego Banku Rezerwy Federalnej w lutym 1930 r., żeby objąć tę funkcję. Amerykański kapitał nowego banku pochodził głównie od J.P. Morgan and Company. W listopadzie gubernator Harrison udał się za granicę w „rutynową podróż w interesach”, by spotkać się z przedstawicielami innych banków centralnych i omówić z nimi możliwość udzielenia kredytów zagranicznym rządów. W 1931 r. nowojorska Rezerwa Federalna zwiększyła pożyczki dla BIS. Zaangażowanie Ameryki w działalność BIS nie było prawnie usankcjonowane.

³ „Business Week”, 22 października 1930. Głównym ekonomistą pisma, będącego zarówno dawniej, jak i dziś tubą propagandową „oświeconych” biznesmenów, był dr Virgil Jordan.

Ustawa o cłach Smoota–Hawleya

W połowie lat trzydziestych wykiełkowało kolejne ziarenko, posiane w 1929 roku. Jednym z pierwszych działań podjętych przez Hoovera po objęciu urzędu prezydenta było zwołanie specjalnego spotkania w sprawie celi na początku 1929 roku. Jak wykazaliśmy, polityka utrzymywania wysokich cel, której towarzyszyły pożyczki zagraniczne, musiała uderzyć w eksport produktów rolnych, kiedy kredytów zaczęło brakować, ale Hoover mimo to podniósł jeszcze bardziej cła na produkty rolne i przemysłowe. Jeszcze kilkadziesiąt lat później Hoover utrzymywał, że cło *pomaga* rolnikowi przez to, że buduje rynek wewnętrzny i osłabia jego „zależność” od rynków eksportowych, co w rzeczywistości oznacza, że bardzo mu szkodzi, niszcząc jego rynki eksportowe⁴. Kongres nadal pracował nad wprowadzeniem podwyżki cel, aż wreszcie w połowie roku 1930 przedstawił projekt ustawy, którą Hoover z zadowoleniem podpisał. Tak oto w trudnych czasach kryzysu rząd Hoovera postanowił ograniczyć handel międzynarodowy, zaszkodzić amerykańskim konsumentom i zachwiać rynkami eksportowymi rolników amerykańskich, windując i tak już wysokie cła na jeszcze wyższy poziom. Niemal wszyscy ekonomiści w USA, bankierzy i inne wybitne osobistości ze znamieną jednomyślnością przekonywali Hoovera, żeby zawetował ustawę o cłach Smoota–Hawleya. Największymi jej zwolennikami był blok postępowy, trzy największe organizacje rolnicze i Amerykańska Federacja Pracy.

W czasie kampanii wyborczej w 1928 roku nikt nie opowiadał się za podwyższeniem cel. To Hoover zainicjował akcję na rzecz podwyżki cel na produkty rolne, która miałyby pomóc rolnikom. Tymczasem kiedy projekt ustawy trafił do Izby Reprezentantów, okazało się, że proponuje się w nim również cła na wiele innych produktów. Podwyższenie cel na towary rolne nie miało większego znaczenia, gdyż w większości były to towary *eksportowe*, których importowano niewiele. Podwyżka cel miała dotyczyć cukru (żeby „zrobić coś” dla hodowców buraków cukrowych na zachodzie), pszenicy (żeby wesprzeć niedochodowe gospodarstwa rolne z północnego zachodu kosztem sąsiadów z Kanady), siemienia lnianego (by chronić rolników z północnego zachodu przed konkurencją z Argentyny), bawełny (żeby chronić niedochodowe gospodarstwa w Imperial Valley przed konkurencją z Egiptu), bydła i nabiału (w celu ograniczenia handlu przygranicznego z Kanadą), skóry i wyrobów skórzaných, butów, wełny oraz wełnianych tkanin i odzieży, odzieży bawełnianej (żeby ulżyć tej „gałęzi przemysłu, która znalazła się w kryzysie”), aksamitu i innych rodzajów jedwabiu, malowanej porcelany, narzędzi chirurgicznych i innych

⁴ Herbert Hoover, *Memoirs of Herbert Hoover*, New York 1952, t. 2, s. 291 i n. Zob. John H. Fahey, *Tariff Barriers and Business Depressions*, „Proceedings of the Academy of Political Science”, czerwiec 1931, s. 41 i n.

wyrobów ze szkła, scyzoryków i mechanizmów zegarków⁵. Cła wzrosły do najwyższego poziomu w historii USA.

W dniu, w którym Hoover podpisał ustawę Smoota–Hawleya, ceny akcji na giełdzie gwałtownie spadły. Ustawa ta była sygnałem, który zapoczątkował rozprzestrzenienie się protekcjonizmu na cały świat. Rynki i międzynarodowy podział pracy zostały skrępowane, a konsument amerykański musiał ponieść nowe ciężary. Zmniejszenie obrotów w handlu międzynarodowym zaszkodziło rolnictwu i innym gałęziom gospodarki produkującym na eksport.

Jedną z akcji na rzecz protekcjonizmu przeprowadziła grupa związana z rynkiem srebra (*silver bloc*). W lutym przedsiębiorcy działający w tej branży zaproponowali zwołanie międzynarodowej konferencji monetarnej, na której miano by podnieść ceny srebra i zapewnić im stabilność, a także wprowadzono by cło na srebro. Rezolucję w tej sprawie przedstawiono w Senacie w lutym 1931 roku, ale Departament Stanu nie zdołał zainteresować taką konferencją rządów innych państw. Największymi zwolennikami tego planu podwyżki cen srebra byli gubernatorzy zachodnich stanów, działający z inspiracji Amerykańskiego Stowarzyszenia Producentów Srebra (*American Silver Producers' Association*), senatorowie, tacy jak Key Pittman z Nevady i Reed Smoot z Utah, inżynier górnictwa J.H. Hammond, nowojorski bankier René Leon, a także F.H. Brownell, prezes spółki *American Smelting and Refining Company*.

Hoover w drugiej połowie 1930 roku

W drugiej połowie 1930 roku produkcja, ceny, obrót w handlu zagranicznym i zatrudnienie wciąż spadały. W dniu 29 lipca Hoover wezwał do przyjrzenia się prawu upadłościowemu i złagodzenia jego zapisów, by zapobiec części bankructw. Sięgnął tym samym po starą metodę odbudowywania zaufania przez wspieranie inwestycji o słabych fundamentach kosztem kredytodawców. W sierpniu podano do wiadomości, że za sprawą dotacji federalnych produkcja stoczni wzrosła ze 170 tys. ton w lipcu 1929 roku do 487 tys. ton w lipcu 1930. Dziewiątego września Hoover zrobił niezwykłą rzecz: aby złagodzić problem bezrobocia i utrzymać poziom płac, zakazał imigracji do USA. Zakaz został ogłoszony jako zwykłe oświadczenie prasowe Departamentu Stanu. Dekret, który dotyczył wszystkich oprócz garstki najbogatszych, zabraniał imigracji ze względu na to, że powodowała ona „koszty publiczne”. Imigracja z Europy zmalała w ciągu kilku miesięcy o 90 procent.

Co ciekawe, ten arogancki postępek Hoovera kłócił się z wcześniejszym odrzuceniem przez Kongres jego propozycji, by zmniejszyć o połowę kwoty

⁵ Zob. Frank W. Taussig, *The Tariff Act of 1930*, „Quarterly Journal of Economics”, listopad 1930, s. 1–21; idem *The Tariff, 1929–1930*, „Quarterly Journal of Economics”, luty 1930, s. 175–204.

imigracyjne, oraz lekceważył decyzję Senatu, który nie zgodził się na to, by wstrzymać imigrację na pięć lat, dopuszczając jedynie wjazd krewnych (projekt takiej ustawy przedłożył senator Hugo Black, demokrat z Alabamy). Senator Black posłużył się typowym argumentem, na który powoływali się zwolennicy wstrzymania imigracji i podniesienia płac, stwierdzając, że „imigracja jest wykorzystywana przez wielki biznes jako bezpośrednie narzędzie łamania oporu przeciw obniżaniu płac”⁶. Jak można było się spodziewać, William Green powitał decyzję Hoovera z zadowoleniem.

Ograniczanie zasobów siły roboczej, stosowane jako „lek” na bezrobocie, przypomina „leczenie” problemu nadwyżek określonego towaru za pomocą ustawy zabraniającej sprzedaży tego produktu. Stanowi także antycypację „leku” Hitlera, który chciał ograniczyć bezrobocie, zmuszając do porzucenia pracy zamężne kobiety. Hoover wspomina też, że przyspieszył deportację „niepożądanych” obcokrajowców, co pomogło w złagodzeniu problemu bezrobocia. Deportował 16–20 tysięcy obcokrajowców rocznie⁷. Ustawy imigracyjne spowodowały już wcześniej ograniczenie imigracji netto do około 200 tysięcy osób rocznie, a dekret Hoovera zredukował tę liczbę do 35 tysięcy. W 1932 roku emigracja netto wyniosła 77 tysięcy osób. Ponadto Kryzysowy Komitet ds. Zatrudnienia (Emergency Committee for Employment) Hoovera zorganizował akcję propagandową, która miała przekonać młodzież do powrotu do szkół na jesieni i tym samym zwolnienia miejsc na rynku pracy.

Pod koniec lipca Hoover zorganizował konferencję na temat planowania, która miała się przyczynić do poszerzenia grupy właścicieli domów i umocnienia podupadającego rynku kredytów hipotecznych. W Komitecie ds. Planowania (Planning Committee) powołanym przez Hoovera znaleźli się przedstawiciele Krajowego Związku Agencji Nieruchomości (National Association of Real Estate Boards), Amerykańskiej Federacji Pracy, Amerykańskiej Federacji Biur Rolnych, Krajowej Unii Rolników (National Farmers' Union), Folwarku Narodowego (National Grange), Izby Handlowej USA, Amerykańskiego Instytutu Architektów (American Institute of Architects) oraz Amerykańskiego Stowarzyszenia Gospodarki Nieruchomościami (American Home Economic Association).

W październiku Hoover uznał, że nadszedł czas, by się pochwalić swoimi sukcesami. W przemówieniu do Związku Bankierów Amerykańskich

⁶ Robert A. Divine, *American Immigration Policy, 1924–1952*, New Haven 1957, s. 78.

⁷ Związki zawodowe powitały ten program z aplauzem. William Green wzywał Kongres do przyznania dodatkowych środków federalnej straży granicznej na patrolowanie granic i przeciwdziałanie napływowi imigrantów. W Kalifornii bito i zabijano pracowników rolnych z Filipin, by nie dopuścić do ich zatrudnienia w tamtejszych gospodarstwach. Irving Bernstein, *The Lean Years: A History of the American Worker, 1920–1933*, Boston 1960, s. 305.

(American Bankers' Association) tak podsumował swoją politykę wielokierunkowej ingerencji:

Uważałem za swój obowiązek, by wezwać biznes do skoordynowanej, konstruktywnej akcji przeciw siłom dezintegracji, nawet jeśli takie wezwanie nie miało precedensu. Społeczność biznesowa, bankierzy, robotnicy i rząd podjęli najróżniejsze działania w celu złagodzenia kryzysu. Nasi bankierzy i System Rezerwy bezboleśnie przeprowadzili kraj przez burzę (...) kredytową. Nasze największe koncerny utrzymały płace, przeprowadziły dystrybucję zatrudnienia, podjęły duże inwestycje budowlane. Rząd rozszerzył program robót publicznych, pomógł w kredytowaniu rolnictwa i ograniczył imigrację. Dzięki tym środkom udało się utrzymać konsumpcję na poziomie, którego nie można by osiągnąć w inny sposób. Pozwoliło to uniknąć dużego bezrobocia. (...) Doświadczenia, które zdobyliśmy w organizowaniu pomocy, powinny posłużyć jako fundament jeszcze bardziej zdecydowanych działań w przyszłości.

Rzeczywiście, posłużyły jako fundament – jednakże takich działań, które jeszcze pogłębiły kryzys. Hoover przedstawił bankierom swoją ulubioną teorię kryzysu. Według niego przyczyną kryzysu było to, że komercyjnym kredytobiorcom udzielano zbyt mało kredytu, który bezprawnie „wchłaniali” spekulanci. Hoover chwalił System Rezerwy Federalnej jako wspierające narzędzie utrzymywania stabilności i wzywał do „szczodrego udzielania niskoprocentowanych kredytów” oraz do realizacji programu robót publicznych jako najlepszych metod zakończenia kryzysu.

Umowa dotycząca płac, do której zawarcia Hoover doprowadził w wyniku konferencji w Białym Domu, obowiązywała, niestety, jeszcze przez pewien czas, przyczyniając się walcie do wzrostu bezrobocia. Hoover z dumą zauważa, że przez cały okres jego kadencji stosowali się do niej pracodawcy i związki zawodowe, w tym również firmy, w których nie działały związki. W sierpniu William Green wyraził uznanie dla stabilizacyjnej roli programu Hoovera, i podkreślił jego skuteczność w utrzymaniu stawek płac. W październiku, przedstawiając Hoovera na dorocznej konwencji Amerykańskiej Federacji Pracy, Green mówił z emfazą:

Dzięki zaangażowaniu [Hoovera] w tamte wydarzenia [konferencje w Białym Domu] można było utrzymać poziom płac i nie dopuścić do ich powszechnego obniżenia. Wychodząc z tego trudnego okresu bezrobocia, (...) dostrzegamy i doceniamy wartość tego, co prezydent zrobił dla pracowników naszego kraju.

Green nie miał wątpliwości, że dzięki zaangażowaniu Hoovera „udało się utrzymać poziom płac i nie dopuścić do ich powszechnego obniżenia”.

W przemówieniu przed otwarciem konwencji Hoover wrócił do tematu słynnych konferencji w Białym Domu:

W trakcie tych konferencji wybitni przedstawiciele biznesu i przemysłu starali się jak mogli, by utrzymać stawki płac

i zapewnić dystrybucję pracy wśród zatrudnionych. Hoover obwieścił, że owe wysiłki okazały się skuteczne, gdyż

wielkie fabryki, linie kolejowe, przedsiębiorstwa użyteczności publicznej, firmy handlowe utrzymały płace. Pracodawcy coraz bardziej sprawiedliwie dystrybuowali pracę.

W rzeczywistości dystrybucja pracy była dystrybucją bezrobocia i pomagała utrzymać istniejące stawki płac przez niedopuszczanie bezrobotnych na rynek pracy. Hoover właściwie sam to przyznał:

Dzięki dystrybucji pracy cała rzesza robotników nie musiała konkurować o nowe miejsca pracy.

Inną wadą owego programu dystrybucji pracy było to, że pracodawcy nie mogli zwalniać najmniej wydajnych pracowników – tych, których wydajność nie zasługiwała na wynagrodzenie według sztucznie zawyżonych stawek płac. Pracodawcy ponosili wyższe koszty i coraz poważniejsze straty.

Hoover pochwalił też biznesmenów za wielki rozsądek, jakim się wykazali, kiedy mimo spadku cen utrzymali stawki płac⁸, oraz podkreślił, że roboty publiczne „wyrwały ludzi z rozleniwienia”, a koleje i firmy użyteczności publicznej otrzymały zachętę do zwiększenia inwestycji budowlanych o 500 mln dolarów.

Również w październiku Hoover przypuścił pierwszy z serii ataków na nowojorską giełdę, która go szczególnie mierzyła. Zagroził, że porządkuje giełdę regulacjom federalnym, mimo że giełda podlegała wyłącznie jurysdykcji stanu Nowy Jork i wprowadzenie takich regulacji byłoby sprzeczne z konstytucją. Hoover zmusił prezesa giełdy Richarda Whitneya do „dobrowolnej” zgody na wstrzymanie kredytów przeznaczonych na krótką sprzedaż. Krótka sprzedaż była i często nadal jest głównym celem ataków demagogów, którzy uważają te transakcje za główną przyczynę spadku cen akcji, zapominając, że każda krótka sprzedaż musi znaleźć nabywcę, a ponadto przyspiesza niezbędne dostosowanie cen akcji do warunków kryzysu. Senator Smith Brookbart z Iowa już w styczniu 1930 roku zgłosił projekt ustawy zakazującej krótkiej sprzedaży.

⁸ Jednak w tym samym miesiącu (październiku) asystent Hoovera Edward Eyre Hunt, pisząc do pułkownika Woodsa, wyraził się krytycznie o obniżkach płac, które jakoby nastąpiły. Bernstein, *The Lean Years: A History of The American Worker, 1920–1933*, s. 259.

W tym samym miesiącu Hoover powołał ogólnokrajową organizację ds. kryzysowej pomocy. Na szefa Kryzysowego Komitetu ds. Zatrudnienia mianowano pułkownika Arthura Woodsa; wśród członków nowej organizacji byli: Fred C. Croxton, Edward Bernays i dr Lillian Gilbreth⁹. Struktura organizacji była podobna do poprzedniej instytucji, którą Hoover założył w 1921 roku: otwarto komitety w każdym stanie i hrabstwie. Wkrótce potem Hoover ponownie zaapelował o zwiększenie budżetu na federalny program robót publicznych. Jedno z takich przedsięwzięć, którego realizację rozpoczęto już we wrześniu w Arizonie, nosił celną nazwę „Hoover Dam” (Tama Hoovera). Po zbudowaniu tej zapory rząd planował sprzedawać energię elektryczną i wodę. Budowę tej zapory, a także Grand Coulee Dam na rzece Columbia i zapór w Central Valley w Kalifornii dołączono w czasie Nowego Ładu¹⁰.

W grudniu w swoim drugim dorocznym orędziu prezydent Hoover przyznał, że zatrudnienie w fabrykach spadło o 16 procent od 1928 roku, a produkcja przemysłowa o 20 procent, ale z dumą podkreślił, że konsumpcja i stawki płac utrzymały się na dotychczasowym poziomie, depozyty bankowe wzrosły o 5 procent, a sprzedaż sklepów samoobsługowych spadła tylko o 7 procent. Niestety, Hoover nie pokusił się o powiązanie ze sobą tych danych, ani nie zauważył, że spadek zatrudnienia i produkcji był wynikiem polityki, która spowodowała wzrost konsumpcji i płac. Prezydent przyznał, że ceny pszenicy i bawełny spadły od 1928 roku o 40 procent, a ceny produktów rolnych o 20 procent, ale za sukces Federalnego Biura Rolnego uznał to, że ceny pszenicy były o 50 procent wyższe niż w Kanadzie, a ceny wełny o 80 procent wyższe niż w Danii. Najwyraźniej Hoover nie rozumiał, że utrzymywanie cen powyżej poziomu, który dyktuje rynek światowy, jest samobójcze, gdyż mało kto kupi

⁹ Główny wkład Bernaysa polegał na tym, że nalegał, by ze względów propagandowych w nazwie organizacji użyć słowa „zatrudnienie”, a nie „bezrobocie”. Ibid., s. 302–303.

¹⁰ Zainteresowanie Hoovera budową państwowych zapór wodnych pojawiło się jeszcze przed kryzysem, o czym świadczy to, że projekt uchwały o budowie Boulder Dam (pierwotna nazwa Hoover Dam – przyp. WF), w który był zaangażowany Hoover, został przyjęty w grudniu 1928 r. Uchwałę z zadowoleniem przyjęły takie prywatne firmy, jak Southern California Edison Company, która miała nadzieję na zyski z zakupu taniej, dotowanej przez rząd energii. Jak widać na tym przykładzie, prywatny biznes nie zawsze jest godnym zaufania sprzymierzeńcem wolnej przedsiębiorczości. Ponadto prywatne firmy produkujące energię uważały, że Boulder Dam to przedsięwzięcie ryzykowne, mało opłacalne i bardzo trudne technicznie, więc cieszyły się, iż jego ryzyko poniosą podatnicy.

Trzeba jednak zauważyć, że Hoover stanowczo sprzeciwiał się próbom znacjonalizowania produkcji i dystrybucji energii elektrycznej w Muscle Shoals, które Kongres podejmował w latach 1931 i 1932. Przeciw takim pomysłom protestowały też prywatne elektrownie. Mimo to plany nacjonalizacyjne rozbudowano i zrealizowano w okresie Nowego Ładu, powołując Tennessee Valley Authority. Zob. Harris Gaylord Warren, *Herbert Hoover and the Great Depression*, New York 1959, s. 64, 77–80.

amerykańskie produkty po cenach sztucznie zawyżonych w stosunku do cen za granicą.

Zgodne z optymistycznym duchem tych wypowiedzi było oświadczenie Amerykańskiego Towarzystwa Ekonomicznego (American Economic Association) z końca 1930 roku, którego autorzy stwierdzali, że zakończenia kryzysu należy się spodziewać na wiosnę 1931 roku. Była jednak niewielka grupa naukowców, którzy wykazali się większą przenikliwością niż owi „establishmentowi” ekonomiści, gdyż dysponowała lepszymi narzędziami teoretycznymi. Pod koniec lipca H. Parker Willis w artykule wstępnym w „New York Journal of Commerce” postawił tezę, że polityka łatwego pieniądza, którą aktualnie prowadzi Rezerwa Federalna, przyczynia się do zwiększenia ryzyka popełnienia błędów przez banki, „przede wszystkim z powodu [ich] niezdolności do przeprowadzenia likwidacji”. Willis zwracał uwagę, że kraj ponosi straty z powodu zamrożenia kapitału w chybionych inwestycjach w przemyśle, budownictwie i innych gałęziach gospodarki oraz że wyjście z kryzysu jest możliwe jedynie za sprawą likwidacji tych nieopłacalnych przedsięwzięć finansowanych z kredytów¹¹. Ekonomista Joseph Stagg Lawrence bronił oszczędności i krytykował rozpowszechniony pogląd, że konsumpcja jest źródłem dostatku. Zwracał uwagę, że sprzedaż dóbr konsumpcyjnych utrzymywała się na stałym poziomie, podczas gdy największe spadki notowano w przemyśle dóbr produkcyjnych, takich jak budownictwo, przemysł stalowy i transport towarowy¹².

Jedną z najlepszych rad dotyczących kryzysu sformułował Albert H. Wiggin, prezes Chase National Bank, w raporcie rocznym ze stycznia 1931 roku. Prawdopodobnie w opracowaniu raportu pomógł mu ekonomista tego banku dr Benjamin M. Anderson. Wiggin wzywał do obniżenia federalnego podatku od zysków kapitałowych, zwracając uwagę, że podatek od zrealizowanego zysku kapitałowego w wysokości 12,5 procent skłaniał ludzi do wstrzymywania się ze sprzedażą akcji w okresie boomu i sprzedawania ich w czasie kryzysu, kiedy przynosiło to straty. Wiggin uważał też, że należy obniżyć cła, i podkreślał, iż zakup dużych ilości zagranicznych bonów skarbowych jedynie opóźnił pojawienie się niekorzystnych konsekwencji wprowadzenia ceł ochronnych w latach 1924–1929. Wobec kryzysu na rynku zagranicznych bonów skarbowych zagranica nie miała funduszy na zakup amerykańskich towarów eksportowych. Rozkwit amerykańskiego eksportu byłby możliwy jedynie pod warunkiem obniżenia ceł. W dalszej części raportu Wiggin zauważał, że produkcja spadła znacznie bardziej niż konsumpcja, co świadczyło o tym, iż przyczyną kryzysu nie był brak „siły nabywczej”. Stwierdzał też, że w czasie kryzysu 1921 roku koszty i płace szybko spadały, a chybione przedsięwzięcia sprawnie likwidowano:

¹¹ „Commercial and Financial Chronicle”, nr 131, 2 sierpnia 1930, s. 690–691.

¹² Joseph Stagg Lawrence, *The Attack on Thrift*, „Journal of the American Bankers' Association”, styczeń 1931, s. 597 i n.

Szybko zapomniano o poniesionych w przeszłości kosztach i towary sprzedawano za cenę, którą oferował rynek (...) [ale] (w czasie bieżącego kryzysu – przyp. WF) usiłowaliśmy w imię wspólnotowej polityki utrzymać linię wytyczoną po krachu 1929 roku. Płac nie wolno było zmniejszać, zakupy firm kolejowych i inwestycje budowlane firm użyteczności publicznej miały rosnać, ceny miały być utrzymane, a podstawą miał być tani pieniądz. Ta polityka (...) okazała się nieskuteczna. (...) Jeśli celem rządu lub uzgodnionych działań zakładów przemysłowych jest trwałe utrzymanie cen ponad poziomem, który uzasadnia relacje popytu i podaży, to nie można tego nazwać mądrą polityką. (...) Rynki muszą być otwarte, a ceny wolne. Nie jest prawdą, że wysokie płace przyczyniają się do zamożności. To zamożność jest warunkiem wysokich płac. Gdy płace są utrzymywane powyżej poziomu uzasadnionego sytuacją rynkową, zatrudnienie i siła nabywcza robotników spadają. (...) Wskutek opóźnienia niezbędnych dostosowań nasz kryzys nie został złagodzony, lecz rozciągnął się w czasie¹³.

Niestety, te mądre uwagi Wiggina nie zostały zauważone.

Agitacja na rzecz robót publicznych

Podczas gdy jedni (nieliczni) ekonomiści formułowali trafne wskazówki, które puszczano mimo uszu, bardzo wielu innych przyczyniało się do pogorszenia sytuacji, agitując na rzecz szeroko zakrojonego programu robót publicznych. Projekt ustawy o stabilizacji zatrudnienia (*Employment Stabilization Act*) po raz pierwszy przedstawił w Senacie senator Robert Wagner ze stanu Nowy Jork w 1928 roku za namową odwiecznego agitatora na rzecz robót publicznych – Ottona Toda Mallery'ego. Projekt ten stanowił integralną część ogólnego planu rządowej ingerencji mającej na celu walkę z bezrobociem¹⁴.

Ustawa przewidywała utworzenie Urzędu Stabilizacji Zatrudnienia (*Employment Stabilization Board*) składającego się z kilku członków Gabinetu (szefów departamentów – przyp. WF). Urząd miał zapewnić rozwój robót publicznych w celu ustabilizowania przemysłu i zmniejszenia bezrobocia w czasie kryzysu. Na początku 1930 roku senator Wagner skorzystał z kolejnej okazji do przedstawienia swojego projektu. Nie bez racji argumentował, że skoro wprowadzono federalne cła i ustanowiono System Rezerwy Federalnej, to dla czego rząd federalny nie miałby wziąć

¹³ „Commercial and Financial Chronicle”, nr 132, 17 stycznia 1931, s. 428–429.

¹⁴ Zob. U.S. Senate, Committee on Banking and Currency, *History of the Employment Stabilization Act of 1931*, Washington D.C., 1945; Joseph E. Reeve, *Monetary Reform Movements*, Washington 1943, s. 1 i n.; U.S. Senate, Committee on Judiciary, 71st Congress, 2nd Session, *Hearings on S. 3059*, Washington, D.C. 1930).

odpowiedzialności za rozwiązanie problemu bezrobocia? Nikt nie pomyślał, żeby zwrócić Wagnerowi uwagę, że jego rozumowanie można odwrócić i zaproponować zniesienie ceł i Rezerwy Federalnej. Ustawa Wagnera przewidywała przeznaczenie 150 mln dolarów rocznie na realizację jego programu.

Kalifornijski Połączony Komitet Imigracyjny (California Joint Immigration Committee) jako „alternatywę” dla ustawy Wagnera przedstawił własną propozycję ograniczenia imigracji, która pozwoliłaby zapobiec konkutowaniu obcokrajowców z dobrze wynagradzanymi robotnikami amerykańskimi i nie dopuścić do załamania sztucznego systemu płac. Ustawę popierały: American Legion of California, California Federation of Labor i Native Sons of Golden West. Hoover zgodził się na rozpatrzenie tego projektu we wrześniu. Głównymi rzecznikami projektu Wagnera w Senacie byli: niezawodny John B. Andrews z Amerykańskiego Stowarzyszenia na Rzecz Ustawodawstwa Pracy, William Green, Frances Perkins, Norman Thomas z Partii Socjalistycznej i James A. Emery z Krajowego Stowarzyszenia Fabrykantów. Grono przeciwników ustawy było niewielkie: senator Hiram Johnson (republikanin z Kalifornii), przewodniczący podkomisji rozpatrującej wniosek, zaaprobował ją, podobnie jak senator Vandenberg (republikanin z Michigan) i prezydent Hoover. Przytłaczająca większość ekonomistów zaakceptowała ustawę Wagnera, wyrażając to w petycjach, które przedstawili w Kongresie profesorowie Samuel Joseph z nowojorskiego City College i Joseph P. Chamberlain z Columbia University. W petycji Josepha stwierdzono, że ustawa kładzie podwaliny pod narodowy program pomocy bezrobotnym i że zasada robót publicznych jest „powszechnie akceptowana” przez ekonomistów jako metoda pobudzania inwestycji budowlanych i zapewnienia ludziom pracy¹⁵.

¹⁵ Wśród ekonomistów i innych sygnatariuszy petycji znaleźli się m.in.: Edith Abbott, Asher Achinstein, Emily Green Balch, Bruce Bliven, Sophinisba P. Breckenridge, Paul F. Brissenden, William Adams Brown, jun., Edward C. Carter, Ralph Cassady, jun., Waddill Catchings, Zechariah Chafee, jun., Joseph P. Chamberlain, John Bates Clark, John Maurice Clark, Victor S. Clark, Joanna C. Colcord, John R. Commons, Morris L. Cooke, Morris A. Copeland, Malcolm Cowley, Donald Cowling, Jerome Davis, Davis F. Dewey, Paul H. Douglas, Stephen P. Duggan, Seba Eldridge, Henry Pratt Fairchild, John M. Ferguson, Frank A. Fetter, Edward A. Filene, Irving Fisher, Elisha M. Friedman, A. Anton Friedrich, S. Colum Gilfillan, Meredith B. Givens, Carter Goodrich, Henry F. Grady, Robert L. Hale, Walton Hamilton, Mason B. Hammond, Charles O. Hardy, Sidney Hillman, Arthur N. Holcombe, Paul T. Homan, B.W. Huebsch, Alvin S. Johnson, H.V. Kaltenborn, Edwin W. Kemmerer, Willford I. King, Alfred Knopf, Hazel Kyrk, Harry W. Laidler, Corliss Lamont, Kenneth S. Latourette, William Leiserson, J.E. LeRossignol, Roswell C. McCrea, Otto Tod Mallery, Harry A. Millis, Broadus Mitchell, Harold G. Moulton, Paul M. O’Leary, Thomas I. Parkinson, S. Howard Patterson, Harold L. Reed, o. John A. Ryan, Francis B. Sayre, G.T. Schwenning, Henry R. Seager, Thorsten Sellin, Mary K. Simkhovitch, Nahum I. Stone, Frank Tannenbaum, Frank W. Taussig, Ordway Tead, Willard Thorp, Mary Van Kleeck, Oswald G. Villard, Lillian Wald, J.P. Warbasse, Colston E. Warne, Gor-

Senat przyjął ustawę Wagnera w nieprotokołowanym głosowaniu. W Izbie Reprezentantów głosowanie opóźniało się, mimo że ustawa nie miała właściwie przeciwników w trakcie czytań i na jej przyjęcie nalegali Andrews, Green, Perkins, Emery, Douglas, Foster i Catchings. Członek Izby Reprezentantów George S. Graham (republikanin z Pensylwanii), przewodniczący Komisji Sądowniczej (Judiciary Committee) wprowadził istotne poprawki do ustawy, co spowodowało zablokowanie obrad połączonych izb Kongresu i uniemożliwiło przyjęcie ustawy¹⁶. Kongres tymczasem zaaprobował kilka wniosków Hoovera o przyznanie dodatkowych funduszy na roboty publiczne, choć jedna z dotacji wyniosła 116 mln dolarów, a nie 150 mln, jak chciał prezydent.

W grudniu 1930 roku Kryzysowy Komitet ds. Federalnych Robót Publicznych, na którego czele stał Harold S. Butenheim, wydawca „American City”, zaapelował o ogromną pożyczkę w wysokości miliarda dolarów na roboty publiczne. Poparło go 93 wybitnych ekonomistów, takich jak Thomas S. Adams, Thomas Nixon Carver, Edgar S. Furniss, Edwin R.A. Seligman, Leo Wolman i wielu sygnatariuszy petycji w sprawie ustawy Wagnera¹⁷. Ostatecznie w lutym 1931 roku Kongres przyjął ustawę o stabilizacji zatrudnienia (Employment Stabilization Act) w pierwotnej wersji, którą bez wahania podpisał Hoover. Zaraz potem prezydent mianował sekretarza handlu na przewodniczącego Federalnego Urzędu Stabilizacji Zatrudnienia¹⁸. W tym samym miesiącu Senat zrobił również coś, co miało wywołać dalekosiężne skutki w przyszłości: przyjął wniosek Wagnera o rozpatrzenie możliwości wprowadzenia federalnego ubezpieczenia od bezrobocia.

W tym samym czasie Gerard Swope, prezes General Electric, nakłaniał potajemnie Hoovera do przyjęcia znacznie bardziej rozbudowanego planu robót publicznych. We wrześniu 1930 roku Swope zaproponował Hooverowi, żeby na potrzeby robót publicznych bezzwłocznie wyemitować

don S. Watkins, William O. Weyforth, Joseph H. Willits, Chase Going Woodhouse, Matthew Woll.

W tym czasie w akcję poparcia dla ustawy byli również zaangażowani ekonomiści i wybitni intelektualiści innych specjalności, będący pracownikami lub członkami Amerykańskiego Stowarzyszenia na Rzecz Ustawodawstwa Pracy, a mianowicie: Willard E. Atkins, C.C. Burlingham, Stuart Chase, Dorothy W. Douglas, Richard T. Ely, Felix Frankfurter, Arthur D. Gayer, Harold M. Groves, Luther Gulick, żona Thomasa W. Lamonta, Eduard C. Lindeman, William N. Loucks, Wesley C. Mitchell, Jessica Peixotto, Donald Richberg, Bernard L. Shientag, Sumner H. Slichter, Edwin S. Smith, George Soule, William F. Willoughby, Edwin E. Witte.

¹⁶ Bernstein, *The Lean Years: A History of The American Worker, 1920–1933*, s. 304.

¹⁷ Zob. Joseph Dorfman, *The Economic Mind in American Civilization*, New York 1959, t. 5, s. 674–675.

¹⁸ W następnym miesiącu pięciu postępowych senatorów zwołało konferencję w celu agitowania na rzecz gigantycznej pożyczki w wysokości 5 mld dolarów na program robót publicznych. Na konferencji przemawiali: postępowy burmistrz Detroit Frank Murphy, profesor Leo Wolman i ojciec John A. Ryan. Wzywali do tego również senator LaFollette i William Randolph Hearst.

obligacje o wartości miliarda dolarów i zasugerował, że dodatkowy miliard można uzyskać z emisji obligacji stanowych i lokalnych gwarantowanych przez państwo. Swope z upodobaniem powoływał się na czasy wojny, kiedy obowiązywał jawny plan centralny, uważany przez niego za wzorzec, który należało powielić. Na szczęście skłonności centralistyczne Hoovera nie były na tyle silne, by zaakceptował on propozycję Swope'a¹⁹.

Do podjęcia działań zbyt radykalnych jak na poglądy Hoovera zachęcał go również pułkownik Arthur Woods, przewodniczący prezydenckiego Kryzysowego Komitetu ds. Zatrudnienia. Sugerował on realizację federalno-stanowego programu robót publicznych, który kosztowałby 750 mln dolarów i polegał m.in. na powołaniu Federalnego Urzędu Odbudowy (Federal Reconstruction Board), przyznającego stanom kredyty na roboty publiczne²⁰.

Obciążenia podatkowe związane z działalnością rządu

W uładowym, ale iluzorycznym świecie „statystyki produktu narodowego” wydatki rządu na dobra i usługi stanowią kwotę *doliczaną* do produktu narodowego. W rzeczywistości natomiast, ze względu na to, że na przychody rządu, w przeciwieństwie do przychodów wszystkich pozostałych instytucji, składają się płacone pod przymusem podatki, a nie dobrowolne opłaty, znacznie bliższe prawdy byłoby uznanie wydatków rządu za *uszczuplenie*, a nie zwiększenie produktu narodowego. Wydatki lub przychody rządu (w zależności od tego, które z nich wyrażają się większą kwotą) można uznać za obciążenie produktu narodowego. Dopiero po odjęciu ich od produktu prywatnego brutto (PPB) otrzymujemy przybliżony produkt prywatny pozostający w prywatnych rękach. Stosunek rządowych wydatków lub przychodów (w zależności od tego, które z nich wyrażają się większą kwotą) do produktu prywatnego brutto wyraża w przybliżeniu rozmiary grabieży, jaką dotyka prywatny produkt gospodarki²¹.

¹⁹ Zob. David Loth, *Swope of GE*, New York 1958, s. 198–200.

²⁰ Bernstein, *The Lean Years: A History of The American Worker, 1920–1933*, s. 304.

²¹ Na ogół wydatki rządu porównuje się z produktem narodowym brutto (PNB), ustalając rozmiary fiskalnej aktywności rządu w gospodarce. Jednak ze względu na to, że wydatki rządu są raczej grabieżą niż produkcją, najpierw trzeba odjąć „produkt powstający w rządzie i rządowych przedsiębiorstwach” od PKB, żeby w wyniku otrzymać produkt prywatny brutto (PPB). Mogłoby się zdawać, że łącznych wydatków rządu nie należy odejmować od PPB, gdyż tym samym dwukrotnie liczy się wydatki rządu na wynagrodzenia urzędników („produkt powstający w rządzie”). Nie występuje tu jednak błąd powtórzenia tego samego działania arytmetycznego, ponieważ znaczna część pieniędzy przeznaczonych na pensje dla urzędników pochodzi z podatków ściąganych z sektora *prywatnego*, a zatem one również stanowią kwotę zagrabioną gospodarce prywatnej. W naszej metodzie występuje jednak pewne przeszacowanie grabieży o kwotę równą tym funduszom rządu przeznaczanym na wynagrodzenia dla urzędników, które pochodzą z podatków tychże *urzędników*, w związku z czym nie są odejmowane od produktu prywatnego. Kwotę tę, zwłaszcza w odniesieniu do okresu 1929–1932, można

W czasie kryzysu za szczególnie ważne należy uznać zmniejszenie ciężaru podatków nałożonych na gospodarkę. Istotne jest zwłaszcza, by uwolnić wtedy gospodarkę od obciążenia, jakim jest przejmowanie przez rząd zasobów, gdyż dzięki temu wydatki na inwestycje zwiększą się, a na konsumpcję zmaleją, co wzmocni impuls do wyjścia z kryzysu.

Jak zareagował rząd, kiedy nadszedł kryzys 1929 roku? Czy obciążenia fiskalne nałożone na gospodarkę wzrosły, czy zmalały? Na szczęście mamy dostęp do statystyk, poczynawszy od 1929 roku, dzięki czemu możemy spróbować odpowiedzieć na te pytania. W 1929 roku produkt narodowy brutto (PNB) wyniósł 104,4 mld dolarów, a produkt prywatny brutto 99,3 mld dolarów (zob. obliczenia w *Dodatku*). Federalna grabież produktu prywatnego była równa przychodom rządu federalnego w kwocie 5,2 mld dolarów (wydatki federalne były nieco niższe i wynosiły 4 mld). Grabeże stanów i powiatów wyniosły 9 mld dolarów – takie miały wydatki – a ich przychody 8,8 mld dolarów. Łączna grabież rządu na produkcie prywatnym w 1929 roku wyniosła zatem 14,2 mld dolarów, czyli 14,3 procent produktu prywatnego brutto (lub 15,7 procent produktu prywatnego netto). W 1930 roku PNB spadł do 91,1 mld dolarów, a PPB do 85,8 mld. Wydatki federalne wzrosły do 4,2 mld dolarów, podczas gdy przychody spadły do 4,4 mld. Wydatki stanowe i lokalne wzrosły do 9,7 mld dolarów, a ich przychody do 9,1 mld. Łączna kwota rządowej grabieży w 1930 roku utrzymała się więc na poziomie 14,1 mld dolarów, ale teraz stanowiło to 16,4 procent PPB i 18,2 procent produktu prywatnego netto. Obciążenie fiskalne wyraźnie *wzrosło*, a powinno zmaleć.

Bez względu na wysokość podatków powinniśmy oczekiwać, że w okresie kryzysu przychody z podatków zmniejszą się, podobnie jak PNB, o ile rząd będzie postępował zachowawczo. Rząd powinien przede wszystkim dążyć do zredukowania wydatków. Tymczasem w omawianym okresie kryzysu wydatki rządu wzrosły o 800 mln dolarów, z czego 700 mln pochodziło od rządów stanowych i lokalnych (główne pozycje w tych wydatkach to: 170 mln dolarów na podwyżki wynagrodzeń pracowników, 300 mln dolarów na dodatkowe inwestycje budowlane). Rząd federalny zwiększył swoje wydatki o 130 mln dolarów, z czego 50 mln stanowiły

spokojnie pominąć, bo nie istnieje metoda jej precyzyjnego obliczenia i nie ma lepszej metody oszacowania grabieży dokonywanej przez rząd w sektorze prywatnym.

Jeśli wydatki i przychody rządu bilansują się, to oczywiście i jedne, i drugie stanowią grabież, bo fundusze pozyskane z opodatkowania kierowane są na wydatki. Jeśli wydatki przewyższają przychody, to deficyt finansuje się albo przez emisję nowych pieniędzy, albo z prywatnych oszczędności. W obu wypadkach deficyt powoduje drenaż środków z sektora prywatnego. Jeśli przychody przewyższają wydatki, to nadwyżka podatków stanowi drenaż sektora prywatnego. Bardziej szczegółowe omówienie tych zagadnień i zestawienie danych dotyczących lat 1929–1932 można znaleźć w *Dodatku*.

koszty nowych przedsięwzięć budowlanych. Były to pierwsze skutki polityki pobudzania robót publicznych, którą zapoczątkował Hoover²².

W 1929 roku rząd federalny miał ogromną nadwyżkę w kwocie 1,2 mld dolarów (4,1 mld przychodu, 2,9 mld wydatków, nie uwzględniając przedsiębiorstw państwowych; 5,2 mld przychodu, 4,1 mld wydatków, uwzględniając przedsiębiorstwa państwowe) i należy poczytać rządowi Hoovera za zasługę, że gdy tylko rozpoczął się kryzys, Hoover i Mellon zaproponowali, żeby najwyższą stawkę podatku dochodowego zmniejszyć z 5 do 4 procent, a podatek dochodowy od przedsiębiorstw obniżyć z 12 do 11 procent²³. Kongres zaaprobował tę propozycję już pod koniec 1929 roku. Jednym ze skutków obniżenia podatków był spadek przychodów federalnych do 4,4 mld dolarów w 1930 roku (3,3 mld, nie uwzględniając przedsiębiorstw państwowych). Jednocześnie wydatki federalne wzrosły do 4,2 mld dolarów (3,1 mld, nie uwzględniając przedsiębiorstw państwowych), co nadal zostawiało w kasie państwa znaczną nadwyżkę. Federalne obciążenia podatkowe nałożone na produkt prywatny utrzymywały się mniej więcej na stałym poziomie: zmniejszyły się z 5,2 procent do 5,1 procent PPB i z 5,8 procent do 5,7 procent PPN. Za zwiększenie obciążeń podatkowych odpowiadały przede wszystkim rządy stanowe i lokalne, które zwiększyły stopę grabieży z 9,1 procent do 11,3 procent PPB i z 9,9 procent do 12,5 procent PPN.

²² W *Dodatku* wykazana jest kwota wzrostu wydatków federalnych w wysokości 200 mln dolarów, co wynika z zaokrąglenia. Rzeczywisty wzrost wydatków wyniósł 133 mln dolarów.

²³ Zob. Sidney Ratner, *American Taxation*, New York, Norton 1942, s. 443.

10. 1931 – „TRAGICZNY ROK”

Rok 1931 zamiast uzdrowienia, którego spodziewali się politycy i ekonomiści, przyniósł jeszcze głębsze załamanie i kryzys. Stąd pojawiło się trafne określenie „tragiczny rok 1931”, którego autorem był dr Benjamin Anderson. Kryzys finansowy i gospodarczy miał wtedy szczególnie dramatyczny przebieg w Europie, gdzie wcześniej go nie odczuwano. Siła uderzenia była tam spowodowana po części wcześniejszą inflacją, a po części inflacją wywołaną pożyczkami amerykańskimi oraz zachętami i pomocą Rezerwy Federalnej, a także wysokimi cłami amerykańskimi, które uniemożliwiły Europie sprzedaż towarów za oceanem i spłatę długów pieniędzmi uzyskanymi z tej sprzedaży.

Europejski kryzys zaczął się od kłopotów Boden-Kredit Anstalt, najważniejszego banku w Austrii, a właściwie w całej Europie Środkowej, który, podobnie jak inne banki, nadmiernie rozbudował akcję kredytową¹. Bank przeżywał już poważne trudności finansowe w 1929 roku, ale wtedy pomogły mu z pomocą różne instytucje rządowe i inne organizacje, które kierowały się względami doraźnymi, co kazało im uznać, że nie wolno dopuścić do upadku tak dużego banku. Boden-Kredit-Anstalt połączył się w 1929 roku ze starszym i silniejszym Oesterreichische-Kredit-Anstalt i uzyskał nowy kapitał od międzynarodowego syndykatu bankowego, w którym działały m.in. J.P. Morgan and Company i angielska firma Schroeder. Szeffem syndykatu był Rothschild z Wiednia. Gwarancji na niektóre inwestycje banku Boden udzielił też rząd Austrii. Pozwoliło to na krótko umocnić chwiejną pozycję banku. Do załamania doszło, kiedy Austria zwróciła się do swojego naturalnego sojusznika – Niemiec, by w sytuacji rosnących barier i restrykcji w handlu utworzyć z nimi unię celną 21 marca 1931 roku. Ten pomysł bardzo nie podobał się rządowi Francji, toteż Bank Francji i pomniejsze banki francuskie zaczęły nagle żądać spłaty krótkoterminowych pożyczek zaciągniętych przez banki austriackie i niemieckie.

¹ Benjamin M. Anderson, *Economics and the Public Welfare*, New York 1949, s. 232 i n.

Nie da się zaprzeczyć, że polityczna motywacja rządu francuskiego miała charakter destrukcyjny, ale jego działanie jako takie było całkowicie usprawiedliwione. Jeśli Austria była zadłużona u Francuzów, to obowiązkiem dłużników austriackich było dysponowanie wystarczającymi funduszami, żeby móc spłacić swoje zobowiązania. Winę za swój upadek ponosił więc sam bank oraz rządy i finansiści, którzy próbowali go chronić, czym przyczynili się do pogorszenia jego niepewnej sytuacji. Klienci Kredit-Anstalt przypuścili run na ten bank w połowie maja. Bank Anglii, rząd austriacki, [syndykat] Rothschilda i Bank of International Settlements – wspierane przez Nowojorski Bank Rezerwy Federalnej – ponownie udzieliły mu wielomilionowej pomocy. To jednak nie wystarczyło. Pod koniec maja rząd Austrii przyznał bankowi gwarancję w wysokości 150 mln dolarów, ponieważ rząd austriacki całkowicie stracił wiarygodność, więc jednak wkrótce ogłosił bankructwo państwa, znosząc standard złota.

Nie ma potrzeby zajmować się szczegółowo międzynarodowymi problemami, które narastały w Europie pod koniec 1931 roku, doprowadzając do tego, że Niemcy, Anglia i większość pozostałych państw europejskich odmówiły spłacania swoich zobowiązań i zniosły standard złota. Zapaść Europy miała wpływ na sferę pieniężną i finansową Stanów Zjednoczonych, gdyż po pierwsze, wywołała u Amerykanów niepewność dotyczącą trwałości standardu złota w ich kraju, a po drugie, ujawniała słabość banków europejskich, które były silnie powiązane z amerykańskimi. Banki amerykańskie miały prawie 2 mld dolarów w wekslach banków niemieckich, a Nowojorski Bank Rezerwy Federalnej uczestniczył w bezskutecznych działaniach ratunkowych. Spadek europejskiego importu ze Stanów Zjednoczonych, który nastąpił w wyniku kryzysu, nie był główną przyczyną jego zaostrzenia się. Eksport z Ameryki w 1929 roku miał wartość sięgającą 6 procent amerykańskiego biznesu, toteż choć międzynarodowe wydarzenia spowodowały pogłębienie kryzysu w rolnictwie, główną przyczyną kryzysu były problemy Ameryki i specyfika jej polityki. Zagraniczne rządy wpłynęły na amerykański kryzys w niewielkim stopniu. Odpowiedzialnością za jego pojawienie się należy obciążyć głównie rząd amerykański.

Wprawdzie obszar naszych zainteresowań musimy tu ograniczyć do Stanów Zjednoczonych, ale pozwolę sobie na dygresję dotyczącą nieczytych działań Wielkiej Brytanii w tym kryzysie, ponieważ ich reperkusje miały charakter międzynarodowy. Wielka Brytania – której rząd zainspirował Europę do przyjęcia w latach dwudziestych zawodnych standardów sztabowo-złotego i dewizowo-złotego oraz doradził Niemcom zwiększenie inflacji przez inwestycje zagraniczne, usiłował sprawić, by funt szterling stał się główną walutą światową – poddała się i bez walki porzuciła standard złota. Anglia postąpiła wzorem Francji, zamiast dawać jej przykład. Cynicznie odmówiła regulowania swoich zobowiązań, mimo że była znacznie silniejsza finansowo od Niemiec i Austrii, które

przynajmniej rozpaczliwie walczyły o przetrwanie. Anglia nie miała zamiaru porzucić polityki inflacji i taniego kredytu, nawet jeśli dzięki temu mogłaby utrzymać zdrowy pieniądź. Przez cały 1931 rok Bank Anglii w trakcie kryzysu utrzymywał bardzo niskie stopy dyskontowe, nigdy nie podwyższając ich ponad 4,5 procent, i zwiększał swoje depozyty, żeby zrównoważyć straty na złocie za granicą. W ciągu poprzednich kryzysów finansowych stopa procentowa w bankach wzrastała do 10 procent w znacznie wcześniejszej fazie i podaż pieniądza nie rosła, lecz kurczyła się. Bank Anglii zaciągnął kredyty w bankach Rezerwy Federalnej i Banku Francji na kwotę 650 mln dolarów. Bank Francji wbrew swojej woli na polecenie rządu tego kraju musiał prowadzić rachunki w funtach szterlingach i nie dopominał się o wypłatę ich równowartości w złocie. I wtedy, 20 września, Wielka Brytania ze stoickim spokojem odeszła od standardu złota, co spowodowało ogromne straty Francuzów, pogrążyło świat w chaosie monetarnym i zakłóciło funkcjonowanie światowych rynków. Jako rozstrzygający przyczynek do oceny charakteru gubernatora Montagu Normana może posłużyć to, że jeszcze dwa dni wcześniej solennie zapewnił on doktora Visseringa, prezesa Banku Holandii, iż Wielka Brytania utrzyma standard złota i w związku z tym konta Holandii prowadzone w szterlingach są bezpieczne. Jeśli był to podstęp, to niewykluczone, że obrotni przyjaciele Normana w Stanach Zjednoczonych wiedzieli o nim zawczasu. Latem 1931 roku gubernator Norman odwiedził Quebec w celach „lecniczych” i spotkał się z gubernatorem Harrisonem z Nowojorskiego Banku Rezerwy Federalnej. Wielka Brytania porzuciła standard złota wkrótce po powrocie Normana do Anglii².

Podczas kryzysu w Europie Rezerwa Federalna, a zwłaszcza Nowojorski Bank Rezerwy, usilnie starała się pomóc rządowi europejskim i wesprzeć nieuzasadnione ekonomicznie kredyty. W połowie lipca zarząd Nowojorskiego Banku Rezerwy zebrał się na całodzienną konferencję z udziałem szefów J.P. Morgan and Company. Podjęto decyzję, żeby uznać „przywódstwo” Bank of International Settlements, czyli „klubu” europejskich banków centralnych. W związku z tym postanowieniem Bank Nowojorski udzielił pożyczki Reichsbankowi na zakup niemieckich akceptów oraz kredytów i innym bankom centralnym na uwolnienie ich zamrożonych aktywów. W 1931 roku Nowojorski Bank Rezerwy Federalnej pożyczył 125 mln dolarów Bankowi Anglii, 25 mln dolarów niemieckiemu Reichsbankowi i mniejsze kwoty Węgrom oraz Austrii. W rezultacie duże ilości zamrożonych aktywów zostały przeniesione, stając się obciążeniem dla

² Potajemne kontakty gubernatora Normana z szefem Nowojorskiego Banku Rezerwy Federalnej trwały też podczas kryzysu. W sierpniu 1932 r. Norman przybył do Bostonu, skąd udał się do Nowego Jorku jako „profesor Clarence Skinner”. Nie wiemy, co wynikło z tej konferencji z szefami Banków Rezerwy, ale po powrocie Normana Bank Anglii pogratulował mu „zasiania ziarna”. Zob. Lawrence E. Clark, *Central Banking Under the Federal Reserve System*, New York 1935, s. 312.

Stanów Zjednoczonych. Ponadto Rezerwa Federalna odnowiła kredyty zagraniczne, których wierzyciele nie mogli spłacić w terminie³.

Obraz amerykańskich finansów

Kryzys w Ameryce zaostrzał się i nie miało to związku z sytuacją w Europie. Produkcja, ceny i obroty w handlu zagranicznym wciąż gwałtownie spadały, a bezrobocie sięgało niemal 16 procent osób zdolnych do pracy. Opracowywany przez Zarząd Rezerwy Federalnej wskaźnik produkcji przemysłowej (wskaźnik FRB), który w 1929 roku wynosił 110, a w 1930 roku 90, w 1931 spadł do 75. Największe straty odnotowano – co potwierdzało słuszność austriackiej teorii cyklu – w przemyśle dóbr produkcyjnych i dóbr kapitałowych wyższego rzędu, a nie w sferze produkcji dóbr konsumpcyjnych. Od końca 1929 roku do końca 1931 roku wskaźnik produkcji dóbr trwałych FRB spadł o 50 procent, podczas gdy wskaźnik pozostałych dóbr spadł o niecałe 20 procent. Produkcja surówki żelaza spadła ze 131 tysięcy ton dziennie w grudniu 1930 roku do 56 tysięcy ton dziennie w grudniu 1930 roku i 33 tysięcy ton w grudniu 1931 roku, a więc o prawie 80 procent. Jednocześnie wskaźnik sprzedaży detalicznej dużych sklepów samoobsługowych spadł ze 118 w 1929 roku do 88 pod koniec 1931 roku, czyli zaledwie o około 25 procent.

Sytuacja monetarna w Ameryce nie zmieniła się zasadniczo aż do drugiej połowy 1931 roku. Na koniec 1930 roku kwota pieniądza w obiegu i depozytów bankowych wynosiła 53,6 mld dolarów; 30 czerwca 1931 roku była nieco mniejsza i wynosiła 52,9 mld. Pod koniec tego roku spadła gwałtownie do 48,3 mld. Zagregowana podaż pieniądza w ciągu całego roku spadła z 73,2 mld do 68,2 mld dolarów. Gwałtowna deflacja nastąpiła w ostatnim kwartale wskutek powszechnego spadku zaufania wywołanego zniesieniem standardu złota w Wielkiej Brytanii. Od początku roku do końca września całkowite rezerwy bankowe zmalały do 107 mln dolarów. Rząd federalny usilnie próbował zwiększyć podaż pieniądza, podwyższając *kontrolowane* rezerwy o 195 mln dolarów – głównie przez zakupy weksli i dyskontowanie weksli, ale *niekontrolowane* rezerwy skurczyły się o 302 miliony, przede wszystkim z powodu ogromnego wzrostu ilości pieniądza w obiegu, który wyniósł 356 mln dolarów. Zazwyczaj ilość pieniądza w obiegu spada w pierwszej połowie roku, by później wzrosnąć przed Bożym Narodzeniem. Wzrost obserwowany na początku roku wiązał się z postępującą utratą zaufania Amerykanów do ich systemu bankowego, co było spowodowane upadkiem banków za granicą

³ Clark nie bez racji zauważa, że prawdziwym motywem, jakim kierował się Nowojorski Bank Rezerwy Federalnej, podejmując te działania ratunkowe, była chęć udzielenia pomocy finansowej bankom w Nowym Jorku, które miały duże zasoby zamrożonych aktywów zagranicznych, np. niemieckich akceptów. Ibid., s. 343 i n.

oraz coraz większą liczbą bankructw w kraju. Amerykanie powinni stracić zaufanie do swoich banków znacznie wcześniej, bo instytucje te już od dawna nie były go godne. Wysiłki, które rząd podejmował od stycznia do października w celu zwiększenia podaży pieniądza, były neutralizowane przez to, że klienci banków zamieniali depozyty na gotówkę. Od ostatnich dni września do końca roku, a więc w ciągu trzech miesięcy rezerwy bankowe spadły o nienotowaną wcześniej kwotę 400 mln dolarów, z 2,36 mld do 1,96 mld dolarów. Rezerwa Federalna ponowiła próby zastosowania swojej ulubionej metody, czyli zwiększenia podaży pieniądza, pompując do systemu bankowego 268 mln dolarów nowych kontrolowanych rezerw (główna operacja polegała na zwiększeniu wolumenu weksli zdyskontowanych o 305 mln dolarów). Wtedy jednak nastąpiła reakcja, zarówno Amerykanów, jak i mieszkańców innych krajów. Od początku kryzysu do września 1931 roku zasoby złota monetarnego w kraju wzrosły z 4 mld do 4,7 mld dolarów, ponieważ problemy finansowe Europy spowodowały, że jej mieszkańcy wysyłali złoto do Stanów Zjednoczonych. Jednak kryzys brytyjski po raz pierwszy naruszył powszechne zaufanie do dolara, wskutek czego pod koniec grudnia zasoby złota monetarnego w Ameryce spadły do 4,2 mld dolarów. Odpływ złota, który zaczął się we wrześniu 1931 roku i trwał do lipca 1932, spowodował zmniejszenie się amerykańskich zasobów złota monetarnego z 4,7 mld do 3,6 mld dolarów. Była to spuścizna standardu dewizowo-złotego, do którego Wielka Brytania namówiła Europę w latach dwudziestych⁴. Ilość pieniądza w obiegu również szybko rosła, zarówno z powodu obaw o trwałość systemu bankowego, jak i ze względu na okresowe wahania popytu. W ciągu owych trzech miesięcy ilość pieniądza w obiegu zwiększyła się o 400 mln dolarów. W drugiej połowie 1931 roku rezerwy bankowe zmalały więc z woli konsumentów o 400 mln dolarów, a w konsekwencji podaż pieniądza zmniejszyła się w tym samym czasie o 4 mld dolarów.

W 1930 roku Rezerwa Federalna stale obniżala stopy redyskontowe, z 4,5 procent na początku roku do 2 procent pod koniec roku, a następnie do 1,5 procent w połowie 1931 roku. Kiedy pod koniec tego roku nadszedł kryzys finansowy, Rezerwa Federalna podniosła stopę redyskontową do 3,5 procent. Oprocentowanie akceptów również podwyższono po długim okresie spadku. Ekonomiści krytykowali System Rezerwy Federalnej za jego politykę „trudnego pieniądza” w ostatnim kwartale 1931 roku. W rzeczywistości Fed prowadził nadal politykę inflacyjną, gdyż zwiększał rezerwy kontrolowane. Każde zwiększenie inflacji zagrażało samemu standardowi złota. Fed nie powinien dążyć do inflacji, lecz do deflacji, żeby zwiększyć zaufanie do złota oraz przyspieszyć dostosowania, które były niezbędne, by zakończyć kryzys.

⁴ Zob. Winthorp W. Aldrich, *The Causes of the Present Depression and Possible Remedies*, New York 1933, s. 12.

Inflacyjna polityka Rezerwy Federalnej nie satysfakcjonowała niektórych ekonomistów, na przykład statystyka Nowojorskiego Banku Rezerwy Federalnej Carla Snydera, zwolennika stabilizacji cen i wiernego sprzymierzeńca gubernatora Stronga. Już w kwietniu 1931 roku z inicjatywy Snydera ekonomiści wystosowali petycję do zarządu Rezerwy Federalnej, w której domagali się natychmiastowego wprowadzenia polityki taniego pieniądza oraz długoterminowej ekspansji kredytowej. Wśród sygnatariuszy petycji znaleźli się: John R. Commons, Lionel D. Edic, Virgil Jordan, Harold L. Reed, James Harvey Rogers, Walter E. Spahr i George F. Warren⁵.

Obciążenia podatkowe nakładane przez rząd

Jakie obciążenia podatkowe nałożył rząd na obywateli w 1931 roku? Produkt narodowy brutto spadł z 91,1 mld dolarów w 1930 roku do 76,3 mld dolarów w 1931 roku. Produkt prywatny brutto spadł z 85,8 mld dolarów w 1930 roku do 70,9 mld dolarów w 1931 roku. Tymczasem łączna grabież rządu *wzrosła* z 14,1 mld do 15,2 mld. Łączne przychody rządu zmalały z 13,5 mld do 12,4 mld (przychody federalne spadły z 4,4 mld do 3,4 mld), ale łączne wydatki rządu znacznie wzrosły – z 13,9 mld do 15,2 mld. Tym razem wzrost wydatków dotyczył wyłącznie szczebla federalnego, a nie stanowego i lokalnego. Wydatki federalne wzrosły z 4,2 mld w 1930 roku do 5,5 mld w 1931 roku, a bez uwzględnienia przedsiębiorstw państwowych – z 3,1 mld do 4,4 mld, czyli aż o 42 procent. Jak widać, w czasie wielkiego kryzysu, kiedy ludzie tak bardzo potrzebowali, żeby zdjęto z nich część ciężarów nałożonych przez rząd, ów śmiertcionośny ciężar jeszcze wzrósł – z 16,4 procent do 21,5 procent produktu prywatnego brutto (z 18,2 procent do 24,3 procent produktu prywatnego netto). Niewielką nadwyżkę w 1930 roku rząd federalny zamienił na ogromny deficyt w 1931 roku w kwocie 2,2 mld dolarów. Tak oto prezydent Hoover, którego często przedstawia się jako żarliwego zwolennika *laissez-faire*, przyczynił się do powstania największego w dziejach Ameryki deficytu w okresie pokoju. W ciągu jednego roku obciążenia podatkowe nałożone przez rząd federalny wzrosły z 5,1 procent do 7,8 procent (z 5,7 procent do 8,8 procent produktu prywatnego netto).

Do wzrostu wydatków federalnych o 1,3 mld dolarów w 1931 roku najbardziej przyczynił się wzrost płatności transferowych o 1 mld dolarów. Nakłady na nowe publiczne inwestycje budowlane wzrosły o ponad 60 mln dolarów, podobnie jak w poprzednim roku, dotacje pomocowe dla rządów stanowych i lokalnych wzrosły o 200 mln dolarów. Z miliarda dolarów, o które wzrosły wypłaty transferowe, 900 mln stanowiły kwoty

⁵ Joseph Dorfman, *The Economic Mind in American Civilization*, New York 1959, t. 5, s. 675.

przeznaczone na „zasiłki wyrównawcze” (*adjusted compensantion benefits*), głównie dla weteranów.

Roboty publiczne i stawki płac

Jak rozwijały się programy planowania robót publicznych oraz utrzymania płac, do których taką wagę przywiązywał Hoover? Wspomnieliśmy już o tym, że w październiku 1930 roku Hoover powołał Kryzysowy Komitet ds. Zatrudnienia, na którego czele stanął pułkownik Arthur Woods. Woods był członkiem rady powierniczej Fundacji Rockefellera i należał do zarządu Rockefeller's General Education. W Komitecie zasiadali też przemysłowcy: Sewell Avery, William J. Bault z Metropolitan Life i wszechobecny Beardsley Rummler oraz ekonomiści, tacy jak profesor Joseph H. Willits, Leo Wolman, J. Douglas Brown, W. Jett Lauck, Lewis E. Meriam i Fred C. Croxton. Komitet stanowczo zalecał zwiększenie wydatków na roboty publiczne na wszystkich poziomach zarządzania. Prezydencki komitet, a zwłaszcza jego Sekcja Robót Publicznych, był jedną z głównych sił popierających ustawę stabilizacji zatrudnienia Wagnera z lutego 1931 roku. Hoover podpisał tę ustawę, lecz gros zasług za jej powstanie przypisał Ottonowi Todowi Mallery'emu⁶. Komitet prezydencki był głównym organem rządowym do kontaktów z pracodawcami i wzywał ich do utrzymania stawek płac. Jeden z członków Komitetu wychwalał tę instytucję później za skuteczność w przekonywaniu pracodawców do powstrzymania się od obniżania płac, „które występowało w podobnych okresach” innych kryzysów⁷. Nic dziwnego, że w czasie tego kryzysu liczba strajków była bardzo niewielka. W marcu pułkownik Woods z dumą powitał „nowe spojrzenie” na przemysł, polegające na jego „odpowiedzialności za pracowników”. Odtąd zamiast obniżać stawki płac, przemysł miał utrzymywać siłę nabywczą robotników, realizując zasadę „oświeconego interesu własnego”. Komitet przekonał dziesięciu wybitnych przedstawicieli przemysłu i pracowników do wygłoszenia felietonów radiowych, w których wyjaśniali nową wspaniałą filozofię. Komitetowi umożliwiono też obserwowanie postępów na budowach realizowanych w programie robót publicznych. Ustawa o stabilizacji zatrudnienia z lutego nie uspokoiła zwolenników robót publicznych, lecz jeszcze zaostrzyła

⁶ Zob. Irving Bernstein, *The Lean Years: A History of the American Worker, 1920–1933*, Boston 1960; Dorfman, *The Economic Mind in American Civilization*, t. 5, s. 7 przyp. Hoover zawetował popieraną przez Woodsa ustawę wzmacniającą Urząd Zatrudnienia USA, którą przyjęto w marcu. Zob. Harris Gaylord Warren, *Herbert Hoover and the Great Depression*, New York 1959, s. 24 i n.

⁷ E.P. Hayes, *Activities of the President's Emergency Committee for Employment, October 17, 1930–August 19, 1931*, nakładem autora, 1936.

ich apetyty⁸. W tym samym roku senator Wagner zaproponował program robót publicznych, którego realizacja kosztowałaby 2 mld dolarów, a senator LaFollette wzywał do przekazania na ten cel gigantycznej kwoty 5,5 mld. Pod koniec 1931 roku trzydziestu jeden wybitnych ekonomistów zebrało się w Nowym Jorku na konferencji sponsorowanej przez Williama Randolpha Hearsta i wystąpiło z wnioskiem o realizację programu robót publicznych, którego koszt wyniósłby 5 mld dolarów. Miał on być sfinansowany z emisji obligacji skarbowych. Owi ekonomiści podkreślili, że wzrostowi wydatków na federalne roboty publiczne w 1931 roku towarzyszył spadek liczby inwestycji budowlanych realizowanych przez władze stanów i powiatów, w związku z czym łączne nakłady na budownictwo publiczne były mniejsze niż w poprzednim roku. Wzywali do realizacji odważnego planu, który wspomagałaby ekspansja kredytowa i dobra atmosfera znana z lat kryzysu wojennego. Wśród sygnatariuszy tego wniosku byli profesorowie: James C. Bonbright, Phillips Bradley, Paul F. Brissenden, Thomas Nixon Carver, Paul H. Douglas, Seba Eldridge, William Trufant Foster, Arthur D. Gayer, John Ise, J.E. LeRossignol, W.N. Loucks, Robert M. MacIver, George R. Taylor, Williard L. Thorp i Norman J. Ware⁹.

Warto tu nadmienić, że kiedy prezydent Hoover pomagał w opracowaniu programów mających zapewnić pracę w budownictwie, jednocześnie ingerował również w sferę prywatnej produkcji w innej branży, by utrudnić jej funkcjonowanie. W maju polecił zerwanie umów dzierżawy na pozyskanie drewna z lasów federalnych, co wiązało się wyłączeniem lasów z produkcji i pogłębieniem poważnego kryzysu w handlu drewnem.

Na szczęblu stanowym gubernator stanu Nowy Jork Franklin D. Roosevelt jako pierwszy opracował plan robót publicznych, powołując Komitet ds. Stabilizacji Przemysłu na rzecz Zapobiegania Bezrobociu (Committee on the Stabilization of Industry for the Prevention of Unemployment). Szefem komitetu został Henry Bruere, a jego doradcą technicznym Paul H. Douglas. Komitet postulował o utworzenie stanowego urzędu planowania robót publicznych i dzielenie etatów. Pod koniec stycznia 1931 roku Roosevelt zwołał konferencję siedmiu stanów, by wezwać do organizowania federalnych i stanowych robót publicznych. Jej głównym ekspertem był profesor Leo Wolman, a wśród innych uczestników znaleźli się profesorowie William Leiserson i Paul H. Douglas. W kilkudniowej konferencji, której temat brzmiał: „Stałe przeciwdziałanie bezrobociu”, wzięli udział członkowie sekcji społecznych Kościołów katolickiego i protestanckiego

⁸ Dyrektor nowego Federal Employment Stabilization Board D.H. Sawyer krytykował opóźnienia w realizacji programów robót publicznych i opowiadał się za tym, żeby nadzór nad nimi sprawowały władze lokalne. Ponadto J.S. Taylor, szef Wydziału Budownictwa Publicznego (Division of Public Construction), sprzeciwiał się robotom publicznym jako takim. Zob. Bernstein, *The Lean Years: A History of The American Worker, 1920–1933*, s. 273–274.

⁹ *Congressional Record* 75, 11.01.1932, s. 1655–1657.

oraz gmin żydowskich. Edward Eyre Hunt z prezydenckiego Kryzysowego Komitetu ds. Zatrudnienia wezwał na niej do organizowania robót publicznych. William T. Foster domagał się zwiększenia podaży pieniądza, John P. Frey z Amerykańskiej Federacji Pracy jeszcze wyższych płac jako środka zaradczego na kryzys, a George Soule – socjalistycznego planowania. Profesor John R. Commons i John Edgerton z NAM spierali się na temat przymusowego ubezpieczenia od bezrobocia, a senator Wagner zachwalał swój projekt ustawy dotyczącej robót publicznych i stabilizacji.

W pierwszych miesiącach 1931 roku Kalifornia powołała Stanowy Komitet ds. Bezrobocia (State Unemployment Committee), który miał pomagać samorządom lokalnym i stymulować organizację robót publicznych. Maryland przyspieszył realizację swojego programu robót publicznych, Massachusetts wypuścił obligacje w celu ich sfinansowania, a Michigan kontynuował budowę autostrad w zimie, mimo że normalnie w tym czasie nie prowadzi się tam prac budowlanych. Władze Michigan nalegały, żeby właściciele firm wykonujących ich zlecenia nie obniżali płac robotnikom. Minnesota w działaniach na rzecz tworzenia miejsc pracy posunęła się nawet do tego, że jej władze postanowiły, iż „wszędzie tam, gdzie będzie to uzasadnione i nie pociągnie za sobą dodatkowych kosztów, pracę powinno się wykonywać ręcznie, a nie za pomocą maszyn, żeby dać zatrudnienie jak największej liczbie osób”¹⁰.

Utrzymanie stawek płac

Utrzymanie stawek płac w warunkach stałego spadku cen (w 1930 roku ceny hurtowe spadły o 10 procent, w 1931 o 15 procent) było równoznaczne z dużą *realną* podwyżką płac, co z czasem coraz bardziej pogłębiało problem bezrobocia. Podsumowując zagadnienie płac pod koniec 1931 roku, profesor Leo Wolman zauważył, że przedsiębiorcy, podobnie jak rząd, działali wciąż pod wpływem doktryny z lat dwudziestych, zgodnie z którą „wysokie i rosnące płace są niezbędnym warunkiem pełnego napływu siły nabywczej, a więc również dobrych interesów”. W czasie kryzysu przedsiębiorcy nadal często powtarzali, że „obniżenie dochodów robotnikom nie jest lekarstwem na kryzys gospodarczy, lecz stanowi jego bezpośrednią przyczynę” albo że:

w tym wieku rozsądku, kiedy wiemy, że produkcja zależy od wielkości konsumpcji¹¹, mogę stwierdzić, iż duzi fabrykanci i producenci utrzymają płace, bo wiedzą, że takie postępowanie ma znamiona

¹⁰ „Monthly Labor Review”, nr 32 (1931), s. 834 i n.

¹¹ W rzeczywistości jest odwrotnie: wielkość konsumpcji jest całkowicie zależna od produkcji.

dalekowzroczności i w ostatecznym rachunku okaże się najbardziej konstruktywne¹².

Do końca 1931 roku większość firm, a zwłaszcza duże, z poświęceniem powstrzymywały się od obniżania płac. Niektóre małe przedsiębiorstwa z branż tekstylnej i węglowej zmniejszyły stawki płac, ale duże firmy w podstawowych gałęziach gospodarki, takie jak stalownie, przedsiębiorstwa użyteczności publicznej i budowlane, „ogłosiły poparcie dla polityki wysokich płac i brak zgody na pogorszenie panujących standardów”. Wolman stwierdzał w zakończeniu swojej wypowiedzi, że „nie można znaleźć w historii kryzysu, który charakteryzowałby się taką siłą i długotrwałością jak obecny i w czasie którego płace z okresu prosperity utrzymałyby się tak długo jak w czasie kryzysu lat 1930–1931”¹³. Dodał jednak, że nacisk na obniżenie płac narasta i trudno go odeprzeć, a część zatrudnionych w budownictwie utrzymała się na swoich stanowiskach pracy dzięki temu, że zgodziła się *sub rosa** na obniżki. Redukcję płac, która nastąpiła w reakcji na duże straty pod koniec 1931 roku, przeprowadzono w tajemnicy z obawy przed gniewem rządu Hoovera¹⁴.

Sekretarz skarbu Mellon streścił stanowisko rządu w sprawie płac w maju 1931 roku:

Rząd i przedsiębiorcy zgodnie podjęli zdecydowane wysiłki nie tylko w celu zapobieżenia spadkowi płac, lecz także po to, by zapewnić pracę możliwie jak największej liczbie ludzi i zwiększyć w ten sposób konsumpcję.

Trzeba pamiętać, że siła nabywcza to niezwykle ważny czynnik, a siła nabywcza (...) zależy w znacznym stopniu od poziomu życia (...) ten poziom życia trzeba utrzymać za wszelką cenę¹⁵.

Rząd federalny dołączył do tych starań, m.in. wydając zarządzenie Bacona–Davisa, na mocy którego dzień pracy na budowach publicznych nie mógł być dłuższy niż 8 godzin, a wynagrodzenie musiało wynosić co najmniej tyle, ile „zazwyczaj” wynosiły płace w danej okolicy.

Nic dziwnego, że brytyjski ekonomista John Maynard Keynes w raporcie z podróży do Ameryki w 1931 roku, który przygotował dla premiera Ramsaya MacDonalda, chwalił amerykańskie osiągnięcia w utrzymaniu

* z zachowaniem dyskrecji (łac.)

¹² Leo Wolman, *Wages in Relation to Economic Recovery*, Chicago 1931.

¹³ Sekretarz handlu Lamont oświadczył w kwietniu 1931 r.: „Przyjrzałem się najważniejszym gałęziom gospodarki i nie zauważyłem dążenia do redukcji wynagrodzeń. Przeciwnie, można zaobserwować różne przejawy chęci ich utrzymania” (cyt. za Edward Angly, red., *Oh Yeah?*, New York 1931, s. 26).

¹⁴ National Industrial Conference Board, *Salary and Wage Policy in the Depression*, New York 1933, s. 6.

¹⁵ Jak wyżej.

stawek płac¹⁶. W tym samym czasie gubernatorzy niektórych stanów (Nowy Jork, Północna Karolina, Południowa Karolina, Teksas, Wyoming) podjęli działania idące jeszcze dalej niż zalecenia dotyczące dobrowolnego dzielenia etatów i ustalenia maksymalnej długości dnia pracy zawarte w programie Hoovera.

W chórze głosów popierających program płac Hoovera z trudem można było usłyszeć nieliczne rozsądne głosy jego przeciwników. W artykule zamieszczonym w czasopiśmie finansowym „Baron’s” John Oakwood napisał, że w istocie postępowi przemysłowcy i przywódcy związkowi „opowiadają się za tym, by utrzymywać stawki płac nawet za cenę zamknięcia fabryk”. Być może na takim rozwiązaniu korzystają owi przywódcy, ale raczej nie „pracownicy, którzy stracili pracę w wyniku takich sztywnych przepisów”. Oakwood wskazywał, że na wolnym rynku koszty zależą od cen sprzedaży, a nie odwrotnie, toteż spadek cen musi pociągać za sobą redukcję kosztów, gdyż w przeciwnym razie pojawia się bezrobocie oraz maleją inwestycje i produkcja. Płace są podstawowym składnikiem kosztów produkcji. Kontynuując wywód, Oakwood wskazał na zasadniczą różnicę między stawkami płac a siłą nabywczą płac. Zwracał uwagę, że siła nabywczą jednostki to w istocie „jej zdolność do wytworzenia dóbr i zaoferowania usług, które mają wartość wymienną wobec innych dóbr i usług”, oraz podkreślał że robotnik zawsze będzie otrzymywał w płacy równowartość swojego produktywnego wkładu pracy. Prawdziwa siła nabywczą to siła wymienna oparta na produkcji. Jeśli jakieś dobro cieszy się dużym popytem lub jego podaż jest mała, to jego siła nabywczą wobec innych dóbr jest wysoka. W przeciwnym razie, to znaczy gdy popyt na jakieś dobro jest niewielki lub podaż tego dobra jest duża, ma ono niską siłę nabywczą. W okresie boomu poprzedzającego kryzys ekspansja kredytowa spowodowała wzrost, którego nie można było utrzymać, a propaganda „nowej epoki” i zesłanego przez moce nadprzyrodzone amerykańskiego standardu życia zasiały w ludzkich umysłach ideę, że ów standard stanowi rodzaj niezbywalnego boskiego prawa przysługującego amerykańskiemu robotnikowi. Publicysta „Baron’s” Hugh Bancroft napisał, że szczególnie ważne jest to, by płace spadły w przemyśle dóbr produkcyjnych, gdyż tam ceny spadają najbardziej, oraz zauważał, iż realne pracownicze stawki płac wzrosły i zatrudnieni robotnicy czerpią korzyści kosztem bezrobotnych. Obniżki płac były konieczne, by przywrócić im właściwą siłę nabywczą¹⁷.

¹⁶ Dodajmy, że Keynes ocenił też działania władz Rezerwy Federalnej jako „całkowicie zadowalające”, tzn. wystarczająco inflacjonistyczne. Roy F. Harrod, *The Life of John Maynard Keynes*, New York 1951, s. 437–438.

¹⁷ Zob. John Oakwood, *Wage Cuts and Economic Realities*, „Baron’s”, 29 czerwca 1931; idem, *How High Wages Destroy Buying Power*, „Baron’s”, 29 lutego 1932; Hugh Bancroft, *Wage Cuts a Cure for Depression*, „Baron’s”, 19 października 1931; idem, *Fighting Economic Law-Wage Scales and Purchasing Power*, „Baron’s”,

Jesienią 1931 roku gospodarcza rzeczywistość zaczęła się wreszcie wyłaniać z chaosu złudnych sofizmów i ograniczeń narzuconych przez program Hoovera. Stawki płac w końcu zaczęły spadać. U.S. Steel Corporation mimo sprzeciwu prezesa Jamesa A. Farrella zdobyła się na odwagę i we wrześniu obniżyła płace. William Green oskarżył U.S. Steel o złamanie przyrzeczenia złożonego prezydentowi w 1929 roku¹⁸. Nawet Henry Ford, mimo filozoficznie ugruntowanej wiary w politykę sztucznego utrzymywania płac, musiał obniżyć płace w następnym roku.

Ograniczenia dotyczące imigracji

Wstrzymanie imigracji również przyczyniało się do utrzymania płac na wysokim poziomie i Hoover pracowicie działał i na tym froncie. W orędziu z grudnia 1930 roku wezwał Kongres do uchwalenia ustawy zawieszającej imigrację, która miałaby solidniejsze podstawy prawne niż prezydencki dekret. Sekretarz stanu Stimson skrytykował projekty ustaw zabraniających jakiejkolwiek imigracji poza imigracją krewnych rezydentów amerykańskich jako zbyt umiarkowane. Zamiast nich Stimson proponował ogólną redukcję imigracji o 90 procent¹⁹. Jego projekt został przyjęty przez Izbę Reprezentantów, ale nie poddano go pod głosowanie w Senacie.

Dobrowolna pomoc

Bezpośrednia pomoc była chyba jedyną sferą, co do której prezydent Hoover opowiadał się całym sercem za działaniem dobrowolnym, a nie sterowanym odgórnie przez rząd. Poprzedniej jesieni Hoover odmówił zwołania specjalnego posiedzenia Kongresu poświęconego pomocy dla bezrobotnych, tłumacząc, że powinny się tym zajmować niezależne organizacje. Tradycje niesienia dobrowolnej pomocy w tej sferze były jeszcze tak silne, że Czerwony Krzyż zaprotestował przeciw ustawie, przyznającej mu dotację w wysokości 25 mln dolarów, która miała być przeznaczona na taką pomoc. Jego przedstawiciele oświadczyli, że ich organizacja dysponuje odpowiednimi funduszami.

25 stycznia 1932. Zob. też George Putnam, *Is Wage Maintenance a Fallacy?*, „Journal of the American Bankers' Association”, styczeń 1932, s. 429 i n.

¹⁸ Zob. Fred R. Fairchild, *Government Saves Us From Depression*, „Yale Review”, lato 1932, s. 667 i n.; Dorfman, *The Economic Mind in American Civilization*, t. 5, s. 620.

¹⁹ Stimson dodał też rasistowską uwagę o obawie, że pozwolenie na imigrację krewnych umożliwiłoby przyjazd zbyt wielu przedstawicieli ras „południowych” w stosunku do „północnych” i „nordyckich”. Zob. Robert A. Divine, *American Immigration Policy, 1924–1932*, New Haven, Conn. 1957, s. 78.

Dyrektor Czerwonego Krzyża oznajmił komisji parlamentarnej, że przyjęcie funduszy od Kongresu „znacznie osłabiłoby motywację do dobrowolnego przekazywania darowizn”. Wielu terenowych działaczy Czerwonego Krzyża zdecydowanie sprzeciwiało się jakiegokolwiek pomocy federalnej, a nawet wszelkiej pomocy publicznej, toteż projekt ustawy po przyjęciu przez Senat został odrzucony przez Izbę Reprezentantów²⁰. Podobne stanowisko zajęło wielu przedstawicieli prywatnych organizacji charytatywnych, filantropów i pracowników socjalnych, a „New York Times” chwalił „ducha dobrowolnej pomocy”, przeciwstawiając go pomocy publicznej²¹. Pracownik socjalny, który opisuje tamten okres, wspomina ze zdziwieniem:

wielu Amerykanów akceptowało teorię, według której kryzys w Anglii, gdzie rozpoczął się on wcześniej niż w Ameryce, miał jakiś tajemniczy [sic!] związek z systemem ubezpieczeń od bezrobocia (czyli „zasiłkami”)²².

Mimo wszystko w 1931 roku wartość bezpośredniej pomocy władz stanowych i lokalnych wyniosła 176 mln dolarów, a więc znacznie więcej niż w 1930 roku (105 mln dolarów) i w 1929 roku (71 mln dolarów). Rząd federalny nie angażował się w udzielanie bezpośredniej pomocy, ale nadal wspierał rolników. W lutym wyasygnował z budżetu 20 mln dolarów na pożyczki, które miały służyć wsparciu rolniczych instytucji kredytowych, oraz przeznaczył 2 miliony dolarów na indywidualne pożyczki dla rolników.

Choć początkowo Hoover był zwolennikiem dobrowolnego finansowania pomocy, to jesienią 1930 roku powołał Kryzysowy Komitet ds. Zatrudnienia. Zrobił to niechętnie, instruując członków komitetu, że bezrobocie jest problemem, z którym muszą się uporać władze lokalne²³. Jednak przewodniczący komitetu, pułkownik Woods, namawiał Hoovera do realizacji programu o charakterze zdecydowanie interwencyjnym, zawierającego plan zwiększenia nakładów na roboty publiczne, a także do wprowadzenia w życie ustaw senatora Wagnera, dotyczących planowania

²⁰ Na temat energicznych nacisków podejmowanych przez prezydencki Kryzysowy Komitet ds. Zatrudnienia, które miały skłonić Czerwony Krzyż do udzielenia pomocy górnikom z kopalni węgla, zob. Bernstein, *The Lean Years: A History of the American Worker, 1920–1933*, s. 308 i n.

²¹ Jednak w czerwcu American Association of Public Welfare Relief domagała się programu pomocy federalnej.

²² Edith Abbott, *Public Assistance*, Chicago 1940, t. 1, s. 657–658 i 509–570. Nawet dobrowolna pomoc, jeśli trafia do wszystkich, przyczynia się do wydłużenia okresu bezrobocia, gdyż zmniejsza presję na obniżenie płac, które poskutkowałoby oczyszczeniem rynku pracy.

²³ Zob. Arthur M. Schlesinger, jun., *The Crisis of the Old Order, 1919–1933*, Boston 1957, s. 169, 507.

robót publicznych oraz powołania ogólnokrajowego biura ds. zatrudnienia. Woods złożył rezygnację w 1931 roku. Zastąpił go Fred Croxton. Wielu przedsiębiorców, którzy w przeciwieństwie do Woodsa rozumieli związek przyczynowy między rządowymi „zasiłkami” dla bezrobotnych w Wielkiej Brytanii a utrzymującym się w tym kraju bezrobociem, krytykowało wszelkie pomysły rządowej pomocy. Wśród nich byli Henry Ford, szefowie Krajowego Stowarzyszenia Fabrykantów i Izby Handlowej oraz były prezydent Coolidge.

Hoover w ostatnim kwartale 1931 roku

Jak prezydent Hoover radził sobie z kryzysem w końcu 1931 roku? Przede wszystkim pojawiły się groźne sygnały świadczące o tym, że jest gotów zmodyfikować lub porzucić swoje stanowisko co do słuszności zasady dobrowolnego świadczenia pomocy. Już w czerwcu 1930 roku uczestnicy Konferencji Gubernatorów wystosowali petycję do Hoovera, w której prosili o wyasygnowanie miliarda dolarów na kryzysową pomoc federalną. Odmówił, ale 3 lutego oświadczył:

Przyrzekam, że jeśli kiedykolwiek dojdzie do tego, iż instytucje charytatywne czerpiące środki z dobrowolnych datków oraz władze stanowe i lokalne nie będą mogły wspólnie znaleźć zasobów, które pozwoliłyby zapobiec głodowi i cierpieniu w moim kraju, zwrócę się do rządu federalnego o udzielenie wszelkich dostępnych środków²⁴.

W połowie sierpnia Hoover rozwiązał Kryzysowy Komitet ds. Zatrudnienia Woodsa–Croxtona i zastąpił go większą organizacją prezydencką o nazwie Organizacja Pomocy Bezrobotnym (Organization on Unemployment Relief). Szefem tej nowej instytucji został Walter S. Gifford, prezes American Telephone and Telegraph Company. Związani z nią byli: Newton D. Baker, Bernard M. Baruch, Fred C. Croxton, John W. Davis, Pierre DuPont, John Edgerton, William Green, Will Hays, Jacob Hollander, Alexander Legge, Wesley C. Mitchell, William S. Paley, rabin Abba Hillel Silver, Walter Teagle, William Allen White, Matthew Woll i Owen D. Young. Gifford był przeciwny rządowej pomocy dla bezrobotnych, ale podkomisja działająca w Organizacji Pomocy Bezrobotnym zaleciła pod koniec października, by wszystkich zachęcać do zakupów, uspokajać, zniechęcać do gromadzenia gotówki, banki zaś wzywać do odważnego udzielania kredytów, a pracodawców do dystrybucji pracy między jak największą liczbę robotników;

²⁴ Daniel R. Fusfeld, *The Economic Thought of Franklin D. Roosevelt and the Origins of the New Deal*, New York 1956, s. 267.

nawoływała też do zwiększenia nakładów na roboty publiczne i przerzucenia nadwyżek siły roboczej w miastach do pracy na roli²⁵.

Jeszcze w połowie lipca Hoover powrócił do ulubionego tematu krótkiej sprzedaży, tym razem poddając krytyce takie operacje na rynku pszenicy. Spekulantów grających na zniżkę oskarżył o powodowanie spadku cen i podważanie zaufania do rynku. Według niego owi pozbawieni uczuć patriotycznych gracze „chcą czerpać zyski z tego, że inni tracą”. Oskarżenie to było o tyle dziwne, że na każdego grającego na zniżkę musi przypadać jakiś kupujący, który gra na wyżkę w dłuższym okresie i spodziewa się na tym zarobić. Kiedy jesienią pojawił się kryzys, władze giełdy ograniczyły możliwość gry na zniżkę, zapewne pod wpływem długotrwałej kampanii Hoovera przeciwko takim transakcjom. Ograniczenia te przyczyniły się do większego spadku cen akcji niż spadek, który by nastąpił, gdyby ich nie wprowadzono, gdyż zyski grających na zniżkę są jednym z głównych hamulców spadku cen akcji podczas kryzysu. Kiedy jesienią zaczął się kryzys, Hoover od razu powrócił do ulubionego zwyczaju zwoływania konferencji. 15 września zaczął opracowywać plany grudniowej konferencji na temat budowy i własności domów, która miała służyć popularyzacji idei powszechnej własności domów oraz obniżenia stóp procentowych na kredyty drugiej pozycji w hipotece. Postanowienia, które zapadły na grudniowej konferencji, dały początek licznym istotnym rozwiązaniom dotyczącym rynku nieruchomości, wprowadzonym w okresie Nowego Ładu, takim jak wysoki i nisko oprocentowany kredyt długoterminowy oraz pomoc rządu dla rodzin o niskich dochodach zamieszkujących zniszczone budynki²⁶.

W październiku, kiedy Wielka Brytania zniosła standard złota i rezerwy tego kruszcu zmniejszyły się, Hoover był poddany dwóm sprzecznym naciskom. Z jednej strony, jak wspomina z niesmakiem Hoover, „skrajni likwidacjoniści” i „ekonomiści reakcyjni” doradzali mu, żeby „poczekać, aż proces likwidacji osiągnie dno”. Z drugiej zaś gubernator zarządu Rezerwy Federalnej Eugene Meyer, junior, od lata domagał się przywrócenia w jakiejś formie Korporacji Finansów Wojennych, która mogłaby udzielać rządowych kredytów prywatnym podmiotom gospodarczym, i naciskał Hoovera, by zwołał w tej sprawie posiedzenie Kongresu. Wskazówki „likwidacjonistów” i „reakcjonistów” były głosem rozsądku, ale Hoover, który nie znał zasad *laissez-faire* ani podstaw zdrowej ekonomii, nie mógł ich pojąć. Potrafił jedynie martwić się bezpośrednimi przykrymi konsekwencjami egzekucji komorniczych, spadku cen akcji i bankructw. Hoover zdecydowanie odrzucał owe „reakcyjne” rady, ale nie był też skory do wprowadzenia programu rządowych pożyczek. Opracował więc „wszechstronny program obrony i ataku”, powołując *quasi*-dobrowolną agencję pożyczko-

²⁵ „Monthly Labor Review”, nr 33 (1931), s. 1341–1342.

²⁶ Zob. Paul F. Wendt, *The Role of the Federal Government in Housing*, Washington, D.C. 1956, s. 8–9.

wą, która miała być finansowana przez największych bankierów. Jej pierwszym krokiem było zwołanie tajnej narady z udziałem 40 najważniejszych nowojorskich bankierów i szefów firm ubezpieczeniowych. Zebranie odbyło się 4 października w mieszkaniu sekretarza Mellona. Uczestniczyli w nim m.in. Thomas W. Lamont i George Whitney z J.P. Morgan and Company, Albert H. Wiggin z Chase National Bank, Charles E. Mitchell z National City Bank; rząd reprezentowali sekretarz Mellon, gubernator Meyer, podsekretarz Mills i Hoover. Hoover przedstawił swój plan, który zakładał powołanie Krajowej Korporacji Kredytowej (National Credit Corporation – NCC) z kapitałem zakładowym 500 mln dolarów, która udzielałaby kredytów bankom w potrzebie i umożliwiała im udzielanie pożyczek firmom przemysłowym. Banki zorganizowałyby kapitał potrzebny do założenia NCC, a NCC w porozumieniu z Rezerwą Federalną miałaby prawo udzielić pożyczek na łączną kwotę miliarda dolarów. Chodziło o to, żeby silne banki zgromadziły wspólnie środki na wsparcie słabych banków. Z pomocą rządu federalnego NCC miała redyskontować aktywa bankowe, których w świetle prawa nie mogła redyskontować Rezerwa Federalna. Firmy ubezpieczeniowe proszono o nieprzejmowanie nieruchomości obciążonych hipoteką. W zamian miały otrzymać pomoc od Federalnych Banków Rolnych. Mills i Meyer entuzjastycznie poparli ten program, ale banki i firmy ubezpieczeniowe wzdrygały się przed ubezpieczaniem ryzykownych kredytów. W tym momencie z aksamitnej rękawiczki „dobrowolnej współpracy między rządem i przemysłem”, która była sloganem programu Hoovera, wychynęła żelazna pięść. Hoover zagroził, że jeśli banki nie zgodzą się na takie rozwiązanie, postara się o ustawowe zmuszenie ich do współpracy. Wtedy banki zgodziły się na utworzenie NCC, a firmy ubezpieczeniowe zapowiedziały, że nie będą nalegały na egzekucje z nieruchomości hipotecznych. W zamian Hoover obiecał, że NCC będzie instytucją tymczasową, powołaną na rok, oraz że wkrótce zwróci się do Kongresu o reaktywowanie w nowej, rozszerzonej formie Korporacji Finansów Wojennych (WFC), która udzielałaby kredytów ratunkowych (poprzednia WFC zaprzestała działalności w 1929 roku), zliberalizowała warunki redyskontowania weksli przez System Rezerwy Federalnej i rozbudowała system federalnych Kredytowych Banków Rolnych²⁷.

Ponadto Hoover namówił Paula Bestora, prezesa Federalnego Systemu Kredytów Rolnych, do złożenia obietnicy, że nie będzie dokonywał

²⁷ Nash utrzymuje, że to Meyer złożył bankierom obietnicę po wyjściu Hoovera i Mellona. Meyer i senator Joseph Robinson, przewodniczący Senatowi z ramienia demokratów, nalegał na zwołanie specjalnej sesji poświęconej powołaniu nowego WFC, ale Hoover wciąż był temu niechętny. Wtedy Meyer zorganizował tajne zebranie pod przewodnictwem Waltera Wyatta, doradcy Zarządu Rezerwy Federalnej. Zaprojektowano na nim instytucję, która dała początek Korporacji Odbudowy Finansów (Reconstruction Finance Corporation). Zob. Gerald D. Nash, *Herbert Hoover and the Origins of the RFC*, „Mississippi Valley Historical Review”, grudzień 1959, s. 461 i n.

egzekucji z nieruchomości hipotecznych, chyba że dotyczyłoby to gospodarstwa rolnego, które dłużnik chce opuścić. Prezydent postanowił, że wystąpi z wnioskiem o wyasygnowanie z budżetu 125 mln dolarów dla banków rolnych. Hoover skłonił też Zarząd Rezerwy Federalnej, by zachęcił banki do udzielania pożyczek pod zastaw aktywów zamrożonych w bankach, które upadły.

NCC szybko udzieliła pomocy słabnącym bankom w Południowej Karolinie i Luizjanie, przyznając kredyty 575 bankom na łączną kwotę 153 mln dolarów. To jednak nie wstrzymało fali bankructw. Sugestia Eugene'a Meyera, Ogdena Millsa, Louisa Wehle'a, byłego doradcy pierwszego WFC, oraz Melvina A. Traylora, bankiera z Chicago, wzmocniła jeszcze dążenie Hoovera do ustanowienia rządowej instytucji pożyczkowej, która wkrótce powstała pod nazwą Korporacji Odbudowy Finansów (Reconstruction Finance Corporation). Szczególną aktywnością wykazał się tutaj Meyer, który zaproponował, by prezydent zgłosił w Kongresie własny projekt ustawy. Na początku grudnia Meyerowi udało się ostatecznie przekonać Hoovera do podjęcia działań w celu powołania Korporacji Odbudowy Finansów (RFC)²⁸.

Siódmego października Hoover zwołał kolejną konferencję w Białym Domu, w której wzięli udział szefowie najważniejszych instytucji ubezpieczeniowych, hipotecznych i oszczędnościowo-pożyczkowych (*building-and-loan associations*). Zaproponował im niezwykle rozbudowany program, ogólnokrajowy system federalnych banków dyskontowo-hipotecznych z jednym bankiem centralnym, podobnym do Systemu Rezerwy Federalnej, i z kapitałem zgromadzonym przez rząd. Banki regionalne miały udzielać dyskontowych kredytów hipotecznych, a centralne banki hipoteczne dawałyby gwarancje oddziałom bankowym. Wszystkie te banki mogłyby emitować obligacje w celu zwiększenia kapitału. System udzielałby gwarancji bankom hipotecznym i oszczędnościowym, firmom ubezpieczeniowym i bankom komercyjnym. Ten ogromny, etatystyczny i inflacyjny plan został kategorycznie odrzucony przez firmy ubezpieczeniowe i większość banków oszczędnościowych, ale poparły go towarzystwa oszczędnościowo-pożyczkowe. W tej sytuacji Hoover musiał zmodyfikować swój plan i poprzestać na projekcie powołania Systemu Banków Pożyczek na Domy – który Kongres później ratyfikuje, ustanawiając centralny bank hipoteczny, zrzeszający przymusowo towarzystwa oszczędnościowo-pożyczkowe (teraz noszące nazwę *saving-and-loan associations*) – oraz dobrowolnego banku dla banków oszczędnościowych i firm ubezpieczeniowych.

Na początku października było już widać zarysy programu Nowego Ładu Hoovera na 1932 rok. Jego głównymi elementami miały być: nowa rządowa instytucja udzielająca kredytów firmom – Korporacja Odbudowy

²⁸ Nash, *Herbert Hoover and the Origins of the RFC*; Warren, *Herbert Hoover and the Great Depression*, s. 140 i n.

Finansów (RFC), która zastąpiłaby prowizoryczną instytucję, finansowaną głównie przez bankierów: Krajową Korporację Kredytową (National Credit Corporation); liberalizacja warunków redyskontowania weksli przez System Rezerwy Federalnej; System Banków Pożyczek na Domy zapewniający niskooprocentowane kredyty hipoteczne; rozbudowa Federalnego Systemu Banków Kredytów Rolnych.

Dwudziestego siódmego października prezydencki komitet złożony z wybitnych przedstawicieli biznesu, rolników, pracowników, a także ekonomistów, przyjął program Hoovera oraz wezwał do zwiększenia kredytu, dzielenia etatów, a przede wszystkim realizacji robót publicznych. Do komitetu należeli m.in.: Leonard P. Ayres, Fred C. Croxton, William Green, Alvanley Johnston i Wesley C. Mitchell. Tymczasem 21 grudnia wydarzyło się coś niezwykłego. Inny komitet prezydencki do spraw robót publicznych potępił kontynuowanie robót publicznych, wezwał do zbilansowania budżetu i dostosowania do nowych warunków. W tym Komitecie zasiadali m.in. Leonard P. Ayres, Jacob Hollander i Matthew Woll.

Wzrost popularności idei kolektywistycznych w świecie biznesu

Tymczasem w świecie biznesu krążyło coraz więcej dziwnych kolektywistycznych pomysłów, jak doprowadzić do zakończenia kryzysu. We wrześniu Gerard Swope, szef General Electric, przebił radykalizm swojej dawnej propozycji robót publicznych, przedstawiając plan Swope’a na zjeździe National Electric Manufacturers Association. Plan, który wzbudził duże zainteresowanie opinii publicznej, przewidywał przymusową kartelizację biznesu w Ameryce. Był on imitacją faszystwu i zapowiedzią Urzędu ds. Odbudowy Kraju (National Recovery Administration – NRA). Każda branża miała przymusowo należeć do zjednoczenia branżowego podlegającego nadzorowi władz federalnych, co umożliwiłoby regulowanie i stabilizowanie cen i produkcji oraz ustalanie zasad postępowania w biznesie. Mówiąc najogólniej, rząd federalny z pomocą przedstawicielskiego ciała, złożonego z menedżerów i pracowników, zajmowałby się „koordynacją produkcji i konsumpcji”²⁹. W grudniu Izba Handlowa USA – okrywając się hańbą – znaczną większością głosów zaaprobowwała ten socjalistyczny plan, który miał umożliwić zastosowanie przez rząd federalny przymusu w celu ograniczenia produkcji i podniesienia cen. Na czele grupy poparcia planu Swope’a stał nowy prezes Izby Handlowej, Henry I. Harriman z New England Power Company. W raporcie Komitetu ds. Ciągłości Biznesu i Zatrudnienia (Committee on the Continuity of Business and Employment) wyłonionego z członków izby, Harriman napisał: „Skończyła się epoka skrajnego indywidualizmu. (...) Najlepszym narzędziem

²⁹ Zob. „Monthly Labor Review”, nr 33 (1931), s. 1049–1057.

zapewnienia pomyślności biznesowi oraz zatrudnienia pracownikom będzie inteligentnie zaplanowana struktura biznesu”. Gdy biznes będzie zorganizowany w zjednoczenia branżowe i podporządkowany Państwowej Radzie Gospodarczej (National Economic Council), to każdy niepokorny przedsiębiorca zostanie „potraktowany jak odszczepieniec (...). Zwiąże się go, napiętnuje i każe uciekać przed tłumem”³⁰. Jeszcze radykalniejszy od Swope’a był prezes Krajowego Stowarzyszenia Fabrykantów, który chciał, żeby przymusowa przynależność do zjednoczeń dotyczyła również firm zatrudniających mniej niż 50 pracowników.

Plan Swope’a popierali również: jego przyjaciel Owen D. Young, prezes zarządu General Electric, Nicholas Murray Butler, rektor Columbia University, który doszedł do tych samych wniosków co Swope, Royal W. France z Rollins College, Karl T. Compton, lewicowiec Stuart Chase i Charles F. Abbott z American Institute of Steel Construction. Abbott nazwał plan Swope’a

metodą zapewnienia bezpieczeństwa publicznego (...). Nie możemy dłużej tolerować nieodpowiedzialnego, głupiego, upartego i niechętnego współpracy indywidualizmu. (...) Plan Swope’a, w całej jego prostocie, nie różni się ani trochę od policjanta kierującego ruchem ulicznym (...) urzędnika ruchu w przemyśle (...)! Konstytucyjną wolność robienia tego, co się komu podoba, „naruszają” przepisy ruchu drogowego, ale (...) obowiązują nawet niesforną jednostkę, która uważa, że ma prawo robić, co się jej podoba³¹.

Ponadto były sekretarz skarbu William G. McAdoo zaproponował powołanie federalnego „Peace Industries Board” (Urzędu Pokojowego Przemysłu) w celu dopasowania krajowej produkcji do konsumpcji, a senator LaFollette zasugerował, by utworzyć podkomisję, która zbadałaby, czy Państwowa Rada Gospodarcza mogłaby ustabilizować gospodarkę, Swope zaś wtórował ich pomysłom. H.S. Person, dyrektor generalny Taylor Society, wykazał się naiwnością technokraty, kiedy stwierdził ze zdziwieniem: „oczekujemy, że największe z przedsiębiorstw – przemysł jako całość – obejdzie się bez planu”³². Historyk Charles A. Beard skrytykował *laissez-faire* i wezwał do opracowania pięcioletniego planu dla karteli przemysłowych podporządkowanych Państwowej Radzie Gospodarczej (National Economic Council). Znany filozof Will Durant domagał się opracowania narodowego planu przez krajowy urząd gospodarczy, któremu podlegałyby urzędy poszczególnych branż. Sędzia Sądu Najwyższego Louis Brandeis wystąpił z wnioskiem, żeby odwołując się do prawnej zasady użyteczności

³⁰ Cyt. za Schlesinger, *The Crisis of the Old Order, 1919–1933*, s. 182–183.

³¹ J. George Frederick, *Readings in Economic Planning*, New York 1932, s. 332 i n. Frederick był wyróżniającym się uczniem Swope’a.

³² Ibid.

publicznej i wyższej konieczności, przemysł podporządkować całkowicie zwierzchnictwu państwa³³.

Podobnie myśleli inni wybitni przedstawiciele biznesu. Benjamin A. Javits opracował podobny plan w 1930 roku. Wallace B. Donham, dziekan Harvard School of Business, miał czelność powoływać się na przykład Związku Sowieckiego, dowodząc potrzeby i konieczności „powszechnego planu dla amerykańskiego biznesu”³⁴. Paul M. Mazur z Lehman Brothers zwracał uwagę na „tragiczny brak planowania” w systemie kapitalistycznym. Rudolph Spreckels, prezes Sugar Institute, wzywał rząd do odgórnej dystrybucji zaopatrzenia rynku między poszczególne przedsiębiorstwa. Ralph E. Flanders z Jones and Lamson Machine Company domagał się spełnienia „wizji” nowego stadium centralnego planowania w gospodarce narodowej. Z kolei Henry S. Dennison, prezes Dennison Manufacturing Company, opracował własny plan pięcioletni dla krajowego kartelu zjednoczeń branżowych.

Jednym z najważniejszych zwolenników idei kartelizacji był Bernard M. Baruch finansista z Wall Street. Baruch miał wpływy zarówno w Partii Demokratycznej, jak i Republikańskiej, o czym świadczą wysokie stanowiska, jakie zajmowali w rządzie Hoovera protegowani Barucha, Alexander Legge i Eugene Meyer, junior. Już w 1925 roku Baruch, czerpiąc z doświadczeń, które zdobył, kierując przemysłem wojennym, doszedł do przekonania, że gospodarka powinna być zorganizowana jako system trustów podlegających regulacjom komisji federalnej i zarządzanych przez taką komisję. Wiosną 1930 roku Baruch zaproponował bostońskiej Izbie Handlowej powołanie „Sądu Najwyższego dla Przemysłu”. McAdoo był najstarszym przyjacielem Barucha w rządzie. Herbert Bayard Swope, młodszy brat Gerarda, był najbardziej zaufanym człowiekiem Barucha³⁵.

³³ Zob. Fustfeld, *The Economic Thought of Franklin D. Roosevelt and the Origins of the New Deal*, s. 311 i n.; David Loth, *Swope of GE*, New York 1958, s. 201 i n.; Schlesinger, *The Crisis of the Old Order, 1919–1933*, s. 200.

³⁴ Wallace B. Donham, *Business Adrift*, 1931, cyt. za ibid., s. 181. Nicholas Murray Butler uważał ponadto, że Związek Sowiecki ma „wielką przewagę”, dysponując „planem”. Zob. Dorfman, *The Economic Mind in American Civilization*, t. 4, s. 631–632.

³⁵ Później idea Swope’a odrodziła się w postaci NRA (National Recovery Administration). Swope pomagał redagować ostateczną wersję ustawy o NRA, a że mieszkał w Waszyngtonie, więc brał udział w pracach tego urzędu. Tym samym Swope stał się być może najważniejszym przemysłowcem w gronie owego „trustu mózgów”. Z kolei ważną osobistością w rolniczym trójkątzie mózgów Nowego Ładu okazał się inny członek grupy projektującej NRA, Henry I. Harriman. Wychowanek Barucha i przyjaciel Swope’a, generał Hugh S. Johnson, został wybrany na szefa NRA (jego bliski znajomy George Peek objął kierownictwo Urzędu Reform Rolnictwa – Agricultural Adjustment Administration). Po zwolnieniu Johnsona jego stanowisko zaproponowano Baruchowi. Zob. Margaret Coit, *Mr. Baruch*, Boston 1957, s. 220–221, 440–442; Loth, *Swope of GE*, s. 223 i n.

Koncepcje kolektywistyczne musiały dojrzewać w różnych grupach należących do świata biznesu od początku kryzysu. Świadczy o tym reakcja autora artykułu w poważnym piśmie biznesowym na ustalenia konferencji w Białym Domu dotyczące wspólnych działań na rzecz utrzymania stawek płac pod koniec 1929 roku. Wyrażając się z aprobatą o konferencji jako „wspaniałym przedsięwzięciu Hoovera na rzecz demokracji gospodarczej”, wezwał on do opracowania narodowego planowania gospodarczego przez ogólnokrajowe zjednoczenia branżowe i zaproponował, by funkcjonowanie gospodarki koordynował „kolektywny rozum”³⁶.

Świat biznesu posunął się tak daleko w swoim radykalizmie, że raport dla lewicowej National Progressive Conference (Krajowej Konferencji Postępowej) w 1931 roku zawierał pochwałę planu Swope’a, jedynie z sugestią, by centralnemu planowaniu nadał on mniej „probiznesowy”, a bardziej egalitarny charakter³⁷. Trafny skrótowy opis ruchu kolektywistycznego w biznesie dał Rexford Guy Tugwell – jeden z członków trustu mózgów Hoovera o dość radykalnych poglądach. Twierdził on, że Harriman, Swope i reszta

uważali, że amerykański przemysł powinien być bardziej zorganizowany, zaplanowany oraz w większym stopniu uwzględniać ocenę potrzeb i celów. Stąd wyprowadzali wniosek, że (...) należałoby zachęcać do inwestowania, by zapewnić potrzebne inwestycje. Nie sugerowali jasno potrzeby odwrotnego działania, czyli wprowadzenia zakazu innych inwestycji, ale taka sugestia była ukryta w ich argumentacji. Wszystko to zgadzało się jak dotąd z poglądami kolektywistów z trustu mózgów Franklina, który miał skłonność do myślenia o gospodarce w kategoriach organicznych³⁸.

Virgil Jordan, ekonomista z Organizacji Przemysłu Narodowego (NICB) miał sporo racji, kiedy napisał, że biznesmeni byli gotowi na przyjęcie „gospodarczego Mussoliniego”.

Hoover oparł się licznym naciskom i stanowczo odmówił poparcia planu Swope’a lub innego podobnego programu. Skrytykował te pomysły jako faszystowskie³⁹. Jednak w jego przemówieniach zaczęły się pojawiać takie znamienne określenia, jak „współpraca”

³⁶ Theodore M. Knappen, *Business Rallies to the Standard of Permanent Prosperity*, „The Magazine of Wall Street”, 14.12.1929, s. 265.

³⁷ Raport zatytułowany *Long-Range Planning for the Regularization of Industry* przygotował profesor John Maurice Clark z Columbia University. Zaaprobowali go George Soule, Edwin S. Smith i J. Russell Smith. Zob. Dorfman, *The Economic Mind in American Civilization*, t. 5, s. 758–761.

³⁸ Rexford Guy Tugwell, *The Democratic Roosevelt*, New York 1957, s. 283.

³⁹ Jak wspomina Hoover, Henry I. Harriman ostrzegł go, że jeśli nie zmieni zdania w sprawie planu Swope’a, to kręgi biznesu poprą Roosevelta w wyborach prezydenckich, bo Roosevelt zgodził się na wprowadzenie tego planu w życie. Hoover dodaje, że wybitni przedsiębiorcy potwierdzili tę groźbę.

i wyeliminowanie marnotrawstwa”. Tymczasem Izba Handlowa, podążając za modą na interwencjonizm, również wezwała do organizowania robót publicznych i zapewnienia pomocy przez rząd federalny, a wspólna rada Krajowego Stowarzyszenia Fabrykantów (National Association of Manufacturers) i Krajowej Rady Przemysłu (National Industrial Council) wtórowała jej, nawołując ponadto do regulacji siły nabywczej dolara.

W październiku Amerykańska Federacja Pracy przyjęła radykalny Kryzysowy Program Walki z Bezrobociem (Emergency Unemployment Program). Jak można było oczekiwać, wyraziła w nim aprobatę dla polityki Hoovera, dotyczącej utrzymania wysokich stawek płac i skrócenia czasu pracy, a ponadto przedstawiła własną wersję faszyzmu. Proponowała, żeby rząd zmusił pracodawców do zatrudnienia robotników:

Zakładom przemysłowym i pracodawcom powinno się przydzielić kwoty miejsc pracy odpowiadające ich zdolnościom zapewnienia pracy. Przydzielaniem tych kwot powinien się zająć centralny urząd, w którym znaleźliby się przedstawiciele rządu i przedsiębiorców wszystkich branż.

Zapewniłoby to „efektywną organizację rynku pracy”. W istocie chodziło o to, że AFP chciała mieć równy udział w realizacji planu Swope’a dla przemysłu⁴⁰.

Kolejnym pomysłem charakterystycznym dla związków zawodowych było narzucenie ograniczeń podaży pracy w celu podniesienia stawek płac dla tych, którzy utrzymaliby się na rynku pracy. Jest to szczególnie sposób „rozwiązywania” problemu bezrobocia, gdyż polega na zmuszaniu dużej grupy pracowników do tego, by nie podejmowali pracy. AFP ukuła hasło: „Zatrzymajmy młodzież w szkołach, żeby nie konkurowała z innymi o miejsca pracy”. Ponadto wezwała pracodawców, żeby zwalniali z pracy kobiety, których mężowie mają zatrudnienie: „W rekrutacji pracowników powinno się odmawiać zatrudnienia kobietom, których mężowie mają stałą, dobrze opłacaną posadę”. Dziś związki zawodowe nie głosiłyby otwarcie tak brutalnych postulatów, lecz zapewne skryłyby je pod pozorem troski o właściwe wykształcenie młodzieży i życie rodzinne, dowodząc swojej hipokryzji.

W trakcie zjazdu Amerykańska Federacja Pracy poparła również przymusowe ubezpieczenia od bezrobocia, co było świadectwem zmiany jej stanowiska od czasu, kiedy William Green na zjeździe w 1930 roku skrytykował rządowe zasiłki jako metodę przekształcenia robotników w „podopiecznych państwa”. Przywódcy związków zawodowych

⁴⁰ „Monthly Labor Review”, nr 33 (1931), s. 1049–1057.

kolejarzy zagrozili Hooverowi „zamieszkami”, jeśli nie zrobi czegoś, by zapewnić pracę i pomoc bezrobotnym.

Szczególnym entuzjazmem wobec „planowania” rządu wyróżniali się wśród związkowców John Lewis z United Mine Workers i Sydney Hillman z Amalgamated Clothing Workers. Obaj wzywali do powołania krajowej rady gospodarczej do spraw planowania, w której zasiadaliby przedstawiciele robotników i kadry zarządzającej. Schlesinger ma niewątpliwie rację, gdy stwierdza, że „Lewis i Hillman właściwie niewiele się różnili od Gerarda Swope’a i Henry’ego I. Harrimana”⁴¹.

Amerykańska Federacja Pracy chwaliła również rząd Hoovera za realizację następujących celów w latach 1930–1931: utrzymanie stawek płac na budowach obiektów publicznych, skrócenie czasu pracy w instytucjach rządowych bez zmniejszania płac, planowanie robót publicznych, podwyżki płac dla części urzędników, zwiększenie budżetu dla patroli straży granicznej (co pozwoliło „złagodzić problem bezrobocia” przez uniemożliwienie Meksykanom osiedlenia się w celu poprawy warunków życia), wyasygnowanie środków na okręty wojenne i wprowadzenie zasady, że nowy sprzęt dla marynarki wojennej miał być wykonywany w jej własnych stoczniach, a nie przez prywatnych podwykonawców.

W tym samym czasie określone stany podjęły działania zmierzające do przymusowej kartelizacji i w istocie upaństwowienia wydobywania ropy naftowej. Stany produkujące ropę wprowadziły przepisy, które pozwalały rządowym komisjom ustalać maksymalne ilości wydobywania ropy. Ten system funkcjonuje w zasadzie do dziś. Przepisy wprowadzono pod pozorem dbałości o „ochronę środowiska”, które służy jako poręczny pretekst dla tworzenia wszelkiego rodzaju przymusowych monopolu i karteli w przemyśle wydobywczym. Odkrycie nowych pól naftowych w Teksasie w 1931 roku spowodowało spadek cen ropy z jednego dolara za baryłkę do dwóch i pół centa za baryłkę i działacze ochrony środowiska podnieśli larum. Przywództwo objął gubernator Oklahomy „Alfalfa Bill” Murray, który polecił unieruchomić wszystkie szyby naftowe do czasu, aż cena ropy wzrośnie do „uczciwego poziomu”, wynoszącego przynajmniej dolara za baryłkę. Kiedy niektórzy właściciele szybów nie chcieli się podporządkować, wtedy Murray nasał na nich Gwardię Narodową, by wymusić posłuszeństwo bagnietami. Wkrótce podobne kroki podjął Teksas i główne stany produkujące ropę. Kalifornia, Teksas, Kansas i Oklahoma wprowadziły przepisy o „ochronie środowiska” i proporcjonalnych kwotach, które miały porządkować kwestie ustalania pułapów wydobywania. Zwołano dwa nadzwyczajne posiedzenia parlamentu stanowego Teksasu, na których rozszerzono uprawnienia Texas Railroad Commission do regulowania przemysłu wydobywania ropy naftowej. Sąd wcześniej odmówił uznania tych uprawnień.

Stany będące producentami ropy naftowej utworzyły Oil States Advisory Committee (Komitet Doradczy Stanów Produkcujących Ropę Naftową),

⁴¹ Schlesinger, *The Crisis of the Old Order, 1919–1933*, s. 186.

który wkrótce przekształcił się w porozumienie międzystanowe. Pomagał mu „dobrowolny komitet” wyłoniony z Federalnego Urzędu ds. Oszczędności Zasobów Ropy Naftowej (Federal Oil Conservation Board). Niektórzy właściciele szybów naftowych unikali kontroli i lekceważyli przepisy, szmuglując świeżo wydobytą ropę naftową do innych stanów, ale tę „lukę” wolności zamknął Nowy Ład. Aby wzmocnić kartel naftowy, do ustawy budżetu federalnego na 1932 rok wpisano cło na importowaną ropę naftową i produkty pochodne. To spowodowało, że krajowy kartel osiągał lepsze wyniki, ale przyczyniło się również do spadku eksportu amerykańskiej ropy⁴². Oczywiście, może się wydawać dziwne, że ograniczenie importu wprowadza się w celu realizacji programu oszczędności [krajowego surowca], ale takie środki stosuje się do dziś. Gdyby rzeczywiście chodziło o oszczędność, to z pewnością wprowadzono by zachęty dla importerów, żeby zmniejszyć popyt na krajowy surowiec.

Nie należy myśleć, że Hoover nie uczestniczył w tych działaniach. Wprowadzenie przymusowych ograniczeń produkcji ropy naftowej rozważał jeszcze przed wybuchem kryzysu. Prezydent anulował pozwolenia na odwierty na znacznych obszarach publicznych i wraz z sekretarzem ds. gospodarki zasobami (Secretary of Interior) Rayem Lymanem Wilburem przyczynił się do wprowadzenia wielu stanowych przepisów o „oszczędności zasobów”. Hoover i Wilbur wywierali też naciski na właścicieli pól naftowych sąsiadujących z terenami publicznymi, by ograniczyli wydobycie ropy naftowej⁴³.

Pod koniec 1931 roku, kiedy zbliżała się kolejna sesja Kongresu, kraj, a właściwie świat pogrążył się na dobre w kryzysie – i polityki, i ideologii. Depresja, która trwała tak długo, pogłębiała się zarówno w Ameryce, jak i na świecie. Był to podatny grunt dla „Nowego Ładu Hoovera” z 1932 roku.

⁴² Zob. George W. Stocking, *Stabilization of the Oil Industry: Its Economic and Legal Aspects*, „American Economic Review, Papers and Proceedings”, maj 1933, s. 59–70.

⁴³ Kartelizacja kopalni węgla nie powiodła się aż tak dobrze jak kartelizacja wydobycia ropy naftowej, mimo że podejmowano takie próby. C.E. Bockus, prezes Krajowego Związku Węgla (National Coal Association), w artykule *The Menace of Overproduction* pisał o potrzebie „współpracy w celu zapewnienia ciągłego dostosowywania produkcji węgla bitumicznego do popytu na ten surowiec, co pozwoliłoby na ograniczenie marnotrawstwa w produkcji i konsumpcji. (...) Europejska metoda rozwiązania tego problemu polega na kartelizacji” (cyt. za Ralph J. Watkins, *A Planned Economy Through Coordinated Control of Basic Industries*, powielony rękopis, przekazany American Philanthropic Association, październik 1931, s. 54 i n.).

Hoover zredukował również produkcję innych surowców, powiększając w czasie swojego urzędowania obszar na ogół bezużytecznych lasów o 2 miliony akrów oraz całkowicie bezużytecznych parków narodowych i rezerwatów przyrody o 40 procent. Gdyby nie sprzeciw Kongresu, zagarnąłby znacznie większe obszary użytków. Zob. Harris Gaylord Warren, *Herbert Hoover and the Great Depression*, New York 1959, s. 64, 77–80.

11. NOWY ŁAD HOOVERA Z 1932 ROKU

Pierwsze posiedzenie Parlamentu w 1932 roku odbywało się w atmosferze kryzysu. Prezydent Hoover przybył na nie gotów przedsięwziąć radykalne środki. W orędziu wygłoszonym w Kongresie 8 grudnia 1931 roku Hoover przypomniał najpierw własne osiągnięcia z ostatnich dwóch lat:

W ciągu ostatnich dwóch lat podjęliśmy wiele działań w reakcji na nowe, pojawiające się wciąż trudności (...) by złagodzić gwałtowność likwidacji w przemyśle i handlu oraz dać czas na spokojne dostosowanie kosztów, zapasów i kredytów, nie dopuszczając do paniki i fali bankructw.

Według Hoovera takie środki, jak roboty publiczne organizowane przez władze federalne i lokalne, dzielenie etatów między tych, którzy „w większości otrzymywali dotychczasowe wysokie płace”, ograniczenie imigracji, a także powołanie Krajowej Korporacji Kredytowej, służyły tym celom i miały doprowadzić do uzdrowienia gospodarki. Teraz Hoover wzywał do bardziej radykalnych działań i przedstawił program, który przewidywał:

1. Powołanie korporacji odbudowy finansów, która z funduszy Skarbu czerpałaby środki na pożyczki dla banków, przedsiębiorstw, agencji kredytów rolnych i samorządów.
2. Liberalizację warunków redyskontowania weksli przez System Rezerwy Federalnej.
3. Utworzenie systemu banków udzielających tanich kredytów na budowę domów. Pozwoliłoby to przywrócić reguły budowania i zatrudniania zaaprobowane właśnie przez Krajową Konferencję Budownictwa Mieszkaniowego (National Housing Conference), zwołaną przez Hoovera w tym celu.
4. Zwiększenie pomocy rządu dla federalnych banków rolnych.
5. Powołanie urzędu robót publicznych, który koordynowałby i rozwijał program federalnych robót publicznych.

6. Zalegalizowanie zarządzenia Hoovera ograniczającego imigrację.
7. Podjęcie działań służących osłabieniu „destrukcyjnej konkurencji” (czyli konkurencji) w korzystaniu z surowców naturalnych.
8. Przeznaczenie 300 mln dolarów na pomoc stanom.
9. Zreformowanie przepisów o upadłości (osłabienie pozycji kredytodawcy).

Hoover wyraził też troskę o to, „żeby uchronić koleje przed niekontrolowaną konkurencją” i udzielić wsparcia zbankrutowanym liniom. Ponadto wzywał do realizacji programów dzielenia etatów, by uchronić kilka milionów ludzi przed bezrobociem.

Podwyżka podatków

Deficyt wzrósł w ciągu 1931 roku o 2 mld dolarów i Hoover był świadom, że w kolejnym roku musi coś zrobić, by go zmniejszyć. Deficyt jest zjawiskiem niekorzystnym, ale zrównoważony budżet też nie jest z istoty czymś dobrym, zwłaszcza jeśli „równowagę” osiąga się przez wzrost wpływów i wydatków. Hoover miał dwie możliwości zrównoważenia budżetu: zmniejszenie wydatków i tym samym zdjęcie z gospodarki części ciężarów związanych z działalnością rządu albo zwiększenie tych ciężarów przez podwyżkę podatków. Wybrał drugą możliwość. W grudniu 1931 roku Andrew Mellon w ostatnich dniach swego urzędowania na stanowisku sekretarza stanu opowiedział się za znaczną podwyżką podatków, m.in. dochodowego, spadkowego, obrotowego, a także opłat pocztowych. Kongres, realizując posłusznie linię wytyczoną przez Mellona i Hoovera, przyjął w 1932 roku ustawę skarbową, która wprowadzała największe w historii USA podwyżki podatków w czasie pokoju. Skala podwyżek była ogromna. Przywrócono liczne podatki akcyzowe z czasów wojny, wprowadzono podatek od sprzedaży benzyny, opon, samochodów, energii elektrycznej, słoju, przyborów toaletowych, futer, biżuterii i innych artykułów; podniesiono podatki od biletów na imprezy i zysków giełdowych; wprowadzono nowe podatki na ceki, obrót bonami skarbowymi, opodatkowano telefonię, telegraf i emisję sygnału radiowego; podatek osobisty od dochodów wzrósł drastycznie: podstawową stawkę podniesiono z poziomu 1,5–5 procent do 4–8 procent. Znacznie ograniczono zwolnienia podatkowe, a kredyt podatkowy w wysokości 25 procent zniesiono; domiary podatkowe wzrosły drastycznie: w wypadku maksymalnych stawek dla najwyższych dochodów z 25 do 63 procent. Ponadto podatek od dochodów firm wzrósł z 12 do 13,75 procent, a zwolnienia podatkowe dla małych przedsiębiorstw zniesiono; podatek spadkowy podwojono, a próg zwolnienia od podatku obniżono o połowę; przywrócono podatek od darowizny, podnosząc go do 33,33 procent¹. Hoover zabiegał też usilnie

¹ Zob. Sidney Ratner, *American Taxation*, New York 1942, s. 447–449.

o nałożenie podatku od sprzedaży na producentów, ale producenci do tego nie dopuścili. Warto tu dodać, że Hoover uważał, iż znaczny wzrost podatku spadkowego jest moralny *jako taki*, a nie tylko korzystny jako źródło dochodów fiskalnych. Według niego podatek spadkowy to „jeden z najbardziej pożądanых, a może nawet niezbędnych podatków ze względów gospodarczych i społecznych”. Hoover wskazywał na „zło, które wynika z dziedziczenia siły ekonomicznej”, na „sprytnych adwokatów” i „wstrętnych” playboyów. Zupełnie nie rozumiał, że podatek nałożony na odziedziczone bogactwo to podatek od własności ludzi uzdolnionych lub od własności potomków ludzi uzdolnionych, którzy muszą wykazać się zdolnościami, żeby utrzymać swoje bogactwo. Nie pojmował, że podatek od kapitału, tak jak i spadkowy, to najgorszy z możliwych podatków w sytuacji, kiedy chce się wyjść z kryzysu.

Podwyżka opłat pocztowych była kolejnym obciążeniem nałożonym na obywateli i przyczyniła się do zwiększenia zysków przymusowego rządowego monopolisty. Opłata za list wzrosła z 2 do 3 centów, mimo że system księgowy Urzędu Poczty wykazał, że już stara cena przesyłek listowych typu *first class* (przesyłki o wadze do ok. 370 g – przyp. WF) zapewniała duży zysk. Opłaty za przesyłki prasy i czasopism (*second class*) wzrosły o około jedną trzecią, a za małe paczki o około 25 procent (natomiast opłaty za duże paczki nieco zmalały)². Najtrafniejszą krytykę tego wyjątkowo szkodliwego programu Hoovera przedstawiła Izba Handlowa z St. Louis. Zaniepokojona ciągłymi apelami o podwyżkę podatków, oświadczyła:

Jeśli rządy próbują w okresie dużego spadku dochodów utrzymać wysokie podatki z dobrych czasów, to widmo wyższego opodatkowania skutecznie hamuje powrót gospodarki do zdrowia.

Podatnikom powinno się zaoferować zarówno obniżkę podatków, jak i redukcję wydatków rządu³. W *Atlanta Constitution* ustawę podatkową z 1932 roku nazwano najbardziej szkodliwą ustawą podatkową w dziejach Ameryki uchwaloną w czasie pokoju⁴.

² Zob. Jane Kennedy, *Development of Postal Rates: 1845–1955*, „Land Economics”, maj 1957, s. 93–112; idem, *Structure and Policy in Postal Rates*, „Journal of Political Economy”, czerwiec 1957, s. 185–208. Hoover z rozmysłem wykorzystywał system dopłat do przesyłek lotniczych, aby podporządkować rządowi transport lotniczy. Hoover uważał to za sposób na „uporządkowany rozwój” przemysłu lotniczego. Zob. Harris Gaylord Warren, *Herbert Hoover and the Great Depression*, New York 1959, s. 70.

³ *Congressional Record* 75, 12 stycznia 1932, s. 1763. Zob. też Russell C. Leffingwell, *Causes of Depression*, „Proceedings of the Academy of Political Science”, czerwiec 1931, s. 1.

⁴ Randolph Paul, *Taxation in the United States*, Boston 1954, s. 162.

Wydatki a gospodarka

Mimo drastycznej podwyżki stawek podatkowych w 1932 roku łączny przychód rządu federalnego z podatków zmniejszył się z powodu pogłębienia kryzysu, które było częściowo wynikiem tej podwyżki. Przychody rządu federalnego, nie uwzględniając przedsiębiorstw państwowych, spadły z 2,2 mld w 1931 roku do 1,9 mld dolarów w 1932 roku, a z uwzględnieniem przedsiębiorstw państwowych – z 3,4 mld do 3 mld dolarów. Przychody rządu na wszystkich szczeblach zarządzania spadły w tym czasie z 12,4 mld do 11,5 mld dolarów, jeśli uwzględni się przedsiębiorstwa państwowe, a z 10,3 mld do 9,5 mld, gdy pominie się przedsiębiorstwa państwowe. W rezultacie olbrzymi deficyt federalny nadal się powiększał, mimo że wydatki rządu w 1932 roku zmalały. Wydatki federalne spadły z 4,4 mld do 3,4 mld dolarów (z 5,5 mld do 4,4 mld, jeśli się uwzględni państwowe przedsiębiorstwa). Łączne wydatki rządu na wszystkich szczeblach administracji spadły z 13,3 mld do 11,4 mld dolarów (z 15,2 mld do 13,2 mld dolarów po uwzględnieniu przedsiębiorstw państwowych). Większa część 1,7 mld całkowitego deficytu rządowego powstała na koncie rządu federalnego.

Na zmniejszenie wydatków federalnych o miliard dolarów w ciągu ponad jednego roku złożyły się: spadek wypłat transferowych (pożyczki dla weteranów) o 800 mln dolarów oraz zmniejszenie kwoty subsydiów na wydatki władz stanowych i lokalnych o 200 mln dolarów. Zmniejszenie wydatków rządów stanowych i lokalnych o 900 mln dolarów w 1932 roku wiązało się przede wszystkim ze spadkiem wydatków na nowe inwestycje budowlane o 800 mln dolarów. Władze stanowe i lokalne, które w przeciwieństwie do rządu federalnego nie mogą drukować nowych pieniędzy ani tworzyć nowych depozytów bankowych przez sprzedaż obligacji kontrolowanemu systemowi bankowemu, uznały w 1932 roku, że ich kondycja finansowa jest zbyt trudna, by kontynuować w dotychczasowej skali program robót publicznych. Były zatem zmuszone zmniejszyć wydatki do kwoty bliskiej malejącym przychodom.

Jaki to wszystko miało wpływ na obciążenia podatkowe nakładane przez rząd na gospodarke? Podczas gdy całkowita grabież rządu federalnego zmniejszyła się w 1932 roku z 5,5 mld do 4,4 mld dolarów, a obciążenia nałożone przez rządy stanowe i lokalne spadły z 9,7 mld do 8,8 mld dolarów, PNB i produkt prywatny brutto znacznie zmalały. PNB spadł z 76,3 mld dolarów w 1931 roku do 58,5 mld dolarów w 1932 roku, a PPB z 70,9 mld do 53,3 mld dolarów. Produkt prywatny netto zmniejszył się z 62,7 mld do 45,7 mld dolarów. A zatem grabież rządu federalnego wzrosła z 7,8 procent PPB w 1931 roku do 8,3 procent PPB w 1932 roku, a grabież władz stanowych i lokalnych z 13,7 procent PPB do 16,5 procent PPB. Łączne obciążenie fiskalne nałożone przez rząd na produkt prywatny brutto wzrosło z 21,5 procent do 24,8 procent; łączne obciążenie nałożone na produkt prywatny netto wzrosło z 24,3 procent do 28,9 procent.

Jednym z najgroźniejszych projektów związanych z wydatkami federalnymi w 1932 roku był przedstawiony w Kongresie pomysł wypłacenia weteranom olbrzymiej premii w łącznej kwocie 2 mld dolarów, która miała być sfinansowana emisją nowych pieniędzy. Konflikt wokół tego programu i jego ostateczne utracenie w czerwcu przez Senat to czynniki, które w największym stopniu przyczyniły się do uciszenia rozlegających się zewsząd żądań zwiększenia wydatków rządu. Agitacja za przyznaniem premii dla weteranów wzbudziła sprzeciw Krajowego Komitetu Gospodarczego (National Economy Committee), który powołał do życia pułkownik Archibald R. Roosevelt. Komitet ten przekształcił się później w Krajową Ligę Gospodarczą (National Economy League), która w 1932 roku rozwinęła działalność w całym kraju. Przewodniczącym Ligi był admirał Richard E. Byrd, który wycofał się z udziału w wyprawie polarnej, żeby udzielać się w tej organizacji, a funkcję sekretarza pełnił kapitan Charles M. Mills. Liga powstała z inicjatywy pułkownika Roosevelta i Grenvilla Clarka. Przystąpiło do niej ponad 60 tysięcy osób w 45 stanach. Celem organizacji było doprowadzenie do zmniejszenia wydatków rządu: „Nie przywrócimy prosperity, jeśli nie zmniejszymy wysokich podatków”. Liga uważała, że podatki niszczą przemysł i uderzają zarówno w bogatych, jak i w biednych. Niestety, Liga nie przedstawiła propozycji dotyczących tego, w jakich obszarach oprócz pomocy weteranom należałoby ograniczyć wydatki. Kapitan Mills uznał, że nie powinno się ograniczać programu robót publicznych, bo przyczyniają się one do zmniejszenia bezrobocia, ani wydatków na obronę – mimo że żadne państwo nie zamierzało zaatakować USA⁵.

Inni zwolennicy oszczędności (*economizers*) byli bardziej rygorystyczni i wzywali Hoovera do zbilansowania budżetu przez cięcie wydatków o 2 miliardy dolarów, a nie przez podnoszenie podatków. Tak uważał m.in. James M. Beck z Pensylwanii, szanowany członek Izby Reprezentantów i były prokurator generalny USA⁶. Jednak Hoover był głuchy na apele licznych biznesmenów i bankierów, często zwolenników Partii Demokratycznej. Jednemu z przedsiębiorców, który wzywał go do zmniejszenia wydatków o 2 mld dolarów, Hoover odpowiedział w tonie charakterystycznym dla rozhisteryzowanego biurokraty:

⁵ Niewątpliwie dzięki ogólnikowości tych pomysłów Liga miała poparcie tak różnych osobistości jak prezydent Hoover, gubernator Franklin D. Roosevelt, William Green, działacz środowiska rolników Louis Taber, Calvin Coolidge, przewodniczący Zespołu Doradców Ligi (Advisory Council of the League), Alfred E. Smith, Newton D. Baker, Elihu Root i generał Pershing. Zob. Bank of the Manhattan Company, *Chapters on Business and Finance*, New York 1932, s. 59–68. Zob. też National Economy League, *Brief in Support of Petition of May 4, 1932*. Na temat tego komitetu i podobnej organizacji o nazwie National Action Committee zob. Warren, *Herbert Hoover and the Great Depression*, s. 162.

⁶ Zob. James M. Beck, *Our Wonderland of Bureaucracy*, New York 1932; Mauritz A. Haligren, *Seeds of Revolt*, New York 1933, s. 274 i n.

Twierdzi pan, że wydatki rządowe można obniżyć o 2 miliardy dolarów, czyli o taką kwotę, o którą zmniejszą się przychody z podatków. Jest to (...) całkowicie niemożliwe. Byłoby to równoznaczne z koniecznością zniesienia dotacji dla poczty, marynarki handlowej, ochrony mienia i życia oraz publicznej służby zdrowia. Musielibyśmy wypuścić z więzień 40 tysięcy więźniów; musielibyśmy zaprzestać utrzymywania śródlądowych szlaków wodnych i portów; musielibyśmy wstrzymać wszystkie budowy, które pomagają zmniejszyć bezrobocie; oznaczałoby to rozwiązanie [sic] armii i marynarki wojennej. Inaczej mówiąc, doprowadziłoby to do całkowitego chaosu.

Pomińmy ważne pytanie o to, czy wymienione przez Hoovera funkcje są rzeczywiście tak bardzo niezbędne i czy musi je sprawować przymusowy monopolista, jakim jest rząd federalny. Czy zmniejszenie budżetu o 2 mld dolarów rzeczywiście miałyby takie skutki? Jeśli wziąć pod uwagę rok *podatkowy* 1932, to wydatki federalne (włącznie z przedsiębiorstwami państwowymi) wynoszące 4,8 mld dolarów odpowiadały kwocie 59,50 dolarów na osobę według „urealnionego” wskaźnika opartego na poziomie cen hurtowych w 1926 roku. W latach dwudziestych rząd federalny wydawał urealnioną kwotę około 25 dolarów na osobę, a w latach 1890–1916 około 10 dolarów na osobę. Wynika z tego, że po zmniejszeniu budżetu federalnego o 2,8 mld dolarów państwo mogłoby zapewnić usługi, które oferowało w latach dwudziestych, a po zmniejszeniu go o 4 mld dolarów wystarczyłoby mu na sfinansowanie usług oferowanych w latach 1890–1916, a nie brakowało wtedy ochrony, poczty itd⁷.

Podczas gdy zwolennicy oszczędności namawiali Hoovera do zmniejszenia wydatków i podatków, radykałowie wzywali go do stopniowego zwiększania wydatków rządowych. William Trufant Foster w przemówieniu wygłoszonym wiosną 1932 roku na forum Taylor Society wzywał do „kolektywnego” zwiększania ilości pieniądza i kredytu, żeby przywrócić poziom cen towarów z 1928 roku. Virgil Jordan, ekonomista piszący dla „Business Week”, zachęcał do zwiększania wydatków: „Oszczędzanie doprowadziło nas do kryzysu, a teraz wydawanie musi nas z niego wyprowadzić”. Zdanie to wypowiedział przed dorocznym bankietem pensylwańskiej Izby Handlowej. Zwolennikami większych wydatków i „cyklicznego”, a nie rocznego bilansowania budżetu byli także tacy ekonomiści, jak: Paul H. Douglas, R.M. Haig, Simeon E. Leland, Harry A. Millis, Henry C. Simons, Sumner H. Slichter i Jacob Viner⁸.

⁷ Zob. M. Slade Kendrick, *A Century and a Half of Federal Expenditures*, New York 1955, s. 77 i n.

⁸ Zob. Lewis H. Kimmel, *Federal Budget and Fiscal Policy, 1789–1958*, Washington, D.C. 1959, s. 155 i n.

Ruch na rzecz robót publicznych

Podczas gdy wydatki rosły, wiosną 1932 roku agitatorzy orędujący za coraz bardziej rozbudowanymi programami robót publicznych zdwoili wysiłki. Virgil Jordan, ekonomista piszący dla „Business Week”, zaapelował o zwiększenie nakładów na roboty publiczne, zwiększenie deficytu i zatrzyki pieniężne (*pump-priming*). W.T. Foster, Otto Tod Mallery i David Cushman Coyle domagali się robót publicznych. Senatorowie LaFollette i Wagner przedstawili projekty ustaw w sprawie rozbudowanych programów robót publicznych, a popierali ich liczni ekonomiści i inżynierowie budowlani. Senator Wagner rozesłał do ekonomistów kwestionariusz z pytaniami dotyczącymi jego planu robót publicznych, który miał kosztować miliard dolarów. W odpowiedzi otrzymał chóralną aprobatę i zaledwie kilka głosów sprzeciwu⁹.

Felix Frankfurter uważał, że program powinno się jeszcze rozszerzyć. Kilku ekonomistów doradzało jednak ostrożność lub zgłaszało otwarty sprzeciw, w związku z czym laik miał przynajmniej wrażenie, że front ekonomistów popierających ogromny program robót publicznych nie jest całkiem jednolity. John Maurice Clark napisał, że ma wątpliwości i obawia się utraty zaufania do banków oraz zmniejszenia kredytu bankowego, które mogą być następstwem realizacji tego planu. Utraty zaufania obawiali się także umiarkowani krytycy proponowanych rozwiązań, profesorowie: Z.C. Dickinson, Henry B. Gardner i Alvin H. Hansen. Bardziej zdecydowany sprzeciw wyraził Jacob Hollander z John Hopkins University, który kilka miesięcy wcześniej podpisał raport zawierający krytykę prezydenckiego komitetu. Hollandera niepokoiła struktura kredytu i utrzymujący się deficyt. Edwin F. Gay z Harvard University uważał, że oszczędzanie i równoważenie budżetu jest koniecznością.

Willford I. King z New York University ostrzegał, że wyeliminowanie bezrobocia wymaga, by płace spadły proporcjonalnie do spadku cen towarów. Trafnie zauważył, że wysokie stawki płac oferowane przez rząd pracownikom spowodują utrzymywanie się bezrobocia. Niestety, King sugerował, żeby w celu przywrócenia poziomu cen z 1926 roku zwiększyć inflację. M.B. Hammond z Ohio State University przedstawił celną krytykę projektu ustawy Wagnera. Według niego właściwe działania polegałyby na oszczędzaniu, zrównoważeniu budżetu, utrzymaniu standardu złota i dozwoleniu na niezbędną korektę cen:

⁹ *Congressional Record*, 16 maja 1932, s. 10309–10339. Wśród ekonomistów, którzy zadeklarowali poparcie, byli: Edwin W. Borchard, Paul W. Brissenden, Morris L. Cooke, Richard T. Ely, Ralph C. Epstein, Irving Fisher, Felix Frankfurter, Walton Hamilton, Horace M. Kallen, Frank H. Knight, William M. Leiserson, W.N. Loucks, Broadus Mitchell, Harold G. Moulton, E.M. Patterson, Selig Perlman, E.R.A. Seligman, Sumner H. Slichter, George Soule, Frank W. Taussig, Ordway Tead, Gordon S. Watkins, Myron W. Watkins, W.F. Willcox, E.E. Witte.

Sytuacja ustabilizuje się, gdy tylko ceny określonych grup produktów dostosują się do spadków cen, które już nastąpiły w innych grupach. Przeznaczenie dużych kwot na roboty publiczne utrudniłoby takie dostosowanie i z tego powodu miałyby niekorzystny wpływ na funkcjonowanie prywatnych przedsiębiorstw dążących do odzyskania dobrej kondycji.

Jednym z najtrafniejszych komentarzy na temat omawianego planu była wypowiedź Williama A. Berridge'a, ekonomisty zatrudnionego w Life Insurance Company. Napisał on, że emisja obligacji w celu sfinansowania robót publicznych „stanowiłaby poważne, a może nawet groźne uszczuplenie podaży funduszy kapitałowych, których prywatne firmy będą potrzebowały, żeby pomóc krajowi w wydostaniu się z kolejnego kryzysu”. Dodał, że programy robót publicznych „spowodowałyby z pewnością zamrożenie siły roboczej i kapitału w przedsięwzięciach, które nie przyniosłyby wystarczającej poprawy produktywności i zwiększenia dobrobytu społeczeństwa”.

Agitację na rzecz robót publicznych prowadziło pismo „American City”, które wezwało do realizacji sześcioletniego programu niskooprocentowanych kredytów na roboty publiczne. Z kolei pułkownik John P. Hogan proponował powołanie Productive Research Work Corporation z kapitałem 1,5 mld dolarów, która przyznawałaby lokalnym rządów kredyt na roboty publiczne¹⁰.

Plan Hogana poparły Amerykańska Liga Budowlana (Construction League of America) i Amerykańskie Stowarzyszenie Generalnych Wykonawców (Associated Contractors of America), dwie organizacje z natury zainteresowane przyznaniem rządowych dotacji dla budownictwa. W czerwcu firmy budowlane przekazały środki Narodowemu Komitetowi Odbudowy Handlu (National Committee for Trade Recovery) na propagowanie robót publicznych. Wśród entuzjastów planu byli również J. Cheever Cowden, nowojorski bankier inwestycyjny, który zaproponował program robót publicznych o wartości 4–5 mld dolarów, pułkownik Malcolm C. Rorty, który chciał, żeby na ten cel przeznaczać miliard dolarów rocznie, Owen D. Young, Alfred E. Smith i Franklin D. Roosevelt. William Randolph Hearst proponował emisję certyfikatów hipotecznych na rzecz programu robót publicznych i w styczniu 1932 roku uzyskał poparcie trzydziestu jeden ekonomistów, m.in.: Thomasa Nixona Carvera, Paula H. Douglasa, Williama Trufanta Fostera, Roberta M. MacIvera i J.E. LeRossignola¹¹.

Latem 1932 roku ukazały się trzy książki, które przygotowywały grunt pod Nowy Ład Roosevelta. Autorzy wzywali w nich do dużych wydatków

¹⁰ Zob. Joseph E. Reeve, *Monetary Reform Movements*, Washington 1943, s. 19.

¹¹ Na temat petycji ekonomistów zob. Joseph Dorfman, *The Economic Mind in American Civilization*, New York 1959, t. 5, s. 675.

rządu, zwłaszcza na roboty publiczne, oraz do centralnego planowania gospodarczego. Były to: *The New Deal* Stuarta Chase'a, *The Irrepressible Conflict: Business vs. Finance* Davida Cushmana Coyle'a i *A Planned Society* George'a Soule'a. Ich propozycje dotyczące programu robót publicznych zaaprobowwały „New Republic” i Amerykańska Federacja Pracy. Konferencja Burmistrzów USA (U.S. Conference of Mayors) wzywała do wydatkowania 5 mld dolarów na realizację programu robót publicznych, a wszystkich przebili jawni socjaliści, Norman Thomas i Morris Hillquit, którzy zaproponowali wyemitowanie obligacji na kwotę 12 mld dolarów. Połowa tych pieniędzy miała być przeznaczona na roboty publiczne, a druga połowa na bezpośrednią pomoc.

Tymczasem prezydent Hoover zaczął mieć wątpliwości w sprawie robót publicznych, które dotychczas były jego ulubioną dziedziną polityki. Na konferencji, która odbyła się pod koniec lutego, Hoover przyznał, że jego program robót publicznych, który spowodował niemal podwojenie federalnych inwestycji budowlanych od początku kryzysu, poniósł fiasko. Pociągał za sobą bardzo duże koszty (pomoc dla jednej rodziny kosztowała budżet 1200 dolarów), był niedostępny dla mieszkańców odległych regionów oraz dla tych, którzy nie mogli podjąć się pracy, która polegała przecież na wykonywaniu czynności niewymagających kwalifikacji, lecz ciężkiej fizycznej. Teraz Hoover uważał, że *zamiast* poszerzać program robót publicznych należy udzielić federalnej pomocy stanom. W maju Hoover otwarcie zmienił dotychczasowe stanowisko i sprzeciwił się zwiększaniu nakładów na roboty publiczne, które nie zapewniają zwrotu kosztów. W rezultacie w 1932 roku nakłady na federalne roboty publiczne wzrosły tylko o 60 mln dolarów i osiągnęły pułap 333 mln dolarów. Doświadczenie kazało prezydentowi ograniczyć eksperyment, jakim były roboty publiczne, i częściowo wycofać się ze stanowiska, którego bronił przez dziesięć lat. Temat robót publicznych wrócił dopiero za czasów prezydentury Roosevelta¹². Mimo tej zmiany Hoover nadal podkreślał zalety „samolikwidujących się” robót publicznych i skłonił Korporację Odbudowy Finansów (RFC) do udzielania dużych kredytów na publiczne zapory, płatne mosty oraz likwidację slamsów. Z dumą wspomina, że osobiście przekonał w trakcie kryzysu władze stanowe i lokalne do zwiększenia programów robót publicznych o 1,5 mld dolarów. Podkreśla, że łączne nakłady na roboty publiczne w ciągu czterech lat były większe niż nakłady, które poczyniono na ten cel w ciągu poprzednich 30 lat. Poczytuje sobie za zasługę, że w okresie kryzysu polecił budowę Jones Beach, San Francisco Bay Bridge, akweduktu Los Angeles i tamy Hoovera (Boulder Dam). W lipcu 1932 roku Hoover podpisał ponadto międzyrządową umowę z Kanadą w sprawie wspólnej budowy St. Lawrence Seaway, ale Senat słusznie odrzucił ten poroniony ekonomicznie

¹² Zob. Vladimir D. Kazakévich, *Inflation and Public Works*, w: H. Parker Willis i John M. Chapman (red.), *The Economics of Inflation*, New York 1935, s. 344–349.

projekt, który był formą subsydiowania jednego środka transportu wodnego.

Korporacja Odbudowy Finansów

Jeśli chodzi o pozostałe aspekty Nowego Ładu, prezydent Hoover był z siebie zadowolony. Najważniejszy punkt jego programu, powołanie Korporacji Odbudowy Finansów (RFC), zostało pośpiesznie uchwalone przez Kongres w styczniu¹³. RFC otrzymała od rządu kapitał o łącznej wartości 500 mln dolarów, oprócz tego miała prawo emitować papiery dłużne do kwoty półtora miliarda dolarów. Hoover poprosił o objęcie stanowiska przewodniczącego RFC Bernarda M. Barucha, ale ten odmówił. Wtedy Hoover mianował na to stanowisko jednego z doradców o najbardziej socjalistycznych przekonaniach, który jako pierwszy poddał Hooverowi pomysł utworzenia RFC, Eugene'a Meyera, juniora, dobrego znajomego Barucha¹⁴. Przez pierwsze pięć miesięcy istnienia RFC jej działalność pożyczkową trzymano w tajemnicy i dopiero energiczne zabiegi zdominowanego przez Demokratów Kongresu zmusiły tę instytucję do ogłaszania od sierpnia okresowych sprawozdań publicznych. Przedstawiciele RFC usprawiedliwiali się biurokratyczną wymówką, że informacje na temat kredytów udzielanych przez RFC, podobnie jak dotyczące kredytów bankowych bądź przyznawanych dawniej przez Krajową Korporację Kredytową (NCC), powinny mieć charakter poufny, gdyż w przeciwnym razie naruszy to zaufanie ludzi do banku lub firmy, które otrzymują wsparcie. Jeżeli jednak celem RFC było pożyczanie pieniędzy organizacjom bliskim bankructwa, to organizacje te *były* słabe i społeczeństwo *miało prawo* stracić do nich zaufanie, a im szybciej by się to stało, tym lepiej. Ponadto, ze względu na to, że podatnicy łożą na rząd i są jakoby jego „właścicielami”, ukrywanie przez przedstawicieli społeczeństwa prawdy przed swoimi przełożonymi nie ma żadnego usprawiedliwienia. Utrzymywanie informacji w tajemnicy jest szczególnie karygodne w demokracji, bo jak ludzie mają podejmować rozsądne decyzje, jeśli rząd ukrywa przez nimi fakty?

W ciągu pierwszych pięciu miesięcy działalności, od lutego do czerwca, RFC udzieliła kredytów w kwocie miliarda dolarów, z czego 80 procent otrzymały banki i linie kolejowe (w tym około 60 procent banki, 20 procent

¹³ Relacja dr. Andersona na temat środków podjętych w 1932 r. jest mało wiarygodna, gdyż dokonuje on wolty i zachwala program Hoovera, włącznie z NCC, RFC oraz ustawą Glassa–Steagalla, choć wcześniej sprzeciwiał się podobnie etatystycznym i inflacjonistycznym metodom proponowanym dawniej przez Hoovera. Zob. Anderson, *Economics and Public Welfare*, s. 266–278.

¹⁴ Senator Robinson otrzymał zapewnienie Hoovera, że powoła Meyera na przewodniczącego RFC w zamian za poparcie Demokratów w Kongresie. Gerald D. Nash, *Herbert Hoover and the Origins of the RFC*, „Mississippi Valley Historical Review”, grudzień 1959, s. 451 i n.

koleje). Zapewnienia Republikanów, jakoby kredyty udzielane przez RFC nie miały żadnego związku z polityką, brzmią w świetle faktów nieprzekonująco. Na przykład generał Charles Dawes zrezygnował ze stanowiska prezesa RFC 7 czerwca. Niecałe 3 tygodnie później bank w Chicago, którego był dyrektorem (Central Republic Bank and Trust Company), otrzymał od RFC pożyczkę w wysokości 90 mln dolarów, mimo że kwota depozytów banku wynosiła tylko 95 mln dolarów. Rezygnacja generała Dawesa i wniosek o ogromny kredyt dla jego banku, który złożył wkrótce potem, wyglądają na wyzysk podatników za pomocą zмовy politycznej¹⁵. Ponadto RFC przyznała 14 mln kredytu Union Trust Company of Cleveland. Prezesem tego banku był Joseph R. Nutt, skarbnik Republican National Committee.

Następcą Dawesa na stanowisku prezesa RFC był Atlee Pomerene, który wniósł do ekonomii wiekopomną myśl, że należałoby zmusić handlowców do zwiększenia zamówień o 33 procent. To miała być droga do przezwyciężenia kryzysu! Pod wodzą Pomerene'a RFC przyznała wkrótce kredyt 12,3 mln dolarów Guardian Trust Company z Cleveland, którego dyrektorem był Pomerene. Kolejny kredyt w wysokości 7,4 mln dolarów otrzymała Baltimore Trust Company, której wiceprezesem był wpływowy senator republikański Phillips L. Goldsborough. Kredyt w kwocie 13 mln dolarów przyznano też Union Guardian Trust Company z Detroit, którą kierował sekretarz handlu Roy D. Chapin.

W ciągu owych pięciu miesięcy tajemnicy RFC przyznała około 264 mln dolarów kredytu liniom kolejowym. Teoretycznym uzasadnieniem tej decyzji miało być to, że akcje spółek kolejowych trzeba chronić, ponieważ dużą ich liczbą dysponują banki oszczędnościowe i firmy ubezpieczeniowe, reprezentujące rzekomo interesy drobnych inwestorów. Z kwoty 187 mln kredytów, których przeznaczenie udało się ustalić, 37 mln miało przeznaczyć na realizację programu naprawczego, a 150 mln na spłatę zadłużenia. Na przykład jeden z pierwszych kredytów w wysokości 5,75 mln dolarów był przeznaczony dla spółki Missouri Pacific na spłatę jej długu wobec J.P. Morgan and Company. Łącznie 11 mln dolarów pożyczono liniom kolejowym Van Sweringen (w tym Missouri Pacific) na spłatę pożyczek bankowych. Osiem mln dolarów otrzymała firma Baltimore and Ohio na spłatę długu wobec Kuhn, Loeb and Company. RFC udzieliła łącznie liniom kolejowym 44 mln dolarów pożyczek na spłaty kredytów bankowych. Jednym z największych entuzjastów tej polityki był Eugene Meyer, który uważał, że „sprzyja ona przezwyciężeniu kryzysu” oraz, jak ujął to w przyпыływie szczerości, „zasileniu banków dodatkowymi kwotami”. Tymczasem to „sprzyjanie przezwyciężaniu kryzysu” było w istocie równoznaczne z wywłaszczeniem podatników i przymusowym przekazaniem

¹⁵ Zob. John T. Flynn, *Inside the RFC*, „Harper's Magazine”, nr 166 (1933), s. 161–169. Grupa Hoovera utrzymuje jednak, że o kredyt RFC dla banku Dawesa nie zabiegał generał Dawes osobiście, lecz związani z Demokratami bankierzy z Chicago oraz demokratyczni członkowie zarządu RFC.

ich pieniędzy wybranym bankom, przede wszystkim J.P. Morgan and Company i Kuhn, Loeb and Company. Miarą humanitaryzmu Meyera w tej sprawie może być to, że jego szwagier George Blumenthal pracował w J.P. Morgan and Company, a Meyer pełnił funkcję łącznika między firmą Morgana a rządem francuskim. Jeśli chodzi o spółkę Missouri Pacific, RFC przyznała jej kredyt mimo ostrzeżenia sformułowanego przez mniejszość w Międzystanowej Komisji Handlu, a kiedy tylko spółka kolejowa spłaciła dług Morganowi, pozwolono jej po cichu zbankrutować¹⁶.

W krytycznym artykule na temat RFC John T. Flynn trafnie wskazał, że takie pożyczki mogły się przyczynić jedynie do przedłużenia kryzysu:

Ceny muszą spaść, by towary zbliżyły się do wielkości dochodów (...) dochód z kolei trzeba uwolnić przez wygaszenie nadmiernych długów, by mógł być przeznaczony na zakupy. (...) Wszelkie próby utrzymania cen lub ratowania słabszych dłużników muszą przedłużyć kryzys.

Flynn stwierdził również stanowczo, że najlepszym sposobem ulżenia spółkom kolejowym, które mają trudności z podźwignięciem się z zadłużenia, jest rozpoczęcie „nieuchronnego procesu naprawy” przez sekwestr sądowy:

Im szybciej nastąpi korekta, tym szybciej kolej wyjdzie z tarapatów. (...) Zamiast pozwolić na korektę fatalnego błędu [nadmiernej emisji obligacji] RFC przyczyniła się do jeszcze większego obciążenia [spółek kolejowych] obligacjami¹⁷.

Choć ustawę o powołaniu RFC uchwalono bardzo szybko, Hoover skarżył się, że zdominowany przez Demokratów Kongres opóźniał jej przyjęcie przez 6 tygodni, a przez ten czas ceny akcji spadły poniżej ich „prawdziwej wartości” – cokolwiek miałoby to znaczyć. Głównym zarzutem Hoovera było to, że Kongres nie pozwolił RFC pożyczać bezpośrednio przedsiębiorstwom, rolnikom lub rządowi na roboty publiczne. Po prostu Kongres nie zgodził się na to, żeby RFC pożyczala zbyt dużo i nierozważnie.

Mimo wszystko Hoover dopiął wreszcie swego, a Kongres zgodził się na przekształcenie RFC z agencji zasadniczo *defensywnej*, pomagającej zadłużonym bankom i spółkom kolejowym, w instytucję jednoznacznie

¹⁶ Spółka Missouri Pacific prawdopodobnie sfalszowała swój bilans, zanim zwróciła się o pożyczkę do RFC, by wykazać, że dysponuje większymi zasobami gotówki niż w rzeczywistości. Ferdinand Lundberg, *America's Sixty Families*, New York 1946, s. 233.

¹⁷ Flynn, *Inside the RFC*. Inną konsekwencją kredytów udzielanych spółkom kolejowym przez RFC były przypadki bezpośredniego upaństwowienia bankrutujących linii kolejowych w interesie udzielającego kredytu RFC i przekazywanie zreorganizowanych kolei dyrektorom mianowanym przez rząd. Dewing uważa, że „rząd za pomocą swoich kredytów mógł przejąć kontrolę nad polityką reorganizowanej spółki kolejowej” (Arthur Stone Dewing, *The Financial Policy of Corporation*, New York 1953, t. 2, s. 1263).

„pozytywną”, udzielającą kredytów obrotowych na nowe inwestycje budowlane. Ta zmiana, przyjęta 21 lipca jako kryzysowa ustawa o pomocy i budownictwie (Emergency Relief and Construction Act) z 1932 roku – polegała na zwiększeniu całkowitego kapitału, którym dysponowała RFC, z 2 mld do 3,8 mld dolarów i dopuszczeniu, by kredytów udzielać stanom i miastom na pomoc społeczną, zasiłki, samofinansujące się przedsięwzięcia budowlane oraz na dofinansowanie eksportu nadwyżek produktów rolnych, uporządkowaną dystrybucję w rolnictwie oraz rolnicze korporacje kredytowe¹⁸. Mając w pamięci przypadek generała Dawesa, wprowadzono zakaz udzielania przez RFC kredytów bankom, których dyrektorami lub urzędnikami byłiby członkowie zarządu RFC. Późniejsza kolejna poprawka do ustawy nakładała na RFC obowiązek przekazania 25 mln dolarów Skarbowi na zakup akcji 12 nowo powstałych Federal Home Loan Banks (Federalnych Banków Pożyczek na Domy).

Przez cały 1932 rok RFC przyznawała kredyty, których łączna kwota wyniosła 2,3 mld dolarów i wypłaciła 1,6 mld w gotówce. Z tych kredytów 52 procent to kredyty dla banków, 17 dla spółek kolejowych (ponad połowę z nich wyasygnowano na spłaty długów wobec banków), a 9 procent dla rolnictwa. Jeśli chodzi o rolnictwo, to RFC ustanowiła regionalne korporacje kredytów rolnych i wypłaciła im 1,4 mln dolarów, umożliwiając przyznanie kredytów w kwocie 55 mln dolarów do końca roku. RFC była szczególnie aktywna w udzielaniu kredytów dla plantatorów bawełny. Amerykańska Rada Inżynierów miała nadzieję, że na projekty związane z samofinansującymi się robotami publicznymi będzie miała do dyspozycji miliard dolarów (głównie na wodociągi i systemy melioracyjne), ale RFC zatwierdziła jedynie 147 mln dolarów, a w 1932 roku przyznała na te cele 16 mln dolarów.

Pomoc rządowa

Hoover nie tylko z przekonaniem wspierał etatyzm charakteryzujący RFC, lecz także ustąpił w sprawie, w której dotychczas bronił stanowiska wolnorynkowego, a mianowicie w kwestii bezpośredniej pomocy społecznej. Gubernator stanu Nowy Jork Franklin D. Roosevelt jako pierwszy zaczął realizować zimą 1931–1932 programy pomocy stanowej i nakłonił swój stan do powołania pierwszego w kraju stanowego urzędu do spraw pomocy społecznej: Urzędu Tymczasowej Pomocy Kryzysowej (Temporary Emergency Relief Administration), na którego działalność wyasygnowano 25 mln dolarów¹⁹. Inne stany poszły śladem Nowego Jorku, a senatorowie Costigan i LaFollette zgłosili projekt ustawy w sprawie

¹⁸ J. Franklin Ebersole, *One Year of the Reconstruction Finance Corporation*, „Quarterly Journal of Economics”, maj 1933, s. 464–487.

¹⁹ Zob. Edith Abbott, *Public Assistance*, Chicago 1940.

federalnej pomocy społecznej o wartości 500 mln dolarów²⁰. Ustawy nie przyjęto, ale ze względu na pogłębiający się kryzys i zbliżające się wybory prezydenckie rząd się poddał i w lipcu 1932 roku przyjął Emergency Relief and Construction Act, pierwszą w historii ustawę o pomocy federalnej²¹. Ustawa była znacznie mniej radykalna niż tego oczekiwali agitujący za pomocą federalną. Umożliwiała udzielanie pożyczek na pomoc stanom, a nie bezpośrednich dotacji, ale była to różnica mało istotna. RFC miała udzielać pożyczek na 3 procent na życzenie gubernatorów zgłaszających „potrzebę”. Miała prawo udzielić na ten cel pożyczek w łącznej kwocie 300 mln dolarów. Przyznano je w pierwszej kolejności następującym stanom: Alabama, Georgia, Illinois, Montana, Północna Dakota, Ohio, Utah, Luizjana i Oregon. RFC zatrudniła pracowników socjalnych, którzy pod kierunkiem Freda Croxtona zarządzali programem.

Stany również rozbudowały swoje programy pomocy. W latach 1930–1931 na kryzysową pomoc przeznaczyły 547 tys. dolarów, a w latach 1931–1932 57 mln dolarów. W roku podatkowym 1933 pomoc ta wyniosła 90 mln dolarów. Największej pomocy udzieliły stany Nowy Jork, New Jersey i Pensylwania. Pensylwania sfinansowała pomoc głównie z nowego podatku obrotowego. Łącznie pomoc publiczna w 120 największych zurbanizowanych regionach kraju wyniosła 33 mln dolarów w 1929 roku, 173 mln dolarów w 1931 roku i 308 mln dolarów w 1932 roku²².

Program inflacji

Co do jednej sprawy Hoover nie był dość powściągliwy – chodzi o realizację bardzo rozbudowanego programu inflacyjnego. Najpierw rząd

²⁰ Do opracowania swojego projektu Costigan i LaFollette wykorzystali materiały przygotowane przez nowo powstałą organizację Social Work Conference on Federal Action on Unemployment, którą kierował Linton B. Swift z Family Welfare Association. Nowa organizacja była rzeczniką zmiany stanowiska pracowników socjalnych, którzy w tym czasie stali się zwolennikami pomocy federalnej. Zebranie National Conference of Social Work, które odbyło się w maju 1932 r., spowodowało, że przeciwnicy pomocy federalnej stali się jej zwolennikami. Irving Bernstein, *The Lean Years: A History of the American Worker, 1920–1933*, Boston 1960, s. 462 i n.

²¹ Hoover poddał się m.in. pod wpływem apelu o pomoc federalną, który wystosowali na początku lipca najwięksi przedsiębiorcy Chicago. Otrzymawszy odmowę dalszej pomocy finansowej od parlamentu Illinois, przedsiębiorcy owi zwrócili się do rządu federalnego. Wśród nich byli dyrektorzy takich firm, jak Armour, Wilson, Cudahy, International Harvester, Santa Fe Railroad, Marshall Field, Colgate-Palmolive-Peet, Inland Steel, Bendix, U.S. Gypsum, A.B. Dick, Illinois Bell Telephone i First National Bank. Bernstein, *The Lean Years: A History of the American Worker, 1920–1933*, s. 467.

²² Zob. A.E. Geddes, *Trends in Relief Expenditures, 1910–1935*, Washington, D.C. 1937, s. 31.

przygotował grunt pod ten program, przyjmując w lutym ustawę Glassa–Steagalla. Ustawa ta: 1) poszerzała listę aktywów uprawniających do zaciągania kredytów redyskontowych w Rezerwie Federalnej; 2) pozwalała Rezerwie Federalnej używać rządowych obligacji jako zabezpieczenia jej weksli (oprócz komercyjnych papierów wartościowych)²³. Otworzyła się możliwość realizacji ogromnego programu zwiększenia rezerw i restauracji taniego pieniądza. Eugene Meyer, junior, był wówczas gubernatorem zarządu Rezerwy Federalnej, a Ogden Mills zastąpił bardziej konserwatywnego Andrew Mellon na stanowisku sekretarza skarbu. Pod koniec lutego 1932 roku łączne rezerwy bankowe spadły do 1,85 mld dolarów. Wtedy Rezerwa Federalna zainicjowała wielki program kupowania rządowych papierów wartościowych. Pod koniec 1932 roku łączne rezerwy wzrosły do 2,51 mld dolarów. Ten olbrzymi wzrost rezerw o 660 mln dolarów w ciągu niespełna roku nie miał precedensu w całej historii systemu. Gdyby banki nadal udzielały hojnie kredytów, podaż pieniądza w kraju wzrosłaby o około 8 mld dolarów. Tymczasem podaż pieniądza spadła w ciągu 1932 roku o 3,5 mld dolarów z 68,25 mld dolarów do 64,72 mld dolarów pod koniec roku i jednocześnie bankowe depozyty spadły o 3,2 mld dolarów.

Historię monetarną tego roku najłatwiej jest podzielić na dwie fazy: od końca lutego do końca lipca i od końca lipca do końca grudnia. W pierwszej fazie łączne rezerwy wzrosły o 213 mln dolarów. Cały proces kupowania papierów wartościowych przez Rezerwę Federalną zamknął się w tej fazie. Wartość papierów w rezerwie wzrosła z 740 mln dolarów w końcu lutego do 1 841 mln dolarów pod koniec lipca, a więc aż o 1 101 mln w ciągu pięciu miesięcy. Całkowite rezerwy kontrolowane wzrosły o miliard dolarów. Jednocześnie dług banków wobec Rezerwy Federalnej zmniejszył się o 290 mln dolarów, całkowite zasoby złota zmalały gwałtownie o 380 mln dolarów, a ilość pieniądza w obiegu wzrosła o 122 mln. W rezultacie nastąpiła redukcja rezerw niekontrolowanych o 788 mln dolarów. Zakupy na otwartym rynku, które nastąpiły dokładnie wtedy, kiedy zmniejszały się zapasy złota, wydawały się zwykłym szaleństwem i mogły podkopać wiarę społeczeństwa w to, że rząd utrzyma wymienialność dolara na złoto. Jedną z przyczyn polityki inflacyjnej był ogromny deficyt federalny wynoszący 3 mld w roku podatkowym 1932. Departament Skarbu nie chciał pożyczać od społeczeństwa, emitując długoterminowe obligacje, więc zaciągał pożyczki krótkoterminowe w bankach członkowskich, a Rezerwa Federalna miała obowiązek zapewnić tym bankom odpowiednie rezerwy.

²³ obrońcy ustawy Glassa–Steagalla mogą zaprotestować, argumentując, że była ona dostosowana do polityki ilościowej, uwzględniającej *całkowitą ilość*, a nie jakość aktywów, wobec czego ekonomista „austriacki” powinien również jej bronić. Chodzi jednak o to, że każde zezwolenie na to, by rząd pożyczał bankom, niezależnie od tego, czy określone ilościowo, czy jakościowo, jest przyczyną inflacyjnego zwiększenia ilości pieniądza i jako takie musi być obiektem krytyki ekonomisty „austriackiego”.

Mimo tego potężnego impulsu inflacyjnego właśnie w ciągu tej połowy roku depozyty w bankach w całym kraju spadły o 3,1 mld dolarów i pozostały niemal na stałym poziomie do końca roku. Jaka była przyczyna takiego spadku podaży pieniądza wtedy, kiedy można się było spodziewać jej wzrostu? Wyjaśnieniem jest pojawienie się zjawiska „ponadnormatywnych rezerw” (*excess reserves*). Do drugiego kwartału 1932 roku banki przeznaczały na kredyty wszystkie środki i miały tylko nieistotne rezerwy ponadnormatywne. Później jednak zgromadziły takie rezerwy, a Currie ocenia, że ich stosunek do całkowitych rezerw wzrósł z 2,4 procent w pierwszym kwartale 1932 roku do 10,7 procent w drugim kwartale²⁴.

Skąd się wzięły ponadnormatywne rezerwy? Przede wszystkim zakup rządowych papierów wartościowych przez Fed był całkowicie sztucznym zabiegiem, który miał stymulować inflację. Spadek zapasów złota wymagał zmniejszenia podaży pieniądza w celu utrzymania zaufania społeczeństwa do dolara i systemu bankowego. Wzrost podaży pieniądza w nietypowym okresie roku był złowróżbną oznaką utraty zaufania do banków i jedynym sposobem jego odbudowania było ograniczenie aktywności (kredytowej – przyp. WF) banków. Wobec takiego sygnału, świadczącego o zapotrzebowaniu na deflację, Fed rozpoczął gigantyczną operację zakupów papierów wartościowych. Oczywiście banki, poważnie zaniepokojone bankructwami, które wciąż im się co jakiś czas przydarzały, nie chciały powiększać swoich depozytów i nie zwiększały ich. Powszechnie się uważa, iż spadek popytu firm na kredyty w czasie kryzysu bierze się stąd, że przedsiębiorcy dostrzegają niewiele możliwości zysku. Jednak takie wyjaśnienie pomija to, że banki nie muszą być pasywne i jeśliby chciały, to nabyłyby istniejące papiery wartościowe, zwiększając tym samym depozyty. Nie muszą czekać na wnioski od firm o kredyty lub o uplasowanie nowej emisji obligacji. A zatem przyczyna ponadnormatywnych rezerw musi być sprawą banków.

W okresie kryzysu gospodarczego lub finansowego banki niechętnie pożyczają i inwestują, gdyż: 1) chcą uniknąć utraty zaufania swoich klientów, 2) chcą ustrzec się ryzyka związanego z pożyczaniem na przedsięwzięcia, które mogą przynieść straty, oraz z inwestowaniem w takie przedsięwzięcia. Polityka dostarczania sztucznie taniego pieniądza w 1932 roku doprowadziła do powszechnego i znacznego obniżenia stopy procentowej, co jeszcze bardziej zniechęciło banki do przyznawania kredytów i inwestowania. Właśnie wtedy, kiedy występowało podwyższone ryzyko, *bodźce do ponoszenia ryzyka* – perspektywa zwiększonego zysku z oprocentowania – zostały osłabione przez rządową manipulację. Jak zaznaczyliśmy wcześniej, musimy też pamiętać o odstrasżającym wpływie fali bankowych bankructw na politykę tych banków, które nadal funkcjonowały. W latach dwudziestych dochodziło rocznie do upadłości

²⁴ Lauchlin Currie, *The Supply and Control of Money in the United States*, Cambridge Mass. 1935, s. 116.

700 banków utrzymujących łącznie depozyty o wartości 170 mln dolarów. W 1930 roku upadło 1350 banków prowadzących rachunki depozytowe na kwotę 837 mln dolarów. W 1931 roku splajtowały 2293 banki prowadzące rachunki na kwotę 1690 mln dolarów, a w 1932 roku bankructwo dotknęło 1453 banki, które miały łącznie depozyty o wartości 706 mln dolarów. Ten ogromny wzrost liczby upadłości banków musiał dawać do myślenia, zwłaszcza że bankierzy w głębi duszy czuli, iż żaden bank (oprócz modelowo idealnego, który utrzymywałby stuprocentową rezerwę) nie wytrzyma panicznego runu. W tej sytuacji banki dopuściły do zmniejszenia łącznej kwoty kredytów komercyjnych, nie zwiększając inwestycji.

Rząd Hoovera kontynuował politykę ogromnej inflacji od marca do lipca 1932 roku, zwiększając rezerwy kontrolowane o miliard dolarów za pomocą zakupów papierów rządowych dokonywanych przez Rezerwę Federalną. Gdyby wszystkie pozostałe czynniki pozostały niezmienione, a banki przeznaczyły na kredyty wszystkie dostępne środki, to podaż pieniądza wzrosłaby raptownie w tym okresie o ponad 10 mld dolarów. Na szczęście polityka inflacyjna została powstrzymana. Jakie czynniki się na to złożyły? Zagranica, która częściowo w wyniku tej polityki straciła zaufanie do dolara i wycofała złoto; obywatele amerykańscy, którzy stracili zaufanie do banków i zamienili depozyty na weksle Rezerwy Federalnej, a także bankierzy, którzy obawiając się pogorszenia swojej złej sytuacji, przeznaczyli zwiększone zasoby na spłatę długu zaciągniętego w Rezerwie Federalnej bądź umieszczali je w swoich skarbcach. Inflacja przekształciła się więc szczęśliwie w deflację w wyniku działań ludzi i banków. Podaż pieniądza spadła o 3,5 mld dolarów. Jak się tu zaraz dowiemy, gospodarka amerykańska sięgnęła dna depresji w latach 1932 i 1933, a mimo to zaczęła rosnąć w połowie 1932 roku. Nie będzie przesadą, jeśli uznamy, że *deflacja*, która w okresie od lipca 1931 do lipca 1932 roku wyniosła 7,5 mld dolarów w walucie i depozytach, czyli 14 procent, była jedną z przyczyn pozytywnej zmiany tendencji w połowie lata²⁵.

Największy wzrost rezerw bankowych przypadł na drugą połowę 1932 roku, kiedy zwiększyły się one z 2,05 do 2,51 mld dolarów, czyli o 457 mln dolarów. Jednak przyczyną tego wzrostu nie były zakupy papierów wartościowych dokonywane przez Zarząd Rezerwy Federalnej, gdyż rząd Hoovera już ich wtedy zaprzestał, najprawdopodobniej uznawszy, że nic lub prawie nic nie można za ich sprawą osiągnąć. Wraz z zakończeniem okresu inflacji wywołanej przez Hoovera zasoby złota zaczęły

²⁵ Na potwierdzenie słuszności naszej obserwacji dotyczącej zmniejszenia ilości pieniądza w latach 1929–1932, co często z niepokojem podkreślano, warto przypomnieć, że łączna podaż pieniądza spadła z 73,3 mld dolarów w czerwcu 1929 r. do 64,7 mld dolarów pod koniec 1932 roku, czyli o 11,6 procent, a więc 3,3 procent rocznie. Tymczasem w okresie boomu lat dwudziestych inflacja wynosiła 7,7 procent rocznie.

rosnąć, a ilość pieniądza w obiegu nawet zmalała wbrew regule, która nakazywałaby w tym okresie roku wzrost jego ilości. W tej drugiej fazie rezerwy kontrolowane wzrosły o 165 mln dolarów; rezerwy niekontrolowane zaś o 293 mln dolarów – głównie za sprawą złota, którego zapasy wzrosły o 539 mln dolarów. Podaż pieniądza pozostała jednak na niezmiennym poziomie, a pod koniec roku gotówka i depozyty miały łącznie wartość 45,36 mld dolarów. Podsumujmy: w drugiej połowie 1932 roku złoto napływało do USA w dużych ilościach, a ilość pieniądza w obiegu malała.

Obywatele nie byli już pomocni w walce z inflacją. Rząd nie zrobił nic w reakcji na ogromny i szybki wzrost zapasów złota, a powinien zastopować ten wzrost przez politykę twardego pieniądza i sprzedaż części narastającej góry papierów wartościowych. Wobec tak znacznego wzrostu rezerw bankierzy ponownie przystąpili do ratowania pieniądza, gromadząc jeszcze więcej ponadnormatywnych rezerw i redukując długi wobec Rezerwy Federalnej. Currie ocenia, że w czwartym kwartale 1932 roku ponadnormatywne rezerwy podwoiły się, osiągając 20 procent całkowitych rezerw bankowych.

Profesor Seymour Harris, pisząc artykuł właśnie wtedy, kiedy kryzys sięgał dna, zajął stanowisko ostrożnie umiarkowane i przyznał, że niepowodzenie inflacjonistycznej polityki Rezerwy Federalnej mogło być skutkiem tego, „iż proces likwidacji nie postąpił wystarczająco daleko”. Dodał też, że krytycy rządu broniący zdrowego pieniądza być może mają rację, bo niewykluczone, iż duże zakupy papierów wartościowych na otwartym rynku w latach 1930–1932 „opóźniły proces likwidacji i redukcji kosztów, przyczyniając się tym do zaostrzenia kryzysu”²⁶. Ano właśnie.

Choć inflacjonistyczne plany Hoovera zostały pokrzyżowane na różne sposoby przez zagranicę, społeczeństwo i banki, to prezydent nie pozostał bierny wobec tych trudności. W sprawie zagranicy mógł niewiele zrobić, może tylko nakłonić Kongres do przyjęcia ustawy Glassa–Steagalla, która dawałaby więcej swobody ekspansji w kraju. Na tle wielu innych polityków Hoover był umiarkowanym inflacjonistą i nie chciał odchodzić od standardu złota. W sprawie społeczeństwa Hoover mógł jednak zrobić wiele. Zorientowawszy się, że ilość pieniądza w obiegu wzrosła o 800 mln dolarów w 1931 roku, zainspirował on i koordynował kampanię przeciw „zdradzieckiej tezauryzacji”. Oczywiście „tezauryzacja” oznaczała, że ludzie chcieli odzyskać swoją własność, polecając bankom przekształcenie swoich depozytów w gotówkę, którą banki powinny na ten cel posiadać.

Charakterystyczną cechą kryzysów jest to, że z powodu oszukańczej natury komercyjnego systemu bankowego każda próba wypłaty gotówki podjęta przez większą liczbę klientów wywołuje panikę banków i rządu.

²⁶ Seymour E. Harris, *Twenty Years of Federal Reserve Policy*, Cambridge, Mass. 1933, t. 2, s. 700. Dorfman, *The Economic Mind in American Civilization*, t. 5, s. 720–721.

Takie obawy skłoniły Hoovera do zorganizowania ruchu przeciw tezauryzacji, któremu przewodziła Obywatelska Organizacja Odbudowy (Citizen's Reconstruction Organization – CRO) kierowana przez pułkownika Franka Knoxa z Chicago. Jak głosiły hasła kampanii, ludzie trzymający oszczędności są pozbawieni uczuć patriotycznych, powodują ograniczenie lub uniemożliwienie zaciągania kredytów (tzn. ujawniają niezdrową naturę kredytów, których udzielono wbrew ich interesom i z naruszeniem ich własności). Grupa najwybitniejszych patriotów działających w ruchu przeciwników tezauryzacji spotkała się 6 lutego w celu przeprowadzenia demonstracji. Obecni byli: generał Dawes, Eugene Meyer, sekretarze Lamont i Mills, A.F. Whitney, Alvanley Johnston i przemysłowiec Magnus Alexander. CRO wzywała oszczędzających w gotówce do inwestowania w krótkoterminowe obligacje skarbowe, czyli przeznaczania pieniędzy na cele raczej nieproduktywne. W dniu 6 marca Hoover wygłosił mowę na temat szkodliwości tezauryzacji: „bitwa toczy się dziś przeciw tezauryzacji gotówki”. To ona spowodowała spadek cen i dochodów oraz ograniczenie kredytu; tłamsi nas każdego dnia. „Nikt nie zaprzeczy, że gdyby ogromne kwoty tezauryzowane w całym kraju mogły trafić do obiegu, byłaby to ogromna ulga dla naszej gospodarki”. Następnie Hoover pochwalił pułkownika Knoxa za jego zmagania z... Amerykanami i wezwał wszystkich do podjęcia działań w obronie ojczystego domu. Być może Hoover ma rację, kiedy uważa, że to dzięki ruchowi Knoxa „tezauryzacja” nie wzrosła wyraźnie w 1932 roku, lecz osiągnąwszy apogeum w lipcu (5,44 mld dolarów), nie przekroczyła tego poziomu aż do kryzysów bankowych w lutym 1933 roku. Jeżeli jednak przyznamy Hooverowi rację, to nie zasługuje on z tego powodu na pochwałę. To, co Hoover pochwalał, spowodowało opóźnienie likwidacji banków o kolejny rok i ostatecznie ostrzejszy kryzys bankowy. Ponadto społeczeństwo zostało pozbawione nadarzającej się wreszcie szansy odkrycia wielkiej prawdy o naturze systemu bankowego.

Gniew Hoovera nie ominął też banków. Prezydent ganił je za niechęć do zwiększania kredytu w tych trudnych czasach. „New York Times” z 20 maja donosił, że Hoover jest „zaniepokojony widocznym brakiem współpracy banków komercyjnych w dążeniu do zwiększenia kredytu”. Według Hoovera „banki nie przekazują klientom korzyści, jakie osiągnęły dzięki programowi pomocy”. Złość przedstawicieli władzy na ostrożność banków najlepiej wyrażało aroganckie oświadczenie prezesa RFC Atlee Pomerene'a: „W obecnej sytuacji (...), a dobrze ważę słowa, bank, który ma 75 procent płynności lub więcej i odmawia udzielenia kredytów mimo oferowanego odpowiedniego zabezpieczenia, jest pasożytem społecznym”. Nie ulega wątpliwości, że Hoover zrobił co w jego mocy, żeby wszcząć bankową ekspansję kredytową. Pod jego wpływem Kongres przyjął ustawę Glassa–Steagalla. On też wraz z Meyerem nadzorował zakupy na rynku otwartym o wartości miliarda dolarów. Kiedy przyjęto ustawy Glassa–Steagalla i powołano RFC, Hoover oświadczył, że przyczynią się one „do umocnienia całości struktury kredytowej i otwarcia kanałów

kredytu, co pozwoli naszym bankom lepiej zaspokajać potrzeby” ludności. Dziewiętnastego maja Hoover spróbował wpłynąć na banki i polecił sekretarzowi Millsowi, by powołał organizację bankierów i biznesmenów, która pomagałaby w wykorzystaniu dodatkowego kredytu dostępnego dzięki zakupom Rezerwy Federalnej. W tym celu powołano w Nowym Jorku komitet, w którym zasiadali m.in.: Owen D. Young jako przewodniczący, Walter S. Gifford z AT&T, Charles E. Mitchell z National City Bank, Alfred P. Sloan, junior, z General Motors i Walter C. Teagle ze Standard Oil. Następnego dnia, czyli 20 maja, Hoover wydał oświadczenie prasowe, w którym poparł ten komitet i wyraził nadzieję, że podobne inicjatywy pojawią się w całym kraju. Nowa instytucja próbowała zorganizować kartel, który zapewniłby utrzymanie cen obligacji, ale niewiele wskórała i pomysł upadł.

Agitacja na rzecz inflacji

Jak widać, Herbert Hoover miał powody, żeby później stwierdzić: „kiedy Roosevelt objął prezydenturę, niemal wszystkie narzędzia umożliwiające zwiększanie kredytu zbudował na podstawie naszych rozwiązań”. Mimo że Hoover sięgał po środki interwencjonistyczne i nie stronił od zwiększania inflacji, to uważał się za zwolennika zdrowego pieniądza, wzięwszy pod uwagę skrajnie inflacjonistyczne pomysły, w które obfitował 1932 rok. Na przykład członkowie bloku srebrnego (*silver bloc*) chcieli zwołać międzynarodową konferencję, która zapewniłaby wzrost i stabilizację cen srebra. Później zgłosili propozycję wprowadzenia systemów bimetalicznych. Te dążenia wspierali senatorowie King, Smoot i Borah z „górzystych” stanów, Międzynarodowa Izba Handlowa i Amerykańska Federacja Pracy. Senator Burton K. Wheeler (demokrata z Montany) przedstawił projekt ustawy dotyczącej bimetalizmu, zawierający dawne postulaty i żądanie ustalenia stałej relacji 16:1 ceny złota w stosunku do ceny srebra. Nieprzypadkowo działał w porozumieniu z Williamem Jenningsem Bryanem, juniorem. W lutym powołano Bimetallic Association (Związek Bimetaliczny), który miał popierać ten projekt ustawy. Projekt poparła też lewicowa Krajowa Unia Rolników (National Farmers’ Union). Jednym z wpływowych przywódców bloku zwolenników subsydiowania srebra był René Leon, który został doradcą parlamentarnej komisji budżetowej i nakłonił ją do wystąpienia z inicjatywą międzynarodowej konferencji. Kongres nie przyjął żadnej z tych propozycji.

W tym czasie rosła liczba ekonomistów i polityków, którzy popierali ekspansję kredytową, przedstawiając ją niekiedy jako metodę „reflacji” poziomu cen do stanu sprzed kryzysu. Co ciekawe, zwolennicy stabilizacji poziomu cen pod wodzą Irvinga Fishera, o którym pisaliśmy wcześniej, nie chcieli już zadowolić się samą stabilizacją, lecz uważali, że należy najpierw przywrócić poziom cen sprzed kryzysu i dopiero *wtedy* stabilizować ceny. Trudno o lepszy dowód na to, że ekonomiści owi byli zawsze przede

wszystkim inflacjonistami, a w drugiej kolejności zwolennikami stabilizowania cen. Do stabilizacji wzywali Norman Lombard wraz ze Stowarzyszeniem Stabilnego Pieniądza (Stable Money Association). Zanim stowarzyszenie przestało istnieć, pomogło w narodzinach swojego sukcesora, potężnego Komitetu na Rzecz Narodu (Committee for the Nation), który otwarcie opowiadał się za reflacją i w latach 1933–1934 walczył przyczynił się do odejścia od standardu złota. Założycielami Komitetu na Rzecz Narodu byli: długoletni zwolennik stabilizacji Frank A. Vanderlip, były prezes nowojorskiego National City Bank, i James H. Rand, junior, prezes Remington Rand Company. W organizacji komitetu pod koniec 1932 roku brali też udział: Vincent Bendix, generał Robert E. Wood z Sears-Roebuck, Magnus W. Alexander z Organizacji Przemysłu Narodowego (National Industrial Conference Board), Fred H. Sexauer, działacz rolniczy, E.L. Cord i Frederic H. Frazier, przewodniczący General Baking Company. Kiedy w styczniu 1933 roku komitet oficjalnie rozpoczął działalność, na jego czele stał Edward A. Rumely, a jednym z ważnych działaczy był Lessing J. Rosenwald.

W Kongresie zwolennicy inflacji podjęli rozmaite działania: członek Izby Reprezentantów, Wright Patman, zgłosił projekt wypłacenia premii dla żołnierzy pieniędzmi bez pokrycia (*fiat money*); senator Walsh opracował program emisji pustego pieniądza; członek Izby Reprezentantów Burtneess z Dakoty Północnej przedstawił plan „stabilizacji siły nabywczej pieniądza” oraz projekt ustawy dotyczącej „podniesienia cen towarów do poziomu z okresu, kiedy zaciągane były długi, i ustabilizowanie ich na tym poziomie”. Projekt Burtneessa został przedstawiony w grudniu 1931 roku, a w tym samym miesiącu członek Izby Reprezentantów, Christian Ramseyer z Iowa, zgłosił projekt ustawy zapewniającej „przywrócenie i utrzymanie poziomu cen hurtowych”, zobowiązującej Rezerwę Federalną do przywrócenia cen z 1926 roku. Podobną propozycję zgłosił członek Izby Reprezentantów, Kent Keller z Illinois.

Najważniejszy projekt ustawy o inflacyjnych konsekwencjach wniesiono do Komisji Bankowości i Waluty w marcu 1932 roku. Ustawa, którą proponował Goldsborough, nakładała na Rezerwę Federalną obowiązek przywrócenia poziomu cen sprzed kryzysu i utrzymania ich na tym poziomie. Ponadto Rezerwa Federalna miałaby prawo podwyższać lub obniżać wagową wartość dolara w zlocie, gdyby uznała to za konieczne, co było echem starego pomysłu „dolara kompensowanego” Irvinga Fishera. W trakcie czytań projekt ustawy poparli: Edward A. O’Neal, prezes Farm Bureau Federation, która powołała Komitet ds. Stabilizacji Jednostki Wartości (Committee on Stabilization of the Unit of Value) w celu reflacji poziomu cen; Louis J. Taber z National Grange; John A. Simpson z Krajowej Unii Rolników (National Farmers’ Union). Wszyscy wymienieni mieli obawy, że projekt jest zbyt zachowawczy. Za projektem opowiedzieli się także: Henry A. Wallace; były senator Robert L. Owen; profesor Willford I. King, który również uważał, że ustawa powinna być bardziej radykalna; Alvin T. Simonds, prezes Simonds Saw and Steel Company;

pułkownik Malcolm C. Rorty; W. C. Hushing z Amerykańskiej Federacji Pracy; profesor Irving Fisher; George H. Shibley. Izba Reprezentantów przyjęła ustawę Goldsborougha 2 maja przytłaczającą większością głosów (289 za i 60 przeciw), co przeraziło rząd i konserwatywną część opinii publicznej. Zwolennicy stabilizowania cen triumfowali. New York Merchants' Association skrytykowała ustawę, a w 7 numerze „Commercial and Financial Chronicle”, piśmie, które przez całe lata dwudzieste orędowno za zdrowym pieniądzem, znalazł się artykuł krytykujący zarówno ustawę Goldsborougha, jak i przeciwnie tej ustawie władze Rezerwy Federalnej:

Bezczelowe wydaje się przedstawianie argumentów przeciw głupstwu, które zawiera ustawa Goldsborougha, skoro nasi ustawodawcy całkiem stracili zdrowy rozsądek i poczucie rzeczywistości, a jedyną nadzieję można pokładać w tym, że działania, jakie teraz nastąpią, będą utrzymane w ściśle określonych granicach, by nie wymknęły się spod kontroli. Z przykrością musimy stwierdzić, że władze Rezerwy Federalnej są przynajmniej częściowo odpowiedzialne za uchwalenie tej ustawy, ponieważ prowadziły politykę dużych zakupów rządowych papierów wartościowych, wpajając ludziom błędne teorie, które dziś znajdują tak szerokie poparcie.

Władze Rezerwy Federalnej stanowczo sprzeciwiały się przyjęciu przez Senat ustawy Goldsborougha (później zwanej ustawą Fletchera). Najbardziej przekonującym przeciwnikiem ustawy był dr Adolph C. Miller, który trafnie zauważył, że próby reflacji mogą tylko pogłębić kryzys. Miller utrzymywał, że gdyby Rezerwa Federalna musiała działać zgodnie z tą ustawą w latach dwudziestych, to obecny kryzys byłby znacznie poważniejszy. Za sprawą sekretarza Millsa i senatora Glassa komisja senacka wstrzymała ustawę.

Za inflacją agitowali także profesorowie: Commons, Edie, Friday, Kemmerer, Persons i Rogers, pułkownik Leonard P. Ayers, ojciec Charles Coughlin, broker Robert M. Harriss i dr Ivan Wright. Donald Richberg domagał się interwencyjnych pożyczek dla bezrobotnych. Niewątpliwie najbardziej szalonym pomysłem ze wszystkich proponowanych rozwiązań monetarnych była propozycja, by rząd federalny udzielił wsparcia swoistemu systemowi *barteru* w środowisku bezrobotnych. Absurdalne pomysły etatystów i inflacjonistów osiągnęły tu apogeum: proponowano świadome odejście od cywilizowanej gospodarki pieniężnej i cofnięcie się do prymitywnego systemu wymiany towar za towar.

Zadziwiające jest zwłaszcza to, że pod pomysłem powrotu do barteru podpisało się wielu sławnych ekonomistów, niewątpliwie zdezorientowanych przez kryzys. Profesor Frank D. Graham z Princeton University przygotował skomplikowany plan powołania przez rząd federalny Korporacji Zatrudnienia Interwencyjnego (Emergency Employment Corporation – EEC), która kierowałaby bezrobotnych do pracy w produkcji dóbr

konsumpcyjnych, gdzie otrzymywaliby oni wynagrodzenie w postaci emitowanych przez EEC bonów o wartości zależnej zapewne od liczby przepracowanych godzin²⁷. Podobne propozycje zgłosili profesor Willford I. King z New York University i Howard O. Eaton z Oklahma University. Ponadto cały zastęp ekonomistów pod wodzą profesora Douglasa Browna, dziekana wydziału stosunków pracowniczych Princeton University i byłego członka prezydenckiego Kryzysowego Komitetu ds. Zatrudnienia, podpisał petycję w sprawie federalnej i stanowej pomocy w organizacji systemów barterowych, polegających na tym, że bezrobotni produkowaliby na *własne* potrzeby, poza cywilizowaną gospodarką rynkową²⁸.

O tajnikach rządzenia Ameryką sporo mówi to, jakie funkcje pełnili niektórzy sygnatariusze petycji. Mallery, Willits i Wolman byli członkami Kryzysowego Komitetu ds. Zatrudnienia Hoovera; Willits był doradcą stanowego komitetu ds. bezrobocia w Pensylwanii; Leiserson był przewodniczącym Ohio State Commission on Unemployment Insurance; Douglas był doradcą technicznym New York State Unemployment Relief Committee; Graham pełnił funkcję doradcy zarządu Federalnego Systemu Kredytów Rolnych²⁹.

²⁷ Zob. Frank D. Graham, *The Abolition of Unemployment* (1932); Dorfman, *The Economic Mind in American Civilization*, t. 5, s. 720–721.

²⁸ Warto tu przytoczyć nazwiska najbardziej znanych osób, które podpisały się pod tym niewiarygodnym nonsensem: Willard E. Atkins, New York University, Frank Aydelotte, rektor Swarthmore College, C. Canby Balderston, University of Pennsylvania, George E. Barnett, Johns Hopkins University, Prezes American Economic Association, John Bates Clark, Columbia University, Joanna C. Colcord, The Russell Sage Foundation, Morris A. Copeland, University of Michigan, Paul H. Douglas, University of Chicago, Howard O. Eaton, University of Oklahoma, Frank Albert Fetter, Princeton University, Frank Whitson Fetter, Princeton University, Irving Fisher, Yale University, Walton H. Hamilton, Yale University, Paul U. Kellogg, wydawca „Survey Graphic”, Willford I. King, New York University, William M. Leiserson, Antioch College, Richard A. Lester, Princeton University, Harley Leist Lutz, Princeton University, James D. Magee, New York University, Otto Tod Mallery, Broadus Mitchell, Johns Hopkins University, Sumner H. Slichter, Harvard University, Charles T. Tippetts, University of Buffalo, Jacob Viner, University of Chicago, Charles R. Whittlesey, Princeton University, Joseph H. Willits, dziekan Wharton School, University of Pennsylvania, Leo Wolman, Columbia University

²⁹ „New York Times”, 16 stycznia 1933, s. 23. Ruch na rzecz barteru próbował już wcześniej zrealizować ochotniczo koncepcję handlu wymiennego w skali lokalnej. Próby te skończyły się całkowitym niepowodzeniem, co – jak zwykle bywa w podobnych sytuacjach – zachęciło ideologów do żądania, by ich pomysł został zrealizowany pod przymusem przez rząd federalny. Ruch rozpoczął działalność w lipcu 1931 r. jako lokalna spółdzielnia pod auspicjami Unemployment Citizens’ League z Seattle i wkrótce rozprzestrzenił się w ponad połowie stanów. Wszystkie spółdzielnie barterowe szybko upadły. Przypominające je lokalne „wspólnoty wymiany bonowej” (*scrip exchanges*) upadały natychmiast po emisji rzekomo cudownych bonów. Najbardziej znaną wspólnotą wymiany bonowej była Emergency Exchange Association w Nowym Jorku, którą z wielkim zaangażowaniem zorganizowali Stuart Chase i inni

W styczniu 1932 roku dwie ważne grupy ekonomistów udzieliły błogosławieństwa rozbudowanemu programowi inflacji, choć nie był to program tak radykalny jak pomysł barteru lub handlu za bony. Doktor Warren M. Persons, były wykładowca Harvardu, przygotował oświadczenie, w którym stwierdzał, że wśród ekonomistów występuje dość „powszechna zgodność” co do potrzeby dwutorowej ekspansji kredytowej, prowadzonej przez Rezerwę Federalną we współpracy z bankami komercyjnymi i przekazywanej przez RFC. Oświadczenie Personsa podpisali m.in.: Thomas Nixon Carver, John Maurice Clark, John R. Commons, Paul H. Douglas, Irving Fisher, David Friday, Jacob Hollander, Virgil Jordan, Edwin W. Kemmerer, ojciec John A. Ryan, Edwin R.A. Seligman, Frank W. Taussig i Henry A. Wallace³⁰.

Jednym z najważniejszych wydarzeń w czasie kryzysu, odzwierciedlających stan przemysłu ekonomistów na temat pieniądza i podatków, była konferencja w styczniu 1932 roku z udziałem najwybitniejszych przedstawicieli tego zawodu. Odbyła się ona pod auspicjami Institute on Gold and Monetary Stabilization na Chicago University³¹. Jak można się spodziewać, spotkanie cieszyło się powszechnym zainteresowaniem. Dwudziestu czterech ekonomistów udzieliło prezydentowi Hooverowi następujących rad: 1) należy przyjąć ustawę nazwaną później ustawą Glassa–Steagalla; 2) FRB powinien prowadzić stałą kampanię zakupów papierów wartościowych na otwartym rynku; 3) RFC powinna pomóc bankom posiadającym niepewne aktywa (*ineligible assets*); 4) należy kontynuować program robót publicznych; 5) trzeba zorganizować federalną pomoc dla bezrobotnych; 6) należy obniżyć cła. Jak wiemy z poprzednich rozdziałów, prezydent Hoover zrealizował wszystkie te inflacjonistyczne i interwencjonistyczne pomysły oprócz ostatniego. Wynika z tego, że część odpowiedzialności za program Hoovera i pogłębienie kryzysu spowodowane jego realizacją spada na owych wybitnych doradców, którzy udzielili mu tak bardzo błędnych wskazówek³².

Niestety, wybitni ekonomiści zgromadzeni na konferencji nie zwrócili uwagi na to, co powiedzieli dwaj wykładowcy, którzy stanowczo odmówili podpisu pod końcowym oświadczeniem. Jednym z nich był profesor H. Parker Willis, który z dużą przenikliwością skrytykował dotychczasową działalność Rezerwy Federalnej i przewidział inflacjonistyczną politykę w okresie kryzysu.

intelektualiści oraz ludzie wolnych zawodów. Zob. Dorfman, *The Economic Mind in American Civilization*, t. 5, s. 624–625, 677.

³⁰ Ibid., s. 675–676.

³¹ Quincy Wright, red., *Gold and Monetary Stabilization*, Chicago 1932.

³² W grupie tych ekonomistów byli: James W. Angell, Garfield V. Cox, Aaron Director, Irving Fisher, Harold D. Gideonse, Alvin H. Hansen, Charles O. Hardy, Frank H. Knight, Arthur W. Marget, Harry A. Millis, Lloyd W. Mints, Harold G. Moulton, Ernest M. Patterson, C.A. Phillips, Henry Schultz, Henry C. Simons, Charles S. Tippetts, Jacob Viner, C.W. Wright, Ivan Wright, Theodore O. Yntema.

Willis wskazywał, że polityka taniego pieniądza pod koniec 1929 roku i w 1931 roku spowodowała niebezpieczny odpływ złota i związany z tym spadek zaufania do dolara oraz upadki banków, co jeszcze spotęgowało tę nieufność. Ostrzegł, że każdy program skupowania papierów wartościowych może wywołać wzrost cen, ale

skupowanie ich w obecnej sytuacji byłoby po prostu równoznaczne z zaostreniem istniejących trudności, bo już teraz jesteśmy przeciążeni inwestycjami budowlanymi i kapitałem trwałym, który zapewne nieprędko będzie można zatrudnić.

Ujmując rzecz krótko: chybione inwestycje staną się jeszcze poważniejszym problemem. Poważnie zagrożony będzie również standard złota. Inflacja i tani pieniądz spowalniają „proces przywracania solidnego (...) systemu cen i wartości”. Willis postawił odważne żądanie, by Rezerwa Federalna nie wtrącała się do gospodarki³³.

Inny ważny wykład wygłosił profesor Gottfried von Haberler, wówczas zwolennik Ludwiga von Misesa. Haberler chyba jako pierwszy w Ameryce przedstawił na konferencji Misesowską teorię cyklu koniunkturalnego³⁴. Zwrócił uwagę na to, że tradycyjna teoria cyklu koncentrowała się na stabilności poziomu cen i walce z ich spadkiem, która miała być metodą przewyciężenia kryzysu. Taką teorię głosili: Fisher, Cassel i Hawtrey. Tymczasem poziom cen to mylący sygnał, gdyż bardzo istotny wpływ na strukturę produkcji ma również ekspansja kredytowa. Ponadto teorie koncentrujące się na poziomie cen zawierają błąd, który polega na braku rozróżnienia między spadkiem cen spowodowanym ograniczeniem podaży pieniądza a spadkiem cen wywołanym przez wzrost produktywności. Jak wyjaśniał w dalszej części wykładu Haberler, w latach 1924–1929 nastąpił znaczny wzrost produkcji, ale ceny hurtowe towarów nie zmieniły się, ponieważ zwiększyła się ilość pieniądza³⁵. Ta inflacja doprowadziła do kryzysu. Najpierw spowodowała wydłużenie procesu produkcji, bo oprocentowanie zostało sztucznie obniżone, w miarę jak postępowała ekspansja kredytowa. Wywołany przez nią kryzys to, jak mówił Haberler, konieczne dostosowanie oraz zarzucenie owych wydłużonych procesów produkcji i przywrócenie poprzedniej proporcji między konsumpcją a inwestowaniem. Aby możliwe było przewyciężenie kryzysu, konieczne są

³³ H. Parker Willis, *Federal Reserve Policy in Depression*, w: Wright (red.), *Gold and Monetary Stabilization*, s. 77–108.

³⁴ Gottfried von Haberler, *Money and the Business Cycle*, ibid., s. 43–74.

³⁵ Profesor John H. Williams w wystąpieniu na tej samej konferencji przyznał, że „można wykazać, iż gdyby w latach dwudziestych nie było ekspansji kredytowej, to ceny spadłyby i powinny spaść. W tym znaczeniu ekonomiści austriaccy przewidzieli kryzys” (John H. Williams, *Monetary Stabilization and the Gold Standard*, ibid., s. 149). Williams również nie podpisał końcowego oświadczenia.

przesunięcia kapitału i pracy. „Szarlatani (...) którzy zachwalają metody inflacjonistyczne”, oskarżał Haberler, „lekceważą rzeczywistą dyslokację zasobów produkcyjnych. Kontynuowanie inflacji pogorszy sytuację, gdyż wywoła jeszcze większą sztuczną dysproporcję między dobrami konsumpcyjnymi a produkcyjnymi”. Najgorszym ruchem byłoby „jednostronne wzmocnienie siły nabywczej konsumentów, bo właśnie taki nieproporcjonalny wzrost popytu na dobra konsumpcyjne był zarzewiem kryzysu”³⁶.

Wojna pana Hoovera z giełdą

W 1932 roku prezydent Hoover zdecydowanie wzmógł wysiłki w swojej jednoosobowej wojnie przeciw giełdzie, a zwłaszcza przeciw graczom na rynku walorów krótkoterminowych (*shortsellers*), których z naiwnym i absurdalnym uporem oskarżał o spadki cen akcji. Hoover zapomniał, że na giełdzie zawsze są byki i niedźwiedzie, a każdy niedźwiedź musi mieć swojego byka. Zapomniał też, że spekulacja łagodzi fluktuację i sprzyja wytworzeniu się stanu równowagi. Szesnastego lutego Hoover wezwał szefów giełdy nowojorskiej i zagroził wprowadzeniem rządowych nakazów, jeśli nie podejmą zdecydowanych działań przeciw „niedźwiedziom” grającym krótko. Giełda próbowała spełnić te żądania, ale w oczach Hoovera jej starania nie były dość intensywne, toteż wyraził swoje niezadowolenie.

³⁶ Inny sygnał świadczący o tęsknocie do solidnego pieniądza pojawił się we wrześniu tego roku. Warto go odnotować, choć brakowało mu wnikliwości wykładu Haberlera. Grupa ekonomistów wydała oświadczenie, w którym krytykowała inflację i jakiegokolwiek próby odejścia od standardu złota oraz wzywała do zrównoważenia budżetu przez obniżenie podatków i wydatków, a nie przez podwyższenie podatków. Atakowała rząd za wspieranie przedsiębiorstw, które znalazłszy się w trudnym położeniu finansowym, powinny dokonać szybkiego upłynnienia. Krytykowała Hoovera za eksperymentowanie w celu utrzymania cen na produkty rolne. W dokumencie podkreślano, że korzyści z inflacji są całkowicie iluzoryczne, gdyż w istocie daje ona nieuzasadnione korzyści jednym, kosztem innych, co nie może pomóc w przezwyciężeniu kryzysu. Domagano się też obniżenia cel i zmniejszenia wynagrodzeń dla pracowników rządu, którzy otrzymywali wciąż takie same pensje jak dawniej, mimo że dochody podatników w tym czasie spadły. Oprócz tych słusznych stwierdzeń w oświadczeniu znalazły się też pomysły nierozsądne, np. propozycja, by zorganizować federalną giełdę pracy; sugestia, by poprzeć pomysł ubezpieczeń od bezrobocia; akceptacja dalszego funkcjonowania RFC, poparcie dla kontynuacji programów pomocowych i zastosowania prowizorycznych środków mających przeciwdziałać deflacji. Wśród sygnatariuszy tego oświadczenia byli ekonomiści specjalizujący się w problematyce finansów: W.W. Cumberland, Lionel D. Edie, Leland Rex Robinson, Alexander Sachs, Rufus S. Tucker i Robert B. Warren, a także ekonomiści uniwersyteccy: Theodore E. Gregory z London School of Economics, Edwin W. Kemmerer z Princeton, dziekan Roswell C. McCrea z Columbia School of Business i dziekan A. Wellington Taylor z NYU School of Business Administration. Zob. *Prosperity Essentials*, „Barons”, 26.9.1932.

Hoover zagroził szefom giełdy śledztwem w Kongresie i nakłonił Senat do podjęcia takiego śledztwa w sprawie giełdy, choć przyznał, że rząd federalny nie ma konstytucyjnej jurysdykcji nad instytucją, która ma siedzibę w Nowym Jorku. Prezydent wywierał nacisk na Senat, tłumacząc, że konieczne jest śledztwo w sprawie „przestępczych”, „planowych ataków niedźwiedzi”, „występnych karteli (...) zbijających” ceny akcji, „celowo czerpiących zyski ze strat innych”. Wobec takiej demagogii ograniczenia konstytucyjne miały niewielkie szanse. Sekretarz handlu Lamont, podobnie jak wielu bankierów nowojorskich, protestował przeciw śledztwu, ale Hoover nie dawał za wygraną. W odpowiedzi skierowanej do bankierów zapewniał, posługując się jakąś mityczną wiedzą, że obecne ceny akcji nie odzwierciedlają „ich prawdziwej wartości”. Inwestorzy giełdowi złośliwie oceniali wartość akcji na podstawie tego, jaki mogą im przynieść dochód, czyli rozsądnego kryterium, które jednak Hoover uważał za zdradzieckie:

zbijanie cen do poziomu wyznaczanego przez zyski, które następuje wskutek oczywistej manipulacji rynku i w wyniku propagandy, jakoby wartość miała zależeć od zyskowności z okresu, kiedy kryzys sięgał dna, to krzywda wyrządzana krajowi i rzeszom inwestorów.

Tymczasem jego zdaniem ludzie powinni „inwestować, kierując się dobrem Stanów Zjednoczonych”.

Uporczywe, wygłaszane przez prezydenta oskarżenia o „zepsucie moralne” giełdy doprowadziły w końcu do tego, że Senat zarządził śledztwo. W jego wyniku Albert Wiggin zrezygnował ze stanowiska prezesa Chase National Bank, a giełda znalazła się pod presją szantażu, co oczywiście spotęgowało poczucie niepewności co do jej interesów. Giełdę zmuszono do ograniczenia transakcji krótkoterminowych, a Hoover zaproponował kolejne regulacje rynku akcji, które były zapowiedzią powołania Komisji ds. Akcji i Giełdy (Securities and Exchange Commission – SEC). Wśród proponowanych regulacji znalazły się: obowiązek publikacji prospektów emisyjnych, zwiększenie odpowiedzialności właścicieli spółek wprowadzanych na giełdę oraz objęcie obrotu giełdowego nadzorem Kongresu. Nic dziwnego, że Hoover miał później zdecydowanie życzliwy stosunek do SEC, którą powołano w okresie Nowego Ładu.

System pożyczek na domy

Jak pamiętamy, prezydent Hoover chciał stworzyć potężny system niskoprocentowanych pożyczek hipotecznych, w którym uczestniczyłyby przymusowo wszystkie instytucje finansowe, ale z powodu sprzeciwu firm ubezpieczeniowych musiał ograniczyć te instytucje do kas oszczędnościowo-pożyczkowych. Federalna ustawa o bankowych pożyczkach

na domy (The Federal Home Loan Bank Act) została uchwalona w lipcu 1932 roku. Na jej mocy ustanowiono 12 okręgowych banków podlegających Federalnemu Zarządowi Banków Pożyczek na Domy (Federal Home Loan Bank Board) na wzór Systemu Rezerwy Federalnej. Departament Skarbu uzyskał z subskrypcji kapitał w kwocie 125 mln dolarów, które zostały przekazane RFC. Hoover skarżył się, że Kongres osłabił skuteczność jego programu, ograniczając wysokość premiiwanej pożyczki hipotecznej do 50 procent wartości hipoteki, a nie do 80 procent, jak proponował. W sierpniu Hoover powołał krajowe komitety biznesu i przemysłu, które miały wspierać małe firmy i zachęcać do korzystania z nowego systemu. Zwracając się do uczestników zjazdu tych komitetów, prezydent wskazał na konieczność koordynowania działań jednostek i rządu, by przezwyciężyć kryzys i „dać wam możliwość organizowania się i działania”.

Nowy system pożyczek na domy został wprowadzony z pewnym opóźnieniem i formalnie zaczął funkcjonować 15 października, a pierwsze pożyczki zostały przyznane dopiero w grudniu. Na początku 1933 roku łączna kwota pożyczek wyniosła zaledwie 838 tys. dolarów, ale od marca działały już wszystkie banki okręgowe i pod koniec roku owa kwota wzrosła do blisko 94 mln dolarów³⁷.

Prawo upadłościowe

Kolejnym przesłaniem Nowego Ładu Hoovera z 1932 roku, które nabrało realnych kształtów, była poprawka do federalnego prawa upadłościowego, która osłabiała prawa własności wierzyciela. Jeśli uzna się, że w ogóle powinno istnieć prawo upadłościowe, pozwalające w trybie pilnym zdjąć z dłużnika zobowiązania, które sam zaciągnął (co jako takie jest wysoce kontrowersyjne, chyba że wierzyciel i dłużnik uzgodnili wcześniej możliwość takiego darowania długu), to z pewnością rudymenarna sprawiedliwość wymagałaby, żeby wierzyciel mógł przejąć aktywa dłużnika. Tymczasem prezydent Hoover uważał, że nawet to byłoby nadużyciem i w dorocznych orędziach w latach 1932 i 1933 domagał się wprowadzenia do ustaw poprawek, które ograniczałyby prawa własności wierzycieli. Te istotne zmiany dyskutowano w Kongresie i 1 marca 1933 roku przyjęto wyłącznie w części dotyczącej osób prywatnych. Podpisanie ustawy wnoszącej te poprawki było jedną z ostatnich czynności Hoovera jako prezydenta. Kongres nie zaaprobował jej zapisów w odniesieniu do podmiotów prawnych aż do nadejścia Nowego Ładu Roosevelta.

Poprawki umożliwiały większości wierzycieli (wierzycielom reprezentującym większość należności i stanowiącym większość osób) przyjęcie

³⁷ Zob. J.E. McDonough, *The Federal Home Loan Bank System*, „American Economic Review”, grudzień 1934, s. 668–685.

rozwiązania proponowanego przez niewypłacalnego dłużnika, dotyczące prolongowania spłaty długu bez przejmowania „jego” aktywów. W rezultacie mniejszości wierzycieli, którzy chcieliby otrzymać natychmiastową spłatę swoich należności, odbierano możliwość dochodzenia swoich roszczeń. Jeśli uznać, że wierzyciele muszą rostrzygać taką sprawę przez głosowanie oparte na regule większości (co wydaje się dziwne, zważywszy, że poszczególni wierzyciele w chwili zawierania umowy pożyczki nie mieli wpływu na to, jak duże będą łączne zobowiązania dłużnika i u kogo je zaciągnie), to oczywiście jedynym właściwym sposobem postępowania jest natychmiastowe postawienie dłużnika w stan upadłości i przekazanie każdemu wierzycielowi odpowiedniego udziału w aktywach dłużnika. W przeciwnym razie prawa wierzycieli należących do mniejszości zostaną pogwałcone i w praktyce zostaną oni z pustymi rękami.

Tę sympatię wobec dłużnika dobrze wyrażało stanowisko zaprezentowane w „Business Bulletin”, organie Cleveland Trust Company. Domagano się tam uchwalenia ustawy, która „uniemożliwiałaby wyłamującym się przedstawicielom wierzycieli skuteczny sprzeciw wobec planowej reorganizacji” przedsiębiorstw. W swoim orędziu w 1933 roku prezydent Hoover wzywał do przyjęcia tych poprawek, nazywając je „sprawą najwyższej wagi”. Widocznie konieczne było złamanie „oporu mniejszości wierzycieli, którzy sprzeciwiają się takim rozwiązaniom w nadziei, że obawa przed rujnującą likwidacją skłoni [dłużnika] do natychmiastowego uregulowania należności” – co, jak pamiętamy, jest postawą noszącą znamiona zdrady³⁸. Przeciw poprawkom energicznie protestowali w całym kraju adwokaci specjalizujący się w sprawach upadłościowych. Szczególnie ostro krytykowali oni utworzenie rozbudowanej biurokracji złożonej z zarządców i inspektorów departamentu sprawiedliwości, a także nieuzasadnione ingerowanie rządu w stosunki między dłużnikami a wierzycielami³⁹.

Wojna z imigrantami

Hoover, niezniechęcony porażką w poprzednim roku, w trakcie sesji Parlamentu w 1932 roku ponowił naciski, by zawieszono możliwość imigracji. Projekt ustawy ograniczającej imigrację o 90 procent trafił znów do Kongresu. Tym razem ograniczenie to miało być wprowadzone na stałe, a nie tymczasowo. Główny argument za takim rozwiązaniem był natury ekonomicznej. Amerykańska Federacja Pracy, American Legion i różne

³⁸ Poprawki uchwalone w 1933 r. osłabiły też prawa własności wierzycieli spółek kolejowych. Na temat zmian w prawie upadłościowym zob. Charles C. Rohlfling, Edward W. Carter, Bradford W. West i John G. Hervey, *Business and Government*, Chicago 1934, s. 402–430.

³⁹ Na temat sprzeciwu wobec poprawek zob. Warren, *Herbert Hoover and the Great Depression*, s. 69.

stowarzyszenia patriotyczne poparły ten projekt, ale członek Izby Reprezentantów Dickstein (demokrata ze stanu Nowy Jork) zablokował go w komisji parlamentarnej. Jednocześnie projekty Dicksteina, które umożliwiały imigrację większej liczby krewnych rezydenta, niż dopuszczał rząd, zostały skrytykowane przez Departament Stanu i Kongres nie podjął żadnych działań, jeśli nie liczyć jednego projektu Dicksteina przyjętego przez Kongres, ale odrzuconego przez Senat.

Hooverowi nie udało się doprowadzić do ustawowego zawieszenia imigracji, ale właściwie osiągnął ten sam cel przez nakaz administracyjny i w trakcie jesiennej kampanii o reelekcję podkreślał to jako swoje osiągnięcie, planując kolejne inicjatywy antyimigracyjne do czasu przezwyciężenia kryzysu⁴⁰.

⁴⁰ Robert A. Divine, *American Immigration Policy, 1924–1952*, New Haven, Conn. 1957, s. 84–89.

12. KONIEC KADENCJI HOOVERA

Starania Hoovera o reelekcję przypadły w środku najgorszego kryzysu w historii Stanów Zjednoczonych i w okresie bardzo wysokiego bezrobocia, ale prezydent mimo to z zadowoleniem oceniał swoje dokonania. Przecież, jak stwierdził w przemówieniu po otrzymaniu nominacji na kandydata do reelekcji:

Mogliśmy nie zrobić nic. To byłaby kompletna ruina. My jednak wystąpiliśmy z propozycjami dla prywatnych przedsiębiorców i Kongresu, które stanowiły największy program gospodarczej obrony i kontrataku w historii Republiki. Wcieliśmy ten program w życie.

Nie można mu było zarzucić opieszałości we wprowadzaniu rozbudowanego programu interwencjonistycznego:

Żaden poprzedni rząd w Waszyngtonie nie odważył się wziąć na siebie tak dużej odpowiedzialności za przywództwo w takich czasach (...). Po raz pierwszy w historii kryzysów dywidendy, zyski i koszty utrzymania zostały obniżone, zanim spadły płace.

W St. Paul pod koniec kampanii Hoover wyliczył środki podjęte w celu przezwyciężenia kryzysu: podwyżka ceł, która ochroniła rolnictwo i zapobiegła większemu bezrobociu; ekspansja kredytu realizowana przez Rezerwę Federalną, którą Hoover w jakiś sposób utożsamił z „obroną standardu złota”; system kredytów na domy, który zapewnił długookresowe udostępnienie kapitału kasom oszczędnościowo-pożyczkowym i bankom oszczędnościowym, co umożliwiło im ekspansję kredytową i wstrzymanie egzekucji komorniczych; banki kredytów rolnych, które kredytowały rolników; pożyczki udzielane bankom, stanom, rolnikom oraz pożyczki na finansowanie robót publicznych udzielane przez Korporację Odbudowy Finansów (RFC); dystrybucja pracy, by zapobiec bezrobociu; zwiększenie nakładów na budownictwo i roboty publiczne; wzmocnienie federalnych

banków rolnych; a przede wszystkim nakłonienie pracodawców do utrzymania stawek płac. Stawki płac „utrzymywały się do czasu, kiedy koszty utrzymania zmalały, a zyski właściwie spadły do zera. Teraz są to najwyższe płace na świecie”. A czyż nie istniał związek przyczynowy między tym, że płace były najwyższe, a tym, że Ameryka miała najwyższe bezrobocie w historii? Tę kwestię Hoover pominął.

Hoover rzeczywiście „postawił humanitaryzm wyżej niż pieniądze, poświęcił przede wszystkim zyski i dywidendy, a dopiero potem płace”, ale ludziom trudno było wyżyć lub czerpać dochody z „humanitaryzmu”. Hoover wskazywał, że zapewnił pracę bezrobotnym, zapobiegł egzekucjom komorniczym, uratował banki i „walczył o opóźnienie spadku płac”. To prawda, że Hoover „po raz pierwszy” zapobiegł „natychmiastowemu atakowi na płace, który umożliwiłby utrzymanie zysków”, ale następstwem wyeliminowania zysków i utrzymania sztucznych stawek płac był chroniczny, bezprecedensowy kryzys. Na temat RFC Hoover wypowiedział się w podobnym duchu jak o innych elementach swojego programu: „Nie wymyślono w naszej historii niczego, co byłoby tak wielkim wsparciem dla tych, których pan Coolidge trafnie nazwał »zwykłymi mężczyznami i kobietami«”. A jednak po trzech latach jego wielkodusznej troski zwykły człowiek był biedniejszy niż kiedykolwiek.

W trakcie kampanii Hoover z oddaniem bronił ceł ochronnych i oświadczył, że jego rządowi udało się utrzymać ceny amerykańskich produktów rolnych powyżej poziomu cen światowych, w czym pomogły cła na te produkty. Nie zauważył, że spowodowany tym wzrost cen wywołał spadek popytu na amerykańskie produkty rolne. Zachwalał dzielenie etatów, nie zauważając, że przyczyniało się to do utrzymania bezrobocia, i z dumą mówił o sztucznej ekspansji budownictwa „ponad bieżące potrzeby”, do której zachęcał w latach 1929–1930, nie dostrzegając, że prowadzi to do chybionych inwestycji i strat.

Co prawda Hoover przekonywał, że bronił standardu złota, jednak w rzeczywistości poważnie naruszył zaufanie społeczeństwa do dolara i przyczynił się do kryzysu monetarnego, oświadczając w przemówieniu inaugurującym kampanię prezydencką, że rząd był prawie zdecydowany, by odejść od tego standardu w czasie kryzysu w listopadzie 1931 roku – czemu gorąco zaprzeczał konserwatywny senator z Partii Demokratycznej Carter Glass.

Ducha polityki Hoovera być może najlepiej oddaje jego publiczne wystąpienie w maju, przed rozpoczęciem kampanii, kiedy uderzył w nutę, która miała odtąd często dźwięczeć Amerykanom w uszach, a mianowicie odwołał się do metafory militarnej:

W tych nadzwyczajnych warunkach bitwa o wprowadzenie w ruch naszej maszyny gospodarczej przybiera nowe formy i niekiedy wymaga nowej taktyki. Sięgaliśmy po takie nadzwyczajne środki, żeby wygrać wojnę; możemy ich użyć, żeby pokonać kryzys.

Choć socjalizm Nowego Ładu stanowił logiczny rdzeń polityki Hoovera, to prezydent przezornie nie przekraczał określonych granic. W St. Paul przestrzegł przed dziwnymi radykalnymi pomysłami Partii Demokratycznej, związanymi z majstrowaniem przy walucie, emeryturach, dolarze towarowym, projekcie ustawy o wydatkach federalnych na cele lokalne, z planami wprowadzenia premii dla weteranów i sprawą emisji ponad 2 mld greenbacków, planami w sprawie pracy sezonowej i agitacją na rzecz programu robót publicznych z budżetem 9 mld dolarów rocznie. Zaslugą Hoovera było też to, że nie uległ naciskom Henry'ego Harrimana, który namawiał go do poparcia w trakcie kampanii planu Swope'a, czyli faszystwu gospodarczego, który wkrótce miał przybrać postać Urzędu ds. Odbudowy Kraju (National Recovery Administration – NRA).

Atak na prawa własności; ostateczny upadek waluty

Podobnie jak to bywa podczas większości kryzysów, również w trakcie Wielkiego Kryzysu obiektem częstych ataków były prawa własności wierzycieli dotyczące ich należności i roszczeń. W atakach tych brano w obronę dłużników, którzy chcieli uniknąć spłaty swoich zobowiązań bez ponoszenia kary. Jak zauważyliśmy, rząd federalny dążył do złagodzenia przepisów upadłościowych. Do ataku przeciw wierzycielom dołączyły też stany. Na początku 1933 roku wiele stanów przyjęło ustawy o przymusowym moratorium na spłatę długów, a w Wisconsin, Iowa, Minnesocie, Nebrasce i Dakocie Południowej wstrzymano licytacje komornicze. Gubernator Iowa Clyde Herring poprosił firmy ubezpieczeniowe i kredytowe o wstrzymanie egzekucji długów hipotecznych. Firmy sprzedające polisy ubezpieczeniowe na życie zaprotestowały, stwierdzając, że choć są bardzo pobłażliwe, to w wielu regionach sądy odmawiają zarządzenia egzekucji komorniczej na ich rzecz, co dłużnicy wykorzystują, beczelnie odmawiając spłaty długów. W Minnesocie przez kilka lat obowiązywał zakaz egzekucji z gospodarstw rolnych i domów¹.

Do najpoważniejszego ataku na własność wierzycieli doszło w okresie kryzysu walutowego pod koniec kadencji Hoovera. Po wyborach, kiedy zbliżał się początek nowej kadencji prezydenckiej, coraz bardziej obawiano się, i słusznie, o to, jaka będzie polityka pieniężna nowego prezydenta. Krążyły ponure pogłoski na temat radykalizmu doradców Roosevelta i ich planów dotyczących zniesienia standardu złota. Z tego powodu skłonność do „tezauryzacji” złota nasiliła się nie tylko wśród obcokrajowców, lecz także wśród obywateli amerykańskich. Po raz pierwszy od początku kryzysu obywatele zaczęli tracić zaufanie do dolara. Apogeum utraty zaufania

¹ Theodore Saloutos i John D. Hicks, *Agricultural Discontent in the Middle West, 1900–1939*, Madison 1951, s. 448.

nastąpiło w lutym 1933 roku, na miesiąc przed objęciem urzędu prezydenta przez Roosevelta. W ciągu tego miesiąca zapasy złota zmniejszyły się o 173 mln dolarów, a ilość pieniędzy w obiegu wzrosła o zawrotną kwotę 900 mln, co dowodzi powszechnej utraty zaufania. Pod koniec stycznia w obiegu było 5,4 mld dolarów, a pod koniec lutego 6,3 mld dolarów. Na ten wzrost ilości pieniądzałożyło się 700 mln dolarów w banknotach Rezerwy Federalnej i 140 mln dolarów w złotych monetach i złotych certyfikatach.

Rezerwa Federalna robiła wszystko, żeby przeciwstawić się tej deflacyjnej presji na rezerwy bankowe, ale jej inflacjonistyczne metody jeszcze pogłębiły brak zaufania do dolara. W lutym rezerwy niekontrolowane spadły o 1 089 mln dolarów. Rezerwa Federalna znacznie zwiększyła rezerwy kontrolowane: wartość weksli dyskontowanych wzrosła ponad dwukrotnie, o 305 mln dolarów, zakupiono papiery rządowe za kwotę 103 milionów dolarów. W ciągu jednego miesiąca rezerwy kontrolowane wzrosły łącznie o 785 mln dolarów. Nastąpił jednak spadek netto rezerw o 305 mln dolarów.

Konsekwencje tego spadku podaży pieniądza były bardzo poważne. Łączne zasoby waluty i depozytów zmalały z 45,4 mld dolarów pod koniec 1932 roku do 41,7 mld w połowie 1933 roku. Łączna podaż pieniądza spadła w 1933 roku, a właściwie w pierwszej połowie tego roku, z 64,72 mld do 61,61 mld dolarów². Precyzyjniejszy wskaźnik zmian, a mianowicie suma netto depozytów na żądanie i depozytów terminowych, widniejąca w raportach tygodniowych banków członkowskich w 101 miastach, 22 lutego wynosiła 16,8 mld, a 8 marca już tylko 14,1 mld dolarów. Liczba bankructw banków wzrosła w tym okresie gwałtownie. W 1932 roku upadły 1453 banki komercyjne, a w 1933 roku 4000 (z czego większość w pierwszym kwartale tego roku), w tym samym okresie depozyty upadających banków wzrosły z 706 mln do 3,6 mld dolarów³. A zatem mimo ogromnych starań Rezerwy Federalnej na początku 1933 roku, by zwiększyć podaż pieniądza, ludzie wzięli sprawy we własne ręce i wymusili rygorystyczną deflację (jej wskaźnikiem był wzrost ilości pieniądza

² Łączny spadek ilości pieniądza od czerwca 1929 r. do końca 1933 r. wyniósł 16 procent, czyli 3,6 procent rocznie.

³ To, czy depozyty terminowe są pieniądzem, celnie skomentowali dwaj bankierzy z St. Louis: „W gruncie rzeczy wszyscy traktowaliśmy depozyty oszczędnościowe i terminowe jak depozyty na żądanie i nadal tak je traktujemy (...) nadal na żądanie depozytariuszy wypłacamy im pieniądze z rachunków oszczędnościowych. Znamienne jest to, że głównymi uczestnikami poważnych runów na banki byli posiadacze depozytów oszczędnościowych i terminowych. Kiedy w styczniu 1933 r. problem przybrał największe rozmiary, właściwie z każdego banku w St. Louis wypłacano duże kwoty pieniędzy z (...) kont oszczędnościowych, a znacznie mniejsze z rachunków bieżących. Podobnie było w całym kraju” (F.R. von Windegger i W.L. Gregory, w: Irving Fisher, red., *100% Money*, New York, 1935, s. 150–151).

w obiegu) oraz poddali surowemu testowi ogólnokrajowy system bankowy, któremu do tej pory ufali.

W reakcji na coraz bardziej stanowcze żądania, by uwzględnić prawa właścicieli do legalnie posiadanej własności, kolejne stany dokonywały zamachów na własność. Na mocy rozporządzeń wprowadzały „wakacje bankowe”, pozwalając bankom utrzymać się na rynku, mimo że odmawiały realizacji właściwie jakichkolwiek uzasadnionych roszczeń depozytariuszy (był to sposób postępowania, który, niestety, stał się niemal normą od czasu paniki w 1819 roku). Jako pierwsza wystąpiła tu Nevada, która ogłosiła wakacje bankowe już w październiku 1932 roku, jednak tylko 9 z 20 banków skorzystało z tych stanowych wakacji, pozostałe pracowały⁴. Luizjana ogłosiła krótkie wakacje w Nowym Orleanie, gdzie sytuacja banków na początku lutego była bardzo trudna, ale prawdziwa moda na bankowe wakacje zaczęła się 14 lutego 1933 roku, kiedy ośmiodniowe wakacje bankowe ogłosił gubernator Michigan William Comstock⁵. Działania te poskutkowały runami na banki i deflacją w drugiej połowie lutego. Jeśli bowiem jeden stan mógł bezkarnie pogwałcić w ten sposób prawo własności, to inne też mogły to zrobić i robiły, co powodowało, że coraz więcej klientów gromadziło się pod bankami, żeby wydobyć z nich swoje pieniądze.

W takich właśnie okresach widać jak na dłoni kręactwa apologetów naszego systemu bankowego opartego na cząstkowej rezerwie, którzy zachwalają go i porównują do konstrukcji solidnej jak most, po którym jednak nie mogą jednocześnie przejść wszyscy mieszkańcy okolicy. Zwodniczość porównania polega na tym, że nikt nie ma tytułu własności do mostu, a depozyty bankowe mają swoich właścicieli. W takich czasach staje się również jasne, że depozyty bankowe nie są w istocie pieniędzmi, lecz jedynie *substytutami* pieniądza, które na co dzień pełnią funkcję pieniądza, jednak ich prawdziwa natura ujawnia się, gdy zostaje podważone powszechne zaufanie do systemu.

⁴ Zob. Jesse H. Jones i Edward Angly, *Fifty Billion Dollars*, New York 1951, s. 17 i n.

⁵ W czasie boomu wyjątkowo ekspansywne były banki z Detroit. Rozpaczliwe zabiegi Hoovera i jego rządu, a także przemysłowców z Detroit i banków z Nowego Jorku, o ratunek dla banków z Detroit spełzły na niczym, kiedy Henry Ford i senator Couzens z Michigan odmówili dotowania niesolidnych banków, broniąc prywatnej przedsiębiorczości i prawdziwej osobistej odpowiedzialności. Zob. *ibid.*, s. 58–65. Zob. też Lawrence E. Clark, *Central Banking Under the Federal Reserve System*, New York 1935, s. 226 i n.; Benjamin M. Anderson, *Economics and the Public Welfare*, New York 1949, s. 285 i n. Doktor Anderson, który uchodził za zwolennika *laissez-faire*, solidnego pieniądza i prawa własności, tak dalece zaangażował się po stronie przeciwnej, że zaczął krytykować stany za to, że nie ogłaszają więcej wakacji bankowych. Oświadczył, że moratoria bankowe powinny opiewać na 100 procent, a nie na 95 procent depozytów bankowych. Zaatakował też dom kliringowy z tego powodu, że w czasie kryzysu nie wyemitował dużych ilości pieniądza papierowego.

W reakcji na prośbę o ratunek przed konsekwencjami własnych błędów, którą bankierzy skierowali do rządu, kolejne stany, poczynwszy od Indiany, ogłaszały moratoria i wakacje bankowe. Gubernator Maryland Ritchie ogłosił 24 lutego trzydniowe wakacje bankowe. Dwudziestego siódmego lutego banki należące do Cleveland Clearing House Association postanowiły samowolnie, że ograniczą wypłaty w swoich oddziałach, lecz żaden urzędnik stanowy nie zaprotestował przeciw temu jawnemu pogwałceniu prawa własności. Wkrótce ich śladem poszły banki Akron i Indianapolis. Dwudziestego siódmego lutego parlamenty stanów Ohio, Pensylwania i Delaware upoważniły stanowe władze nadzoru bankowego do ograniczenia prawa do wycofania depozytów. Stosowne uchwały podjęto szybko i właściwie bez dyskusji, sięgając po stare polityczne wytłumaczenie, jakoby podatników nie należało informować o sytuacji, by nie dopuścić do paniki⁶. Oto jak „przedstawiciele narodu” traktują ów naród, który rzekomo jest ich zwierzchnością.

Jednym z paradoksów tej sytuacji było to, że liczne banki krajowe, które ciężko pracowały, by utrzymać choć względnie solidną pozycję, nie chciały korzystać ze specjalnego przywileju, jakim były wakacje bankowe, i trzeba je było do tego zmusić. Jak pisze Willis:

wielokrotnie, banki krajowe (...) nie chciały dołączać do tych, które zawieszały działalność na czas wakacji ogłaszanych przez lokalne władze. Dbały o to, żeby w okresie takich wakacji móc realizować wszystkie polecenia wypłaty, których można się było spodziewać, i oczywiście starały się zapewnić swoich deponentów i klientów o swojej zdolności do przewyciężenia problemów, jakich przysparza kryzys, traktując to zapewnienie zarówno jako rutynową informację dla klientów, jak i dowód swojej rzetelności. Wtedy na solidne banki funkcjonujące w danej okolicy nałożono (...) rzekomo niezbędny i pożądany nakaz (...) akceptacji sposobu myślenia charakterystycznego dla instytucji o mniejszej płynności i gorzej zarządzanych⁷.

Czwartego marca nie było już stanu, w którym by nie wprowadzono wakacji bankowych, co przygotowało grunt dla dramatycznego i sprzecznego z prawem zamknięcia wszystkich banków, ogłoszonego przez prezydenta Roosevelta. Grunt był już zresztą przygotowany, w ścisłej współpracy

⁶ Zob. H. Parker Willis, *A Crisis in American Banking*, w: Willis i John M. Chapman (red.), *The Banking Situation*, New York, 1934, s. 9 i n. Przepisy dotyczące wakacji bankowych: 1) zabraniały bankom wypłaty funduszy należących do deponentów albo 2) pozwalały bankom ustalać, jaki procent wypłat będą realizować, albo 3) ustalały, jaką część depozytów klienci mogą wypłacić.

⁷ Ibid., s. 11. W Nowym Jorku presję na zamykanie banków wywierały banki stanowe, a nie Wall Street.

z odchodzącym rządem. Pod koniec lutego Kongres za zgodą prezydenta Hoovera przyjął ustawę zezwalającą bankom krajowym dostosowanie się do stanowych wakacji bankowych, a Kontroler Waluty (Comptroller of the Currency – szef nadzoru bankowego – przyp. WF) został zobowiązany do rozesłania jednolitego wzorca aktu ustanawiającego wakacje bankowe, który miał pomóc poszczególnym parlamentom stanowym w przygotowaniu podobnych ustaw.

Prezydent Roosevelt zamknął wszystkie banki w kraju na tydzień od 6 do 13 marca, a wiele banków było nieczynnych jeszcze dłużej⁸. Przypieczętowaniem absurdalności tych zarządzeń było to, że jedyną podstawę prawną, jaką Roosevelt mógł wykorzystać do ich uzasadnienia, stanowiła Ustawa o handlu z wrogiem (Trading with the Enemy Act) z czasów pierwszej wojny światowej! Ograniczenia dotyczące „tezauryzacji” nadal obowiązywały i duża część tezauryzowanego złota wróciła do banków, kiedy Rezerwa Federalna zagroziła, że w celu napiętnowania osób, które mają największe „przechowalnie złota”, opublikuje ich listę⁹. Wkrótce stało się jasne, że z nastaniem rządów Roosevelta los standardu złota w Ameryce jest przesądzony.

W okresie kiedy Roosevelt był prezydentem elektem, między ekipą ustępującego prezydenta a nową ekipą padało wiele wzajemnych oskarżeń. Ekipa Hoovera była rozszalona, że obóz Roosevelta „nie chciał współpracować” w przezwyciężeniu kryzysu bankowego. Nie ulega wątpliwości, że obawa przed radykalizmem monetarnym Roosevelta, a także śledztwo prowadzone przez senatora Glassa, które zmusiło Charlesa E. Mitchella do rezygnacji ze stanowiska prezesa National City Bank, przyczyniły się do paniki bankowej. Istotne jest to, że system bankowy znalazł się w impasie. Zazwyczaj w spokojnych czasach radykalne (tzn. daleko idące) reformy gospodarcze, bez względu na to, czy są potrzebne, czy nie, napotykają sprzeciw i opór tych, którzy na co dzień płyną z prądem. Jednak w sytuacji kryzysu 1933 roku banki nie mogły dłużej działać tak jak dotychczas. Coś trzeba było zrobić. Możliwe były dwa rozwiązania. Jedno, które okazało się wyborem Roosevelta, polegało na pogwałceniu praw własności deponentów banków, konfiskacie złota, odebraniu społeczeństwu praw monetarnych i oddaniu do dyspozycji rządu federalnego potężnej maszyny inflacyjnej. Drugą możliwością było skorzystanie z okazji, by zderzyć Amerykanów z prawdą o ich systemie bankowym i jednym pociągnięciem przywrócić prawdziwy, twardy, solidny pieniądz.

⁸ Zob. *ibid.* Gubernator Michigan Comstock, który zapoczątkował ten chaos, przedłużył, oczywiście, wakacje w swoim stanie na okres ponad 8 dni, jakie były początkowo w planie.

⁹ Gdyby ktoś sądził, że Hoover nigdy nie posunąłby się tak daleko, to odsyłam go do relacji Jesse Jonesa, który wspomina, iż w trakcie kryzysu bankowego Hoover poważnie rozważał sięgnięcie po wojenny przepis uznający tezauryzację za przestępstwo! *Ibid.*, s. 18.

Rozwiązanie zgodne z zasadami *laissez-faire* pozwalałoby na zamykanie banków – do czego zapewne by doszło również bez ingerencji rządu. Upadłe banki można by przekazywać tym, którzy deponowali w nich pieniądze. Przejmowałiby oni zarząd nad zainwestowanymi, zamrożonymi aktywami owych banków. Nastąpiłaby wysoka, ale krótkotrwała deflacja. Podaż pieniądza spadłaby w praktyce do 100 procent zasobów złota w państwie. Deponenci staliby się „przymusowo oszczędzającymi” (*forced savers*) istniejące aktywa banków (pożyczki i inwestycje). Ta uzdrawiająca, chirurgiczna operacja położyłaby na zawsze kres systemowi rezerw częściowych, który jest z istoty bankrutem, dzięki czemu podstawą pożyczek i inwestycji stałyby się dobrowolne oszczędności ludzi, a nie sztucznie zwiększany kredyt, kraj zaś uzyskałby prawdziwą, solidną i twardą bazę monetarną. Zniknęłaby na zawsze groźba inflacji i kryzysu, powstałyby warunki do przewyciężenia bieżącego kryzysu. Jednak takie rozwiązanie mogłoby zostać odrzucone jako „niepraktyczne” i radykalne, wtedy kiedy społeczeństwo wybrało „praktyczną” i radykalną drogę ku inflacji, socjalizmowi, co spowodowało, że kryzys trwał niemal 10 lat.

Oczywiście, prezydent Hoover był daleki od tego, żeby opowiedzieć się za solidnym pieniądzem i polityką *laissez-faire*. Hoover i jego poplecznicy stworzyli mit, zgodnie z którym wszystkim dobrze by się powodziło, gdyby Roosevelt potrafił „współpracować” z Hooverem przed zaprzysiężeniem. Ale właściwie na czym miałyby polegać ta współpraca? W zasadzie sprowadzałyby się do zgody na wakacje bankowe w niektórych lub wszystkich rejonach kraju oraz na propozycję Hoovera, by wprowadzić tymczasowe gwarancje rządu federalnego na depozyty bankowe – inflacjonistyczne i etatystyczne rozwiązanie, które wkrótce miał wprowadzić Roosevelt^{10, 11}. Ponadto, jako *pièce de résistance*, w samym rządzie Hoovera uprawiano agitację na rzecz zniesienia standardu złota. Szczególnie aktywni byli tu sekretarz skarbu Mills i podsekretarz Arthur Ballantine¹².

¹⁰ Hoover i jego koledzy wielokrotnie obarczali odpowiedzialnością za kryzys knowania jego politycznych wrogów. Częścią winy za kryzys walutowy Hoover obarczył komunistów, którzy podważali zaufanie do amerykańskiego systemu pieniężnego (tak jakby byli do tego potrzebni komuniści!); jesienią 1930 r. Simeon D. Fess, przewodniczący Republican National Committee, z pełną powagą stwierdził: „Wysoko postawione osobistości w kręgach republikanów zaczynają podejrzewać, że istnieje grupa, która wykorzystuje giełdę do zdyskredytowania rządu. Ilekroć rząd wydaje oficjalne optymistyczne oświadczenie dotyczące warunków gospodarowania, tylekroć giełda natychmiast znizkuje” (Edward Angly, red., *Oh Yeah?*, New York 1931, s. 27).

¹¹ Kolejnym kryzysowym wynalazkiem Hoovera były potajemne próby niedopuszczenia do publikacji prasowych ujawniających pełną prawdę o kryzysie bankowym i zawierających opinie nieprzychylnie rządowi. Zob. Kent Cooper, *Kent Cooper and the Associated Press*, New York 1959, s. 157.

¹² Ballantine niedawno napisał, nie bez dumy: „odejścia od [standardu złota] nie można przypisać Rooseveltowi. Za konieczne uznali je Ogden Mills, sekretarz skarbu, oraz ja, jako jego podsekretarz, na długo zanim Roosevelt objął urząd” („New York Tribune”, 5 maja 1958, s. 18).

Płace, długość dnia pracy i zatrudnienie podczas kryzysu

Herbert Hoover złożył urząd w marcu 1933 roku, w najtrudniejszym okresie największego kryzysu w dziejach Ameryki. Produkcja spadła o ponad połowę: wskaźnik produkcji przemysłowej w sierpniu 1929 roku wynosił 114, a później zaczął spadać i w marcu 1933 roku wynosił 54. Bezrobocie utrzymywało się na poziomie 25 procent osób w wieku produkcyjnym, produkt narodowy brutto spadł również o niemal połowę. Największy spadek dotknął inwestycje, zwłaszcza budownictwo, w którym zmalały one z 8,7 mld dolarów w 1929 roku do 1,4 mld dolarów w 1933 roku. Również inne dane świadczą o tym, że kryzys najdotkliwiej uderzył w branżę dóbr kapitałowych.

Wskaźnik produkcji *dóbr o krótkotrwałym okresie użytkowania* od 1929 roku do 1933 roku spadł z 94 do 66, czyli o 30 procent; w tym samym okresie wskaźnik produkcji *dóbr trwałych* spadł ze 140 do 32, czyli o 77 procent. Zatrudnienie w fabrykach zmalało o 42 procent; produkcja surówki żelaza zmniejszyła się aż o 85 procent; wartość kontraktów budowlanych spadła od 1929 roku o 90 procent, a wartość pozwoleń na budowę o 94 procent. W tym samym czasie sprzedaż w supermarketach spadła tylko o 50 procent. Według oceny pułkownika Leonarda P. Ayersa w przemyśle dóbr trwałych (np. budownictwie, drogownictwie, metalurgii, przemysłach: żelaznym, stalowym, drzewnym, w kolejnictwie itd.) łączne zatrudnienie spadło z 10 mln w 1929 roku do 4 mln w latach 1932–1933, podczas gdy zatrudnienie w przemyśle dóbr konsumpcyjnych (np. w przemyśle spożywczym, rolnictwie, przemyśle tekstylnym, elektrycznym, paliwowym itd.) spadło w tym samym okresie tylko o 2 mln z 15 do 13 mln¹³. W czasie kryzysu ceny akcji spadły o 76 procent, ceny hurtowe o 30 procent, a łączna podaż pieniądza o jedną szóstą.

Jakie były zmiany stawek płac w tym czasie? Jak zaznaczyliśmy, polityka Hoovera spowodowała, że w ciągu pierwszych dwóch lat kryzysu utrzymywały się one na bardzo wysokim poziomie. Jednak w 1932 roku, kiedy zanikły zyski, presja stała się zbyt silna i stawki płac znacznie zmalały. Mimo wszystko łączny spadek w latach 1929–1933 wyniósł tylko 23 procent, czyli mniej niż spadek cen hurtowych. Stąd płace realne tych, którzy mieli jeszcze zatrudnienie, w istocie *wzrosły*. Doskonałą analizę problemu płac i zatrudnienia w czasie kryzysu przedstawił w nieopublikowanym eseju Sol Shaviro¹⁴. Shaviro obliczył, że w 25 największych branżach przemysłu wytwórczego zmiany średnich płac nominalnych i realnych przedstawiały się tak, jak pokazuje tabela 10.

¹³ Leonard P. Ayres, *The Chief Cause of This and Other Depressions*, Cleveland, Ohio 1935, s. 26 i n.

¹⁴ Sol Shaviro, *Wages and Payroll in the Depression, 1929–1933*, niepublikowana praca magisterska, Columbia University, 1947.

Jak widzimy, nominalne stawki płac mniej więcej odzwierciedlały stałą siłę nabywczą aż do drugiej połowy 1931 roku, kiedy płace realne wzrosły o ponad 10 procent. Dopiero wtedy nominalne stawki zaczęły spadać, ale ich wartość realna nadal nie uległa istotnemu uszczupleniu w porównaniu z kulminacyjnym rokiem 1931. Warto tu zauważyć, że wbrew ostrzeżeniom Keynesa, kiedy płace zaczęły maleć, spadek cen był znacznie mniej gwałtowny niż przedtem. W okresie od lipca 1929 roku do czerwca 1931 roku ceny hurtowe spadły z 96,5 do 72,1, czyli malały o 1 miesięcznie, natomiast od czerwca 1931 roku do lutego 1933 roku spadły do 59,8, czyli malały o 0,65 miesięcznie¹⁵.

Tabela 10
**Średnie godzinowe stawki płac
w 25 branżach przemysłu wytwórczego
(100 = 1929)**

	<i>Nominalne</i>	<i>Realne</i>
Czerwiec 1929	100,0	100,7
Grudzień 1929	100,0	99,8
Czerwiec 1930	100,0	102,7
Grudzień 1930	98,1	105,3
Czerwiec 1931	96,1	111,0
Grudzień 1931	91,5	110,1
Czerwiec 1932	83,9	108,2
Grudzień 1932	79,1	105,7
Marzec 1933	77,1	108,3

Shaviro wskazuje, że przedsiębiorcy, zwłaszcza ci, którzy zatrudniali wielu pracowników, ulegli doktrynie, zgodnie z którą powinni stosować „oświeconą” politykę wysokich płac. Doktryna ta docierała do nich nie tylko w zawołaniach groźbach prezydenta, lecz także w wypowiedziach ekonomistów i przywódców związkowych, którzy uzasadniali ją koniecznością „utrzymania siły nabywczej” w celu przezwyciężenia kryzysu. Spadek płac był znacznie poważniejszy i zdecydowanie szybszy w czasie kryzysu 1921 roku, który miał o wiele łagodniejszy przebieg. Do września

¹⁵ Zob. C.A. Phillips, T.F. McManus i R.W. Nelson, *Banking and the Business Cycle*, New York 1937, s. 231–232.

1930 roku rosły nawet płace *nominalne*¹⁶. Większe obniżki płac nastąpiły w mniejszych firmach, gdyż mniejsze firmy nie były tak „oświecone” jak większe, a ponadto nie rzucały się tak w oczy opinii publicznej (i rządowi). Pensje kadry kierowniczej uległy na ogół znaczniejszej redukcji niż płace robotników. Jednym z powodów tego, że spadek płac, który w końcu nastąpił, nie przyczynił się do poprawy sytuacji, była pseudohumanitarna moralność, nakazująca przeprowadzać redukcję płac odpowiednio do poziomu wynagrodzenia. Robotnikom zarabiającym więcej redukowano płace o większe kwoty. Ponadto łagodniejsze zasady stosowano często wobec robotników, którzy mieli na utrzymaniu rodziny. Krótko mówiąc, zamiast dążyć do skorelowania wysokości płac z krańcową produktywnością, co było pilną potrzebą, firmy alokowały „redukcję dochodów w najbardziej sprawiedliwy i słuszny [sic] sposób (...), kierując się dążeniem do tego, by na redukcji płac najmniej ucierpieli ci, dla których zmniejszenie wynagrodzenia byłoby najdotkliwsze”. Każdy ponosił karę odpowiednio do swoich możliwości i otrzymywał dotację odpowiednią do potrzeb, jakie wynikały z dobrowolnie zaciągniętych zobowiązań (wobec tych, których miał na utrzymaniu).

Zwykle wynagrodzenia kadry kierowniczej redukowano w pierwszej kolejności i o największe kwoty, mimo że poważny problem bezrobocia *nie* dotyczył menedżerów, lecz szarych pracowników. W wyniku tej uporczywie stosowanej zasady obniżka płac nie powodowała oburzenia robotników, ale nie pomagała w zmniejszeniu bezrobocia. Menedżerowie nie zastanawiali się nad sposobem „najłatwiejszego przeprowadzenia obniżek, lecz nad tym, jak dokonać niezbędnych oszczędności, by nie spowodować cierpień tych, którym obniży się płace”. Stosowanie tej zasady przysporzyło *jeszcze więcej* cierpienia. Tak dzieje się zawsze, kiedy w biznesie złamie się rządzącą nim regułę maksymalizacji zysków¹⁷.

Realne godzinowe stawki płac rosły i jednocześnie w trakcie kryzysu gwałtownie skrócił się czas pracy w przemyśle. W 1929 roku przeciętny tydzień pracy wynosił 48 godzin, a w połowie 1932 roku 32 godziny. W czasie poprzednich kryzysów tydzień pracy nigdy nie skrócił się o więcej niż 10 procent. Była to forma redukcji zatrudnienia, stanowiąca konsekwencję polityki wysokich płac, którą, jak wiemy, zalecał rząd Hoovera. W wyniku skrócenia czasu pracy i redukcji płac nominalnych średnia tygodniówka spadła w czasie kryzysu o 40 procent, a średnia płaca realna o 30 procent. Jednak najpoważniejszym problemem było bezrobocie, które wzrosło w latach 1932–1933 do 25 procent, a w niektórych działach prze-

¹⁶ „Utrzymywanie wysokich stawek płac spowodowało, że liczne firmy zwalniały pracowników, zamiast obniżyć płace, czym narażały się na zarzut bierności, choć mogłyby kontynuować działalność, gdyby obniżyły płace” (Dale Yoder i George R. Davies, *Depression and Recovery*, New York 1934, s. 89).

¹⁷ National Industrial Conference Board, *Salary and Wage Policy in the Depression*, New York 1933, s. 31–38.

mysłu wytwórczego do 47 procent. Spadek liczby roboczogodzin wraz ze spadkiem średniego wynagrodzenia za godzinę spowodowały gwałtowną redukcję kwot przeznaczanych na płace w fabrykach, stanowiących podstawę „siły nabywczej”, którą „oświecona polityka” miała przecież utrzymać. W 1930 roku, a więc kiedy płace nominalne (przeciętne stawki godzinowe) były wyższe niż w 1929 roku, łączna kwota wynagrodzeń zmalała o 29 procent, a do marca 1933 roku spadła o 71 procent. Łączna kwota płac realnych spadła w tym samym okresie o 60 procent.

Zwolennicy teorii siły nabywczej często powtarzają, że warunkiem osiągnięcia bogactwa jest to, żeby dochód narodowy trafiał w większej części do pracowników, a w mniejszej do przedsiębiorców jako zysk. Ten warunek został ku ich radości spełniony w trakcie kryzysu, gdyż łączne zyski w latach 1932 i 1933 były *ujemne*.

Choć związki zawodowe nie odgrywały w tamtych latach znacznej roli – należało do nich tylko 6 procent zatrudnionych – to, jak pokazał profesor Levinson, ich członkowie otrzymywali wyższe płace niż niezrzeszeni koledzy pracujący na podobnych stanowiskach¹⁸. Jest to dowód na to, że związki zawodowe miały wystarczającą siłę, by utrzymać w czasie kryzysu płace nominalne, przyczyniając się do pogłębienia problemu bezrobocia i spotęgowania skutków nakazów Hoovera i „oświeconej” teorii ekonomicznej. Stawki płac robotników zrzeszonych w niektórych związkach spadły w latach 1929–1932 tylko o 6–12 procent, a stawki płac robotników niezrzeszonych o 14–36 procent.

Levinson wskazuje, że między siłą związku zawodowego a utrzymaniem stawek płac w poszczególnych branżach występuje ścisła zależność. Kiedy związek zawodowy pracowników branży odzieży męskiej został w latach dwudziestych dotkliwie osłabiony w wyniku przeniesienia produkcji do regionów, gdzie aktywność związkowa była mniejsza, musiał przystać na obniżki płac w okresie kryzysu, „by chronić płynność zorganizowanych pracowników”; w latach 1929–1932 stawki płac w tej branży spadły o 31 procent.

Dzielenie etatów za pomocą skracania czasu pracy było kolejnym ulubionym środkiem zaradczym rządu Hoovera. Tymczasem w 1931 roku prezydencki Kryzysowy Komitet ds. Zatrudnienia informował, że w przypadku przemysłu wytwórczego bezrobocie dotyczyło 75 procent zakładów zatrudniających mniej niż 1000 osób i 96 procent zakładów zatrudniających ponad 5000 osób. Dystrybucję pracy stosowało 88 procent większych

¹⁸ Harold M. Levinson, *Unionism, Wage Trends, and Income Distribution: 1914–1947*, „Michigan Business Studies”, czerwiec 1951, s. 34–47. Hoover i sekretarz Lamont próbowali przekonywać przemysłowców, żeby związkowców traktowali lepiej. Nakłonili też ich w latach 1930 i 1931 do spotkania na formalnej konferencji z udziałem przywódców związkowych. Zob. James O. Morris, *The A.F. of L. in the 1920s: A Strategy of Defense*, „Industrial Labor Relations Review”, lipiec 1958, s. 577–578.

firm i tylko 53 procent mniejszych. Na konferencji dla przedsiębiorców i przemysłowców, która odbyła się 26 sierpnia 1932 roku, Hoover poinformował, że z dystrybucji pracy skorzystały setki tysięcy robotników.

W trakcie konferencji wyłoniono komitet pod przewodnictwem Waltera Teagle'a, prezesa Standard Oil w New Jersey, który miał zachęcać do zwiększenia dystrybucji pracy, aby umożliwić powrót do pracy dwóm milionom ludzi. Standard Oil dał tego przykład, zatrudniając kolejne 3000 osób (oprócz pracujących już 23 tysięcy). Hasłem tej akcji było: „Bezpieczeństwo pracy dzięki dystrybucji pracy”. We wrześniu William Barrett z prezydenckiej Organizacji Pomocy Bezrobotnym przedstawił wszechstronny raport na temat dystrybucji pracy. Barrett przyznał, że „menedżerowie ponieśli koszty w związku z zatrudnieniem dodatkowych pracowników”. Informował też, że dystrybucja pracy miała największy zakres w branżach najbardziej dotkniętych kryzysem, tj. w przemyśle dóbr kapitałowych. Pokazuje to, że dystrybucja pracy przyczyniła się do zwiększenia i przedłużenia bezrobocia. W badanych branżach największy procentowy udział pracowników niepełnoetatowych występował w przemysłach: maszynowym (84,9 procent), gumowym, hutniczym i stalowym (79,3 procent) oraz metalowym, kamieniarskim, ceramicznym i w hutnictwie szkła. Robotnicy pracujący w niepełnym wymiarze stanowili najmniejszy odsetek w takich branżach, jak: kolejnictwo (22,3 procent), przemysł spożywczy (26,6 procent), sklepy detaliczne i hurtownie oraz hotelarstwo i gastronomia (20,4 procent). Średni udział pracowników niepełnoetatowych w badanej próbie wynosił 56,1 procent¹⁹.

Podsumowanie: lekcja z dokonań Herberta Hoovera

Herbert Hoover reagował na wyzwania Wielkiego Kryzysu działaniami szybkimi i zdecydowanymi, które podejmował właściwie przez całą kadencję, wcielając w życie „największy program ataku i obrony” przeciw kryzysowi, jaki kiedykolwiek powstał w Ameryce. W walce z kryzysem odważnie wykorzystywał wszystkie nowoczesne narzędzia ekonomii, każdy wynalazek ekonomii postępowej i „oświeconej”, każdą możliwość rządowego planowania. Po raz pierwszy zostały jawnie odrzucone zasady *laissez-faire*, a zaakceptowane metody ingerencji rządu. Ameryka przebudziła się i była gotowa sięgać bez ograniczeń do pomocy organów państwa, odrzuciwszy rzekomo przestarzałą filozofię *laissez-faire*. Prezydent Hoover odgrywał w tym przebudzeniu rolę odważnego przywódcy. W dzisiejszych kategoriach „postępu” powinien zakończyć kadencję jako zwycięski bohater. Tymczasem zostawił Amerykę zupełnie zrujnowaną, pogrążoną w najdłuższym i najdotkliwszym kryzysie w dziejach.

¹⁹ „Monthly Labor Review”, nr 35 (1932), s. 489 i n., 790 i n.

Na czym polegał problem? Teoria ekonomii pokazuje, że cykl koniunkturalny może być wywołany wyłącznie przez inflację stymulowaną przez rząd, a inflacjonistyczne i interwencjonistyczne metody mogą tylko przedłużyć i pogłębić kryzys. Rozpowszechnionemu mitowi, jakoby przyczyną kryzysu były zasady *laissez-faire*, przeciwstawiłem w tej książce tezę, że to ingerencje rządu doprowadziły do niezdrowego boomu lat dwudziestych, a nowe metody Hoovera, polegające na zaawansowanym interwencjonizmie, zaostriły przebieg Wielkiego Kryzysu. Trzeba wreszcie zdjąć odium winy za Wielki Kryzys z gospodarki wolnorynkowej i wskazać rzeczywistych winowajców: polityków, biurokratów i rzeszę „oświeconych” ekonomistów. To samo dotyczy wszystkich innych kryzysów, zarówno w przeszłości, jak i w przyszłości.

DODATEK

Rząd i produkt narodowy w latach 1929–1932

W rozdziale 9 (przypis 21), wyjaśniliśmy, w jaki sposób oszacowaliśmy wielkość rządowej grabieży prywatnego produktu narodowego. Podważyliśmy tam ortodoksyjny postulat, według którego wydatki rządowe *ipso facto* zwiększają w kategoriach netto produkt narodowy. Oczywiście, jest to błędny pogląd. Wydatki mogą służyć tylko zmierzeniu wartości produktu w sektorze prywatnym, ponieważ w tym przypadku pieniądze są wydawane dobrowolnie w zamian za świadczone usługi. Zupełnie inaczej sytuacja przedstawia się w wypadku rządu: rząd pozyskuje pieniądze, stosując przymus, a jego wydatki niekoniecznie muszą mieć związek z usługami, które świadczy na rzecz sektora prywatnego. Nie istnieje metoda, która umożliwiłaby nam oszacowanie wartości tych usług. Ponadto wydatki, które byłyby preferowane przez obywateli, stają się mniejsze o każdego dolara skonfiskowanego przez rząd. W konsekwencji o wiele bardziej realistyczne jest poczynione przez nas założenie *odwrotne*, że wydatki rządowe są równoznaczne z grabieżą produktu prywatnego i w związku z tym nie przyczyniają się do jego zwiększenia. Każdy, kto uważa, że rząd marnuje *więcej niż 50 procent* swoich środków, będzie musiał przyznać, iż nasze założenie jest bardziej realistyczne niż to ortodoksyjne.

Żeby oszacować wielkość rządowej grabieży produktu prywatnego, musimy najpierw określić wysokość tego produktu, odejmując „produkt” lub „dochód” generowany przez rząd i „przedsiębiorstwa rządowe” – czyli wypłatę rządowych wynagrodzeń – od produktu narodowego brutto (PNB). W ten sposób otrzymamy produkt prywatny brutto (PPB). Do rządowej grabieży PPB należy zaliczyć zasoby, które rząd drenuje z sektora prywatnego, czyli wszelkie wydatki bądź przychody rządu w zależności od tego, która z tych kategorii jest większa. Po odjęciu wartości tej grabieży od PPB otrzymamy pozostały (w rękach prywatnych) produkt prywatny (PPP). Wyrażona procentowo wartość rządowej grabieży w stosunku do produktu prywatnego brutto stanowi

szacunkową wielkość obciążenia sektora prywatnego przez operacje fiskalne rządu¹.

Jeśli wydatki rządu są wyższe od przychodów, to wynikający z tego deficyt jest równoważny drenażowi zasobów prywatnych – bez względu na to, czy deficyt ten rząd finansuje, emitując nowy pieniądz, czy też pożyczając prywatne oszczędności – i w związku z tym za wskaźnik rządowej grabieży sektora prywatnego należy obrać wartość wydatków. Jeśli z kolei wyższe są przychody, to uzyskana w ten sposób nadwyżka jest równoważna drenażowi sektora prywatnego przez opodatkowanie. W konsekwencji za obciążenie sektora prywatnego należy uznać przychody².

Istotnym problemem, biorącym się z oficjalnych statystyk, który na szczęście nie dotyczył zbyt wiele badanego przez nas okresu, jest to, że w oficjalnych statystykach większość wydatków w ramach *przedsiębiorstw rządowych* (rządowych agencji, które pobierają opłaty) wlicza się do sektora prywatnego, a nie rządowego. W związku z tym dane dotyczące całkowitych wydatków lub przychodów przedsiębiorstw rządowych nie są dostępne – chociaż istnieją oddzielne dane na temat wynagrodzeń wypłacanych przez „generujące dochód” przedsiębiorstwa rządowe. Poniżej przedstawimy przybliżone obliczenia dotyczące przedsiębiorstw rządowych w badanym okresie.

W przeciwieństwie do Departamentu Handlu nie odejmujemy otrzymanych przez rząd odsetek od odsetek przez rząd wypłacanych, aby zyskać dane dotyczące „wypłaconych odsetek w kategoriach netto”. Wręcz przeciwnie, od wartości zasobów prywatnych odejmujemy całość kwoty wypłacanej przez rząd, którą w związku z tym musimy wziąć pod uwagę w naszych obliczeniach. Z kolei „odsetki otrzymane” stanowią przychód

¹ Klasyczne stanowisko, którego reprezentantem jest np. profesor Due, zakłada, że do wydatków tych nie powinniśmy wliczać rządowych *płatności transferowych*, np. zasiłków, ponieważ płatności te nie są wliczane również do PNB. Należy jednak zauważyć, że podatki (lub deficyt) służące sfinansowaniu płatności transferowych zmniejszają produkt narodowy i w związku z tym muszą zostać odjęte od PNB w celu otrzymania PPP. Due twierdzi, że płatności transferowe nie powinny być brane pod uwagę w szacowaniu względnej wielkości sektorów prywatnego i rządowego, gdyż służą one „tylko przesunięciu siły nabywczej” z jednej części sektora prywatnego do jego innej części. Zasoby te nie są zużywane przez rząd. Jednak to „przesunięcie siły nabywczej” stanowi dla prywatnych producentów obciążenie, podobnie jak inne wydatki rządowe lub wprowadzenie przez państwo przywilejów zamiast dobrowolnej produkcji. Możemy tutaj mówić o wpływie rządu na wykorzystanie zasobów. John F. Due, *Government Finance*, Homewood, Ill. 1954, s. 64, 76–77.

² Jeśli nadwyżka ta jest wykorzystywana do zmniejszenia podaży pieniądza, to szacunki te są zawyżone. Mogą się one okazać zawyżone również wtedy, gdy na wskaźnik grabieży zostaną obrane wydatki rządowe, gdyż wliczane są do nich również podatki, którymi są obciążeni sami biurokraci rządowi. Zniekształcenia te są jednak nieznaczne, zwłaszcza dla lat 1929–1932. Obraz byłby bardziej zniekształcony, gdybyśmy zamiast PPB używali PNB, uznając w ten sposób wypłatę rządowych wynagrodzeń za równoważną „produktowi” tworzonemu przez rząd.

od sektora prywatnego i w związku z tym muszą zostać zaliczone do przychodów rządowych.

Przedstawiamy tutaj dane dotyczące nie tylko produktu brutto, ale również produktu netto, który również jest przedmiotem naszego zainteresowania. Produkt narodowy netto (PNN) to produkt narodowy brutto pomniejszony o amortyzację i inne kwoty konsumpcji kapitału. Jeśli będziemy traktować produkt prywatny jako dochód netto, uwzględniając zmniejszenie wartości kapitału, to stopę rządowej grabieży będziemy obliczać dla produktu prywatnego netto (PPN)³.

W tabeli I przedstawiono produkt narodowy brutto i produkt narodowy netto według ówczesnych cen (dane w tej i następnych tabelach pochodzą z: *U.S. Income and Output*, Department of Commerce, listopad 1958; oraz *National Income, 1954 Edition*, Department of Commerce).

Tabela I
Produkt narodowy
(w mld dolarów)

<i>Lata</i>	<i>Produkt narodowy brutto</i>	<i>Produkt narodowy netto</i>
1929	104,4	95,8
1930	91,1	82,6
1931	76,3	68,1
1932	58,5	50,9

Teraz należy oszacować produkt brutto wytworzony przez rząd i przedsiębiorstwa rządowe, czyli „dochód generowany przez rząd i przedsiębiorstwa rządowe”. W tabeli II przedstawiono te dane w odniesieniu do rządu federalnego, rządów stanowych i lokalnych oraz dla przedsiębiorstw rządowych.

Tabela II
Dochód generowany przez rząd
(w mld dolarów)

<i>Lata</i>	<i>Rząd federalny</i>	<i>Przedsiębiorstwa rządu federalnego</i>	<i>Rządy stanowe i lokalne</i>	<i>Przedsiębiorstwa rządów stanowych i lokalnych</i>	<i>Razem</i>
1929	0,9	0,6	3,4	0,2	5,1
1930	0,9	0,6	3,6	0,2	5,3
1931	0,9	0,6	3,7	0,2	5,4
1932	0,9	0,5	3,6	0,2	5,2

³ Oficjalne dane nie zawsze odzwierciedlają rzeczywistą amortyzację. Trafne omówienie zalet i wad wykorzystania wskaźników netto i brutto w przypadku obliczania rządowego obciążenia gospodarki można znaleźć w: *The Tax Burden In Relation To National Income and Product*, New York 1957.

Odejmując całkowity dochód generowany przez rząd i przedsiębiorstwa rządowe od PNB, otrzymamy produkt prywatny brutto (a odejmując od PNN, otrzymamy produkt prywatny netto). Dane na ten temat zostały przedstawione w tabeli III.

Tabela III
Produkt prywatny
(w mld dolarów)

<i>Lata</i>	<i>PNB</i>	<i>PNN</i>	<i>Całkowity dochód generowany przez rząd i przedsiębiorstwa rządowe</i>	<i>Produkt prywatny brutto</i>	<i>Produkt prywatny netto</i>
1929	104,4	95,8	5,1	99,3	90,7
1930	91,1	82,6	5,3	85,8	77,3
1931	76,3	68,1	5,4	70,9	62,7
1932	58,5	50,9	5,2	53,3	45,7

W tabeli IV przedstawiono nasze wyliczenia wydatków rządowych, nie uwzględniając jednak wydatków przedsiębiorstw rządowych. Jak wspominaliśmy wcześniej, wliczamy tutaj również „odsetki otrzymane”, które w opracowaniu Departamentu Handlu na temat wydatków rządowych zostają odjęte od „odsetek wypłacanych” przez rząd. Z podobnych względów w naszych wyliczeniach uwzględniamy również „nadwyżkę wypracowaną przez przedsiębiorstwa rządów stanowych i lokalnych”, którą Departament Handlu odejmuje od sumy wydatków rządów stanowych i lokalnych.

Tabela IV
Wydatki rządowe
(w mld dolarów)

<i>Lata</i>	<i>Wydatki federalne</i>	<i>Wydatki stanowe i lokalne</i>	<i>Całkowite wydatki rządowe</i>
1929	2,9	8,2	11,1
1930	3,1	8,9	12,0
1931	4,4	8,9	13,3
1932	3,4	8,0	11,4

Wydatki przedsiębiorstw rządowych można podzielić na dwie kategorie: generujące dochód (np. wynagrodzenia dla pracowników), na temat których dane są dostępne w opracowaniach Departamentu Handlu, i zakupy od firm prywatnych, na temat których dane nie są dostępne. Ani

Departament Handlu, ani Skarb nie dysponuje danymi na temat zakupów od firm prywatnych. W związku z tym wszelkie szacunki, których możemy tutaj dokonać, muszą z konieczności okazać się ogólnikowe i arbitralne. Profesor Fabricant zestawiał dane na temat całkowitych zakupów poczynionych przez rząd federalny oraz rządy stanowe i lokalne, w tym przez przedsiębiorstwa rządowe, od firm prywatnych w roku *podatkowym* 1932 (wszystkie dane do tej pory były przedstawiane w skali lat kalendarzowych)⁴. Fabricant oszacował, że całkowite zakupy federalne od firm prywatnych, dokonane zarówno przez sam rząd, *jak i* przez przedsiębiorstwa rządowe, opiewały w roku podatkowym 1931–1932 na kwotę 1,02 mld dolarów. Przeciętna wartość zakupów rządu federalnego w latach 1931–1932 wyniosła według Departamentu Handlu 0,54 mld dolarów. W związku z tym możemy oszacować, że wydatki *przedsiębiorstw* federalnych na dobra nabywane od firm prywatnych dla roku podatkowego 1931–1932 wyniosły 0,48 mld dolarów.

Fabricant szacuje, że na poziomie stanowym i lokalnym rządy i przedsiębiorstwa rządowe wydały 4,08 mld dolarów w roku podatkowym 1931–1932 na produkty wytworzone przez firmy prywatne. Według Departamentu Handlu średnia wartość zakupów dokonanych przez rządy stanowe i lokalne od firm prywatnych dla lat 1931–1932 wyniosła 3,48 mld dolarów. W związku z tym możemy oszacować, że zakupy dokonane przez przedsiębiorstwa rządów stanowych i lokalnych od firm prywatnych w roku podatkowym 1931–1932 opiewały na kwotę 0,60 mld dolarów.

Niestety, Fabricant nie przedstawił żadnych danych na temat wydatków stanowych i lokalnych dla pozostałych lat badanego przez nas okresu. Jeśli chodzi o zakupy rządu federalnego i federalnych przedsiębiorstw rządowych od firm prywatnych, Fabricant szacuje, że w roku *podatkowym* 1929 opiewały one na kwotę 0,88 mld dolarów. (Danymi dla roku 1928 nie dysponujemy). Jednak w roku kalendarzowym 1929 według szacunków Departamentu Handlu wartość zakupów dokonanych przez sam rząd wyniosła 0,36 mld dolarów. Możemy w przybliżeniu oszacować, odejmując tę kwotę od kwoty podanej przez Fabricanta, że wartość zakupów przedsiębiorstw federalnych od firm prywatnych w 1929 roku wyniosła 0,52 mld dolarów.

Ekstrapolacja tych dość ogólnikowych danych w celu oszacowania wartości zakupów dokonywanych przez federalne, stanowe i lokalne przedsiębiorstwa rządowe musi z pewnością cechować się arbitralnością, choć *bardziej* arbitralnym rozwiązaniem byłoby całkowite pominięcie tego problemu i ukrycie przedsięwzięć rządowych w sektorze prywatnym. Założmy więc, że w badanym przez nas okresie przedsiębiorstwa federalne wydawały 0,5 mld dolarów rocznie na produkty wytworzone przez firmy prywatne, podczas gdy przedsiębiorstwa stanowe i lokalne wydawały

⁴ Solomon Fabricant i Robert E. Lipsey, *The Trend of Government Activity in the United States Since 1900*, New York 1952, s. 222–234.

rocznie 0,6 mld dolarów. Nasze oszacowania wydatków przedsiębiorstw rządowych zostały przedstawione w tabeli V.

Z kolei w tabeli VI przedstawiliśmy sumę wydatków rządu i przedsiębiorstw rządowych w badanym przez nas okresie.

Tabela V
Wydatki przedsiębiorstw rządowych
(w mld dolarów)

<i>Lata</i>	<i>Dochód wygenerowany na szczeblu federalnym</i>	<i>Federalne zakupy od firm prywatnych</i>	<i>Dochód wygenerowany na szczeblu stanowym i lokalnym</i>	<i>Stanowe i lokalne zakupy od firm prywatnych</i>	<i>Całkowite wydatki przedsię- biorstw rzą- dowych</i>
1929	0,6	0,5	0,2	0,6	1,9
1930	0,6	0,5	0,2	0,6	1,9
1931	0,6	0,5	0,2	0,6	1,9
1932	0,5	0,5	0,2	0,6	1,8

Tabela VI
Wydatki rządu i przedsiębiorstw rządowych
(w mld dolarów)

<i>Lata</i>	<i>Wydatki federalne</i>	<i>Wydatki stanowe i lokalne</i>	<i>Razem</i>
1929	5,2	8,8	14,0
1930	4,4	9,1	13,5
1931	3,4	9,0	12,4
1932	3,0	8,5	11,5

Jakie były przychody rządu w tym okresie? Dysponujemy tutaj danymi opracowanymi przez Departament Handlu, które jednak musimy powiększyć o „odsetki otrzymane”. Jeśli chodzi o przedsiębiorstwa rządowe, to możemy oszacować ich przychody, zakładając po prostu, że były one równe ich wydatkom. Musimy pamiętać o tym, żeby ewentualnie uwzględnić nadwyżkę wypracowaną przez przedsiębiorstwa rządów stanowych i lokalnych, jeśli mówią o niej dane Departamentu Handlu. Suma szacunkowych przychodów rządu i przedsiębiorstw rządowych została przedstawiona w tabeli VII. Można by pomyśleć, że aby otrzymać najwyższą wartość, porównujemy po prostu sumę przychodów federalnych, stanowych i lokalnych z sumą wydatków, a następnie wybieramy tę wartość, która okaże się większa. Tak jednak nie jest. Kiedy mamy do czynienia z niezależnymi

ośrodkami aktywności rządowej, to deficyty i nadwyżki w tych centrach nie znoszą się wzajemnie, jeśli chodzi o ich wpływ na sektor prywatny. Załóżmy na przykład, że w danym roku rząd stanowy w Illinois wypracował nadwyżkę w wysokości 200 mln dolarów. Tyle samo wyniósł deficyt w stanie Nowy Jork. Jeśli jesteśmy zainteresowani wielkością łącznego wpływu rządów stanowych w Nowym Jorku i Illinois, to nie możemy po prostu zsumować przychodów i wydatków w tych stanach i następnie sprawdzić, która z tych kategorii jest większa. W przypadku Illinois nadwyżka podatkowa to dla sektora prywatnego drenaż środków. Również deficyt stanu Nowy Jork pozbawia sektor prywatny zasobów. Idealnie by było, gdybyśmy porównali przychody i wydatki każdego rządu stanowego i lokalnego i każdorazowo wybrali większą z tych dwóch wartości. Następnie powinniśmy zsumować te dane, powiększając je o przychody lub wydatki rządu federalnego w zależności od tego, która z tych wartości byłaby większa. W ten sposób otrzymalibyśmy wielkość całkowitego wpływu fiskalnego wywieranego na gospodarkę przez rządy wszystkich szczebli. Możemy jednak zastosować tę metodę tylko w odniesieniu do rządów stanowych i lokalnych z jednej strony i dla rządu federalnego z drugiej, gdyż tylko takimi danymi dysponujemy⁵.

Tabela VII
Przychody rządu i przedsiębiorstw rządowych
(w mld dolarów)

	<i>Przychody federalne</i>	<i>Przychody stanowe i lokalne</i>	<i>Razem</i>
1929	5,2	8,8	14,0
1930	4,4	9,1	13,5
1931	3,4	9,0	12,4
1932	3,0	8,5	11,5

Teraz wreszcie, na podstawie tabeli VIII, możemy oszacować wielkość fiskalnej „grabieży rządowej” w odniesieniu do szczebla federalnego oraz stanowego i lokalnego (wliczając w to przedsiębiorstwa rządowe) i porównać te dane z danymi na temat produktu prywatnego.

Widzimy wyraźnie, jak duży był wzrost rządowych obciążeń fiskalnych w czasie depresji. Stopa grabieży dokonywanej przez rząd federalny wzrosła z około 5 procent do 9 procent PPB i z 6 procent do 10 procent PPN. Stopa grabieży stanowej i lokalnej wzrosła z 9 procent do 16 procent PPB i z 10 procent do 19 procent PPN. Stopa całkowitej grabieży rządowej

⁵ Ponieważ w naszych danych rządy stanowe i lokalne są zaliczane do jednej kategorii, nasze szacunki znacząco *zaniżają wielkość obciążeń fiskalnych sektora prywatnego*.

wzrosła z 14 procent do 25 procent PPB i z 16 procent do 29 procent PPN. A zatem obciążenia wzrosły niemal dwukrotnie!

Tabela VIII
Rząd a produkt prywatny
(w mld dolarów)

<i>Lata</i>	<i>Produkt prywatny brutto</i>	<i>Produkt prywatny netto</i>	<i>Grabież federalna</i>	<i>Grabież stanowa i lokalna</i>	<i>Całkowita grabież rządowa</i>
1929	99,3	90,7	5,2	9,0	14,2
1930	85,8	77,3	4,4	9,7	14,1
1931	70,9	62,7	5,5	9,7	15,2
1932	53,3	45,7	4,4	8,8	13,2
	<i>Pozostały produkt prywatny (brutto)</i>			<i>Pozostały produkt prywatny (netto)</i>	
1929	85,1			76,5	
1930	71,7			63,2	
1931	55,7			47,5	
1932	40,1			32,5	
	<i>Federalna grabież PPB (w proc.)</i>		<i>Stanowa i lokalna grabież PPB (w proc.)</i>		<i>Całkowita rządowa grabież PPB (w proc.)</i>
1929	5,2		9,1		14,3
1930	5,1		11,3		16,4
1931	7,8		13,7		21,5
1932	8,3		16,5		24,8
	<i>Federalna grabież PPN (w proc.)</i>		<i>Stanowa i lokalna grabież PPN (w proc.)</i>		<i>Całkowita rządowa grabież PPN (w proc.)</i>
1929	5,8		9,9		15,7
1930	5,7		12,5		18,2
1931	8,8		15,5		24,3
1932	9,6		19,3		28,9

Indeks nazwisk

Numery stron wyróżnione kursywą oznaczają, że nazwisko występuje w przypisie.

A

Abbott Charles Cortez *107, 133*
Abbott Charles F. 229
Abbott Edith *205, 223*
Achinstein Asher *205*
Addams Jane *158*
Addis Charles S. 147
Aldrich Winthrop W. *116, 123, 149, 215*
Alexander Magnus W. *253, 255*
Anderson Benjamin M. *37, 61, 81, 101, 108, 111, 126, 129, 132, 152, 195, 203, 211, 244, 269*
Andrews John B. *156, 158, 159, 160, 205*
Angell James W. *258*
Angly Edward *220, 269, 272*
Atkins Willard E. *206, 257*
Avery Sewell 217
Aydelotte Frank *257*
Ayres Leonard P. *143, 228, 257, 273*

B

Bailey W.J. 129
Baker Newton D. *143, 224, 239*
Baker Ray Stannard *161*
Balch Emily Green *205*
Balderston C. Canby *257*
Balfour Arthur 144
Ballantine Arthur *272, 272*
Bancroft Hugh *221, 221–222*

Barnes Julius 173, 188
Barnett George E. *257*
Barrett William J. *277*
Baruch Bernard M. *161, 184, 185, 187, 187, 224, 230, 230, 244*
Bassie V. Lewis *65, 65*
Baster A.S. J. *106*
Bault William J. 217
Beard Charles A. *229*
Beard Mary *161*
Beck James M. *239, 239*
Beckhart Benjamin Haggott *115, 121, 125, 129, 135, 135–136, 148*
Bellerby J.R. *146, 147*
Bendix Vincent *255*
Benedict Murray R. *178, 179, 183, 192, 194*
Benes Eduard 144
Benham Frederic *41, 118*
Berglund Abraham *114*
Bernays Edward *202, 202*
Bernstein Irving *163, 174, 199, 201, 206, 207, 217, 218, 223, 248*
Berridge William A. *242*
Bestor Paul *226*
Beveridge William *118*
Black Hugo 199
Black John D. *186*
Blackett Basil *121, 124–125, 125, 145, 147*
Bliven Bruce *205*

Bockus C.E. 234
Böhm-Bawerk Eugen von 7, 29
Bonbright James C. 218
Borchard Edwin W. 241
Bradley Phillips 218
Brand Charles J. 185
Brandeis Louis D. 154, 229
Breckenridge Sophinisba P. 205
Bresciani-Turroni Costantino 18
Brewster Ralph Owen 161, 161
Brissenden Paul F. 205, 218, 241
Brookbart Smith 201
Brown Harry Gunnison 17
Brown J. Douglas 217, 257
Brown William Adams jun. 124, 124, 205
Brownell F.H. 198
Bruere Henry 218
Bryan William Jennings jun. 254
Budge Siegfried 6
Burgess W. Randolph 125
Burlingham C.C. 206
Burtness B. 146, 255
Butler Nicholas Murray 144, 229, 230
Butterworth William 172
Byrd Richard E. 239

C

Carter Edward C. 205
Carter Edward W. 263
Carver Thomas Nixon 206, 218, 242, 258
Cassady Ralph jun. 205
Cassel Gustav 145, 146–148, 259
Catchings Waddill 47, 148, 161, 161–162, 162, 205
Chadbourne Thomas L. 158
Chafee Zechariah jun. 205
Chamberlain Joseph P. 161, 205, 205
Chandler Lester Vernon 106, 110, 111, 119, 120, 121, 122, 125, 126, 129, 133, 141, 142
Chapin Roy D. 245
Chapman John M. 137, 243, 270
Chase Stuart 206, 229, 243, 257–258

Christensen Alice M. 178
Clark Grenville 239
Clark John Bates 205, 257
Clark John Maurice 177, 205, 231, 241, 258
Clark Lawrence E. 101, 102, 105, 108, 109, 119, 120, 128, 129, 130, 213, 214, 269
Clark Victor S. 205
Clay Henry 119, 122, 147
Clemence Richard V. 60
Coit Margaret 230
Colcord Joanna C. 205, 257
Commons John R. 142, 142, 143, 144, 146, 148, 158, 205, 216, 219, 256, 258
Compton Karl T. 229
Comstock William 269, 271
Cooke Morris L. 161, 205, 241
Coolidge Calvin 99–100, 102–103, 117, 126, 129, 131, 134, 134, 144, 160–161, 185–186, 224, 239, 266
Cooper Kent 272
Copeland Morris A. 205, 257
Cord E.L. 255
Costigan Edward P. 247, 248
Coughlin Charles E. 256
Couzens James 160
Cowden J. Cheever 242
Cowley Malcolm 205
Cowling Donald 205
Cox Garfield V. 258
Coyle David Cushman 241, 243
Crissinaer Daniel R. 120
Croly Herbert 154
Crosby Oscar T. 119
Croxtton Fred C. 161, 202, 217, 224, 228, 248
Cumberland W.W. 260
Currie Lauchlin 78, 250, 250, 252

D

Dakin E.F. 4
Daugherty Harry M. 166
Davies George R. 275

Davis Jerome 205
 Davis John W. 144, 224
 Davison Henry 106
 Dawes Charles G. 144, 245, 247, 253
 Defrees Joseph H. 158–159
 Denman C. B. 187
 Dennison Henry S. 158, 168, 230
 Dewey Davis F. 205
 Dewey Edward R. 4
 Dewing Arthur Stone 246
 Dice Charles A. 149
 Dickinson Z.C. 135, 241
 Dickstein Samuel 264
 Director Aaron 258
 Divine Robert A. 199, 222, 264
 Donham Wallace B. 230, 230
 Doody Francis S. 60
 Dorfman Joseph 149, 153, 158, 162, 180, 187, 206, 216, 217, 222, 230, 231, 242, 252, 257, 258
 Douglas Dorothy W. 206
 Douglas Paul H. 161, 205, 218, 240, 242, 257, 258
 Due John F. 280
 Duggan Stephen P. 205
 DuPont Pierre 172, 224
 Durant Will 229
 Durant William C. 134

E

Eastman George 143
 Eaton Howard O. 257, 257
 Ebersole J. Franklin 247
 Edgerton John 219, 224
 Edgeworth Francis Y. 143
 Edie Lionel D. 145, 256, 260
 Edison Thomas 145
 Einzig Paul 147
 Eldridge Seba 205, 218
 Ely Richard T. 181, 206, 241
 Emery James A. 205–206
 Epstein Ralph C. 241
 Ernst Morris L. 161
 Evans Frank 187

F

Fabricant Solomon 283, 283
 Fairchild Fred Rogers 222
 Fairchild Henry Pratt 205
 Farrell James A. 222
 Feis Herbert 161
 Fels S. 161
 Ferguson John M. 205
 Fess Simeon D. 272
 Fetter Frank Albert 7, 26, 205, 257
 Fetter Frank Whitson 115–116, 116, 257
 Filene Edward 72, 205
 Fisher Irving 135, 142, 143, 145–146, 147, 147–149, 158, 205, 241, 254–256, 257, 258, 258–259, 268
 Fite Gilbert N. 192
 Flanders Ralph E. 230
 Flynn John T. 245, 246, 246
 Ford Henry 145, 172, 173, 222, 224, 269
 Foster William Trufant 143, 146, 148, 161–162, 161–162, 175, 206, 218–219, 240, 241–242
 Foster William Z. 164
 France Royal W. 229
 Frankfurter Felix 206, 241, 241
 Frazier Frederic H. 255
 Frederick J. George 229
 French D.R. 70
 Frey John P. 162, 219
 Friday David 143, 256, 258
 Friedman David A. 145
 Friedman Elisha M. 205
 Friedman Milton 71
 Friedrich A. Anton 205
 Fufeld Daniel R. 159, 224, 230
 Fuss Henri 147

G

Gage Lyman J. 143
 Gardner Henry B. 241
 Garrett Garet 108
 Gary Elbert H. 163–165
 Gay Edwin F. 158, 241

Gayer Arthur D. 206, 218
 Geddes A.E. 248
 George David Lloyd 146
 Gideonse Harold D. 258
 Gifford Walter S. 224, 254
 Gilbert S. Parker 105, 108, 108, 110
 Gilbreth Lillian 202
 Gilfillan S. Colum 205
 Givens Meredith B. 205
 Glass Carter 134–135, 143, 256, 266, 271
 Goldsborough Phillips L. 245
 Goldsborough T. Alan 146, 255–256
 Gompers Samuel 143, 158, 184
 Goodrich Carter 205
 Grace Edward 172
 Grace Eugene 168
 Grady Henry F. 205
 Graham Frank D. 11, 70, 256–257, 257
 Graves Lloyd M. 155
 Green William 144, 162, 173–174, 177, 195, 199, 199–200, 205, 206, 222, 224, 228, 232, 239
 Gregory Theodore E. 260
 Gregory W.L. 268
 Groves Harold M. 206
 Gulick Luther 206

H

Haberler Gottfried von 2, 24, 24, 26, 259, 259–260, 260
 Hadley Arthur Twining 143
 Hahn L. Albert 34, 54
 Haig Robert M. 240
 Hale Robert L. 205
 Haligren Mauritz A. 239
 Hamilton Walton Hale 161, 205, 241, 257
 Hamlin Charles S. 134
 Hammond J.H. 198
 Hammond M.B. 205, 241
 Hansen Alvin Henry 54, 54–55, 58, 145, 241, 258
 Hard William 161
 Harding W.P.G. 97, 101, 182

Harding Warren Gamaliel 95, 99, 116–117, 144, 154, 156, 158, 163–166, 180, 180, 181
 Hardy Charles Oscar 101, 104, 107, 109, 111, 123, 123, 137, 205, 258
 Harper Floyd Arthur 3, 3
 Harriman Henry I. 228, 230, 231, 231, 233, 267
 Harris Seymour E. 97, 98, 101, 105, 106, 113, 133, 149, 252, 252
 Harrison George L. 69, 196, 196, 213
 Harriss Robert M. 256
 Harrod Roy F. 221
 Hastings Hudson B. 145
 Hawtrey Ralph O. 145, 145, 147, 148, 259
 Hayek Friedrich August 7, 24, 26, 26, 28, 29, 47, 67, 162
 Hayes E.P. 217
 Hays Will 224
 Hazlitt Henry 16, 32
 Hearst William Randolph 206, 218, 242
 Heiple Rae C. II 17
 Hepburn A. Barton 143
 Herring Clyde 267
 Hervey John G. 263
 Hicks John D. 100, 178, 186, 267
 Hillman Sidney 205, 233
 Hillquit Morris 243
 Hitler Adolf 199
 Hogan John P. 242
 Holcombe Arthur N. 205
 Hollander Jacob 125, 224, 228, 241, 258
 Homan Paul T. 37, 205
 Hook Charles R. 163
 Hoover Herbert C. *zob.* Hoover Herbert (*Indeks rzeczowy*)
 Hopkins Ernest M. 161
 House Edward Mandell 154
 Houston David 180, 182
 Howenstine E. Jay jun. 156
 Hoyt Homer 134
 Huebsch B.W. 205

Hughes Charles Evans 117, 144, 166
 Hunt Edward Eyre 159, 201, 219
 Hushing W.C. 255
 Hutcheson William 173
 Hutt W.H. 16, 32, 33, 36, 39, 49, 49, 54
 Hyde Arthur M. 171, 172, 187, 189, 192

I

Ise John 218

J

James, gubernator 99
 Jardine William 186
 Javits Benjamin A. 230
 Jay Pierre 98
 Jenks Jeremiah W. 143, 164
 Jevons William Stanley 22
 Johnson Alvin S. 205
 Johnson Hugh S. 184–185, 230
 Johnson Magnus 100
 Johnston Alvanley 173, 228, 253
 Jones Jesse H. 269, 271
 Jones Wesley 161
 Jordan Virgil 196, 216, 231, 240–241, 258

K

Kahn Otto H. 144, 185
 Kallen Horace M. 241
 Kaltenborn H.V. 205
 Kazakévich Vladimir D. 243
 Keller Kent 255
 Kellogg Paul U. 117, 257
 Kemmerer Edwin W. 95, 143, 144, 146, 205, 256, 258, 260
 Kendrick M. Slade 240
 Kennedy Jane 237
 Kenyon W.S. 160
 Keynes John Maynard 29, 32, 45, 142–143, 145, 220–221, 221, 274
 Kimmel Lewis H. 240
 King Willford Isbell 144, 146, 205, 241, 254, 255, 257, 257
 Knappen Theodore M. 231
 Knight Frank H. 241, 258

Knopf Alfred A. 205
 Knox Frank 253
 Kuznets Simon S. 6, 54, 60
 Kyrk Hazel 205

L

Lachmann Ludwig M. 25
 LaFollette Robert M. 134, 206, 218, 229, 241, 247, 248, 248
 Laidler Harry W. 205
 Lamont Corliss 205
 Lamont Robert P. 172, 173, 175, 220, 253, 261, 276
 Lamont Thomas W. 226
 Lamonta Thomasa W. żona 206
 Landauer Carl 30
 Lary Hal B. 108, 114
 Latourette Kenneth S. 205
 Lauck W. Jett 217
 Lawrence Joseph Stagg 135, 148, 203, 203
 Lazard Max 144, 147
 Leffingwell Russell C. 237
 Legge Alexander 163, 187, 187, 189, 224, 230
 Leiserson William M. 157, 205, 218, 241, 257, 257
 Leland Simeon E. 240
 Leon René 198, 254
 LeRossignol J.E. 205, 218, 242
 Lester Richard A. 257
 Levinson Harold M. 276, 276
 Lewis John L. 173, 233
 Lewisohn Adolph 158
 Lewisohn Samuel A. 158
 Lilienthal David E. 166
 Lin Lin 69, 70
 Lindahl Erik 32, 34
 Lindeman Eduard C. 206
 Lindsay Samuel McCune 158
 Lipsey Robert E. 283
 Lombard Norman 145, 146, 255
 Loth David 207, 230
 Loucks William N. 206, 218, 241
 Lowden Frank O. 144, 157

Lubell Harold 17, 42
Lundberg Ferdinand 246
Lutz Harley Leist 257
Lyon William H. 184
Lyons Eugene 154, 156, 158, 158, 163, 164

M

MacDonald Ramsay 220
Machlup Fritz 26, 37, 62, 63
MacIver Robert M. 218, 242
MacKenzie Frederick W. 165
Magee James D. 257
Mallery Otto Tod 157, 157–158, 159, 204, 205, 217, 241, 257, 257
Marget Arthur W. 258
Margolin Raphael 157
Marshall Alfred 52, 143
Marshall Thomas R. 143, 146
May A. Wilfred 137
Mazur Paul M. 230
McAdoo William G. 98, 166, 229, 230
McCrea Roswell C. 205, 260
McDonough J.E. 262
McFadden Louis T. 148, 181
McGarrah Gates W. 101, 127, 196
McKelvie Samuel 187
McKinley Gordon W. 69, 71, 72, 76
McManus T.F. 19, 44, 81, 137, 141, 274
McMullen Joseph H. 155, 157, 167
Meeker Royal W. 145, 161
Melchett, Lord 144
Mellon Andrew 95, 99, 101, 102, 103, 113, 115, 120, 121, 124–125, 126, 129–130, 131, 134, 135, 161, 171–172, 177, 209, 220, 226, 236, 249
Meriam Lewis E. 217
Meyer Eugene jun. 99, 179, 180, 185, 196, 225–226, 226, 227, 230, 244, 244, 245–246, 249, 253
Miller Adolph C. 102, 110, 134, 256
Miller Nathan 154
Miller Robert M. 165
Millis Harry A. 205, 240, 258
Mills Charles M. 239

Mills Ogden 128, 172, 226–227, 249, 253–254, 256, 272, 272
Mints Lloyd W. 258
Mises Ludwig von *zob.* Mises Ludwig von i szkoła austriacka (*Indeks rzeczowy*)
Mitchell Broadus 161, 205, 241, 257
Mitchell Charles E. 70, 101, 226, 254, 271
Mitchell John Purroy 157
Mitchell Lucy Sprague 154
Mitchell Wesley Clair 43, 143, 154, 158–159, 160, 160, 206, 224, 228
Modigliani Franco 32, 32, 34
Moore O. Ernest 129
Moreau Emile 125, 127, 144
Morgenstern Oskar 137
Morris James O. 276
Moulton Harold Glen 205, 241, 258
Murphy Frank 206
Murray „Alfalfa Bill” 233
Muste A.J. 164
Myers William Starr 153, 171

N

Nash Gerald D. 180, 226, 227, 244
Nelson R.W. 19, 44, 81, 137, 141, 141, 274
Newton Walter H. 153, 171
Niemeyer Otto 147
Norbeck Peter 134
Norman Montagu 118–119, 120, 120–122, 122, 124, 126, 127, 127, 128, 135, 135, 137, 141, 146–147, 196, 213, 213
Noyes C. Reinold 137
Nutt Joseph R. 245

O

O’Leary Paul M. 205
O’Neal Edward A. 255
Oakwood John 221, 221
Ogburn William F. 161
Olds Marshall 164, 164
Olson Floyd 194
Owen Robert L. 255

P

Page Walter Hines 128
 Paley William S. 224
 Palmer A. Mitchell 179
 Palyi Melchior 123, 123
 Parker, gubernator 182
 Parkinson Thomas I. 161, 205
 Patman Wright 255
 Patterson Ernest M. 241, 258
 Patterson S. Howard 205
 Paul Randolph 237
 Pearson Frank 4, 145
 Peek George N. 184–185, 185, 187, 230
 Peixotto Jessica 206
 Pepper George H. 160–161
 Perkins Frances 205–206
 Perlman Selig 241
 Pershing John J. 239
 Person H.S. 229
 Persons Warren M. 143, 256, 258
 Phelps Clyde W. 75
 Phillips C.A. 19, 20, 26, 44, 47, 81, 98, 137, 141, 142, 258, 274
 Phillips Charles F. 179
 Pigou Arthur Cecil 145
 Pinchot Gifford 143, 165
 Pittman Key 198
 Pomerene Atlee 245, 253
 Pound Roscoe 161
 Pratt Ruth 128, 161
 Prochnow Herbert V. 72
 Putnam George E. 116, 222

R

Ramseyer Christian 255
 Rand James H. jun. 144, 255
 Ratner Sidney 209, 236
 Reed Clyde M. 189
 Reed Harold L. 110, 130, 205, 216
 Reeve Joseph E. 204, 242
 Reno Milo 193
 Reynolds Jackson E. 196
 Richberg Donald R. 166, 166, 206, 256
 Rist Charles 119, 119, 120, 127–128, 128, 141, 144

Ritchie Albert C. 270
 Robbins Lionel 67, 108, 118, 120
 Robertson Dennis H. 30, 30, 142, 142, 145
 Robey Ralph West 102, 137
 Robinsa Raymonda zona 161
 Robinson Edgar E. 187
 Robinson Henry Morton 134
 Robinson Joseph 226, 244
 Robinson Leland Rex 260
 Rogers James Harvey 143, 146, 216, 256
 Rohlfing Charles C. 263
 Roosevelt Archibald R. 239
 Roosevelt Franklin D. 144, 154, 159, 159, 177–178, 192, 218, 231, 239, 239, 242, 243, 247, 254, 262, 267–268, 270–271, 272, 272
 Root Elihu 144, 239
 Rorty Malcolm C. 143, 242, 255
 Rosenwald Julius 154, 161, 172
 Rosenwald Lessing J. 255
 Rothschild Louis 144
 Rothschild z Wiednia 211–212
 Rovensky John E. 144
 Rumely Edward A. 255
 Ruml Beardsley 217
 Ryan John A. 161, 205, 206, 258

S

Sachs Alexander 260
 Saloutos Theodore 100, 178, 186, 267
 Salter Arthur 129, 145
 Sammons Robert L. 108, 114
 Sapiro Aaron 183–184
 Sawyer D.H. 218
 Sayre Francis B. 205
 Schacht Hjalmar 108, 108, 122, 125, 127–128
 Schilling William F. 187
 Schlesinger Arthur M. jun. 154, 223, 229, 230, 233, 233
 Schultz Henry 258
 Schumpeter Joseph A. 1, 56, 58, 58–59, 59, 60, 60, 65, 65

- Schwab Charles M. 163–164, 168, 195
 Schwenning Gustav T. 205
 Scott W.R. 43, 43
 Seager Henry R. 205
 Selden Richard 71
 Seligman Edwin R.A. 206, 241, 258
 Sellin Thorsten 205
 Sexauer Fred H. 255
 Shannon Fred A. 194
 Shaviro Sol 273, 273–274
 Shelby Donald 76
 Shibley George H. 146, 256
 Shideler James M. 182, 184
 Shientag Bernard L. 206
 Silver Abba Hillel 224
 Silver Gray 183
 Simkhovitch Mary K. 205
 Simonds Alvin T. 255
 Simons Henry C. 240, 258
 Simpson John A. 255
 Slichter Sumner H. 206, 240, 241, 257
 Sloan Alfred P. 172, 254
 Smith Alfred E. 157, 161, 239, 242
 Smith Edwin S. 206, 231
 Smith J.G. 116
 Smith J. Russell 231
 Smith Vera C. 151
 Smoot Reed 198, 254
 Snowden Philip 149
 Snyder Carl 133, 140, 142, 142–143, 216
 Solo Carolyn Shaw 59
 Soule George 206, 219, 231, 241, 243
 Sprague Oliver M.W. 99, 99, 124
 Sprague Mitchell Lucy 154
 Spreckels Rudolph 230
 Stamp Josiah 144
 Stewart Walter W. 133
 Stimson Henry 143, 222, 222
 Stine Oscar C. 192, 194
 Stocking George W. 234
 Stone James C. 187, 187, 190
 Stone Nahum I. 161, 205
 Stone Nathan J. 157
 Strakosch Henry 144, 147
 Straus Oscar 154
 Strong Benjamin 97, 101, 106, 110, 110, 111, 114–118, 119–120, 120, 121, 121–122, 122, 124–125, 126, 126–127, 127, 128, 128–129, 130, 130, 133, 133, 141, 141, 142, 142, 145, 145, 146, 216
 Strong James G. 141–142, 146
 Swift Linton B. 248
 Swope Gerard 161, 206–207, 228–229, 229, 231, 231–232, 233, 267
 Swope Herbert Bayard 230
- T**
- Taber Louis J. 239, 255
 Taft William Howard 143
 Tannenbaum Frank 205
 Tarbell Ida M. 158
 Taus Rogoff Esther 111
 Taussig Frank W. 154, 198, 205, 241, 258
 Taylor A. Wellington 260
 Taylor George R. 218
 Taylor J.S. 218
 Tead Ordway 205, 241
 Teagle Walter C. 172, 224, 254, 277
 Teague C.C. 187, 187
 Terborgh George 55
 Thomas Albert 147
 Thomas Norman 144, 205, 243
 Thompson Sam H. 187
 Thorp Willard L. 205, 218
 Tippetts Charles S. 257, 258
 Trafton George H. 162
 Traylor Melvin A. 227
 Tucker Rufus S. 260
 Tugwell Rexford Guy 231, 231
- U**
- Underwood Oscar W. 143
- V**
- Valgren V.N. 178
 Van Buren Martin 151
 Van Kleeck Mary 158–159, 205
 Vandenberg Arthur H. 192, 205

Vanderlip Frank A. 255
Vanderlipa Franka A. *żona* 161
Veblen Thorstein 63
Villard Oswald Garrison 205
Viner Jacob 116, 240, 257, 258
Vissering G. 147, 213

W

Wagner Robert F. 161, 204–205, 218–
–219, 223, 241
Wald Lillian 158, 205
Walker Amasa 22, 27, 28
Wallace Henry A. 143, 181, 183, 185,
255, 258
Wallace Henry C. 180, 184, 185
Walsh David I. 255
Warbasse J.P. 205
Warburg Felix M. 158
Warburg Paul M. 105–106, 106, 109,
128, 144
Ware Norman J. 218
Warne Colston E. 205
Warren George F. 145, 216
Warren Robert B. 125, 260
Warren Harris Gaylord 116, 154, 155,
163, 190, 202, 217, 227, 234, 237, 239,
263
Watkins Gordon S. 205–206, 241
Watkins Myron W. 241
Watkins Ralph J. 234
Wehle Louis 227
Wendt Paul F. 225
West Bradford W. 263
Weyforth William O. 206
Wheeler Burton K. 254
White William Allen 154, 224
Whitney A.F. 173, 253
Whitney George 226
Whitney Richard 134, 201
Whittlesey Charles R. 257
Wicksell Knut 145
Wiggin Albert H. 203–204, 226, 261
Wilbur Ray Lyman 234

Willcox W.F. 241
Williams Carl 187
Williams John H. 259
Williams John Skelton 99
Willis H. Parker 61, 96, 99, 101, 106,
108, 111, 124, 128, 137, 143–144, 203,
243, 258–259, 259, 270, 270
Willits Joseph H. 161, 206, 217, 257,
257
Willoughby William F. 206
Wilson Charles S. 187
Wilson Huntington 143
Wilson William B. 154
Wilson Woodrow 95, 113, 143, 154,
157–158, 158, 179, 180
Winant John G. 143, 161
Windegger F.R. von 268
Wise Stephen S. 158
Witte Edwin E. 206, 241
Woll Matthew 159, 173, 206, 224, 228
Wolman Leo 158–159, 168, 168, 206,
206, 217, 218, 219–220, 220, 257,
257
Wood Robert E. 255
Woodhouse Chase Going 206
Woods Arthur 201, 202, 207, 217, 223–
–224
Woolley Clarence 159
Wright C.W. 258
Wright Ivan 256, 258
Wright Quincy 258, 259
Wyatt Walter 226

Y

Yellen Samuel 165
Yntema Theodore O. 258
Yoder Dale 275
Young Allyn A. 143, 149
Young Owen D. 144, 154, 159, 172,
224, 229, 242, 254
Young Roy 134, 196

Indeks rzeczowy

A

akcepty (acceptances) *zob.* System Rezerwy Federalnej

akcepty zagraniczne 103–104, 106–107, 109, 136, 213

Alabama 248

Amalgamated Clothing Workers 233

American Gas Association 173

American Legion 263

American Railways Association 173

Ameryka Południowa 109

Amerykańska Federacja Biur Rolnych (American Farm Bureau Federation) 144, 178, 183, 185, 187, 197, 255

Amerykańska Federacja Pracy (AFP, American Federation of Labor) 143–144, 159–160, 162, 163, 174–175, 197, 199–200, 219, 232–233, 243, 254, 255, 263

Amerykańska Izba Handlowa 158, 160, 172, 173, 187, 188, 199, 224, 228, 232

Amerykańska Liga Budowlana (Construction League of America) 242

Amerykańska Rada Akceptacyjna (American Acceptance Council) 105, 128

Amerykańska Rada Budownictwa (American Construction Council) 159

Amerykańska Rada Edukacji (American Council on Education) 144

Amerykańska Rada Inżynierów (American Engineering Council) 160, 247

Amerykańska Rada Rolnictwa (American Council of Agriculture) 185

Amerykański Instytut Architektów (American Institute of Architects) 199

Amerykański Instytut Żelaza i Stali (American Iron and Steel Institute) 163

Amerykański Związek Generalnych Wykonawców (Associated General Contractors of America) 160, 242

Amerykańskie Stowarzyszenie Bawełny (American Cotton Association) 182

Amerykańskie Stowarzyszenie Ekonomiki Rolnictwa (American Farm Economic Association) 144

Amerykańskie Stowarzyszenie Gospodarki Nieruchomościami (American Home Economic Association) 199

Amerykańskie Stowarzyszenie Hodowców Pszenicy (American Wheat Growers' Association) 182

Amerykańskie Stowarzyszenie na Rzecz Ustawodawstwa Pracy (American Association for Labor Legislation – AALL) 144, 157–158, 160–161, 165, 205, 206

Amerykańskie Stowarzyszenie Prawników (American Bar Association) 144

Amerykańskie Stowarzyszenie Statystyczne (American Statistical Association) 144

Amerykańskie Towarzystwo Ekonomiczne (American Economic Association) 203

Argentyna 189, 197

Arizona 202

Austria 126, 144, 211–213

B

Bank Anglii 119, 121, 124, 127, 128, 133, 212–213

Bank Belgii 120

Bank Francji 119, 125, 127, 144, 211–212

Bank Holandii 213

Bank of International Settlements (BIS) 196, 212, 213

Bank Polski 120

Bank Rezerwy Federalnej w Chicago 128

Bank Rezerwy Federalnej w Kansas City 129

Bank Rezerwy Federalnej w Nowym Jorku *zob.* Nowojorski Bank Rezerwy Federalnej

Bank Włoch 120, 126

banki oszczędnościowe 71, 79–81

bankowość centralna *zob.* System Rezerwy Federalnej

bankowość

– bankowość oparta na rezerwie cząstkowej 11, 16, 19, 21, 27, 269, 272

– „dzika bankowość” 21

– depozyty na żądanie 68–70, 71–72, 77–81, 92–94, 131, 212, 214, 250, 251, 268–270, 272

– depozyty terminowe 69–71, 77–81, 93–95, 131, 268

– kredyty hipoteczne 71, 227, 262

– panika 1819 r. 269

– panika 1837 r. 151

– rezerwy 16, 20, 77–77, 79–82, 85–87, 90–93, 101–102, 131, 175, 196, 214–215, 249, 251, 268

– runy na banki 11, 16, 19, 43, 69, 78, 251, 268–269

– „wolna bankowość” 21

– wakacje bankowe 269–271, 272

zob. też kredyt, System Rezerwy Federalnej

bawełna 108, 182–183, 184–185, 187, 190–191, 197, 202, 247

Belgia 126

bezrobocie 10, 15, 18, 23, 32–33, 35–36, 38–40, 42, 68, 147, 151, 157, 162, 195, 199, 204, 214, 219, 221, 232, 241, 256–258, 273, 277

– keynesistowska recepta na 31–32, 33, 35

– w trakcie kryzysu 35, 173, 275, 276

– w Wielkiej Brytanii 126

zob. też płace

bimetalizm *zob.* srebro

Boden-Kredit Anstalt 211

boom *zob.* inflacja

budowa domów, budownictwo *zob.* roboty publiczne

budżet *zob.* rząd

C

California 193, 199, 202, 205, 219, 233
Cappera–Haugena ustawa, projekt 185
Cappera–McFaddena ustawa, projekt 181
Cappera–Volsteada ustawa o handlu spółdzielni z 1922 r. 181
Cappera–Williamsa ustawa, projekt z 1924 r. 186
Carnegie Corporation 159
Central Republic Bank and Trust Company 245
ceny
– stabilizacja 3, 46, 68, 139–149, 162, 168, 180, 191, 254–255, 259
– wolnorynkowe 57
ceny, utrzymywanie na wysokim poziomie 184
– masła 192
– bawełny 190
– pszenicy 185, 186–188
– wełny 191
Chase National Bank 61, 108, 143, 203, 226, 261
cła 115, 186, 197, 203–204, 211, 258, 266
cło Fordneya–McCumbera 115–116
Komitet Doradców ds. Pasa Kuku-rydzianego (Corn Belt Advisory Committee) 179
cukier 109, 197
cykle koniunkturalne 1–2, 4, 24, 26, 28, 37–38, 39–40, 45, 49–51, 53–54, 59, 67, 73, 159, 161–162
– przyczyny 3, 5, 43, 57, 64
– powtarzanie się 27
zob. też deflacja, depresja, kryzys, inflacja, cykle koniunkturalne a ekonomia
cykle *zob.* cykle koniunkturalne
czas pracy *zob.* godziny pracy
Czechosłowacja 144
Czerwony Krzyż 190–191, 222–223

D

Dakota Północna 146, 156, 194, 248, 255
Dakota Południowa 184, 193, 267
Dania 202
deflacja 10–12, 15, 16, 27, 44, 60, 94, 125, 149, 214, 250–251, 259–260, 269, 272
Delaware 270
Departament Handlu 115–116, 155, 159, 161, 169, 177, 187, 280, 282, 283, 287
Departament Rolnictwa 178, 182, 225
Departament Stanu 117, 198, 264
Departament Sprawiedliwości 263
depozyty na żądanie *zob.* bankowość
depozyty terminowe *zob.* bankowość
dobra kapitałowe 6–10, 12, 14, 23–24, 29, 37, 44–45, 46–48, 50–51, 53–54, 57–58, 63–64, 140, 203, 214, 259–260, 273, 277
dobra produkcyjne *zob.* dobra kapitałowe
dobra trwałe *zob.* dobra kapitałowe
dobra wyższego rzędu *zob.* dobra kapitałowe
dolar kompensowany 146, 255
druga wojna światowa 36

E

Egipt 197
eksport 108, 114–116, 118, 121, 122, 124, 125, 126, 130–131, 136, 156, 158, 179–180, 186, 194, 197–198, 203, 212, 234, 247
zob. też rolnictwo
Europa 104, 107, 114, 118, 121–122, 123–124, 125, 130, 131–133, 145, 148, 184, 198, 211–213, 214–215

F

faszystyzm *zob.* socjalizm
Federalna Agencja Rolnictwa (FAR, Federal Farm Board) 186–187, 188–189, 190–192, 193, 202

Federalna Komisja Handlu (Federal Trade Commission) 169, 179–180

Federalna Rada Rezerw Pracowniczych (Federal Labor Reserve Board) 157

federalna ustawa o kredytach rolnych z 1916 roku (Federal Farm Loan Act) 178

Federalny System Kredytów Rolnych (Federal Farm Loan System) 178, 226

Federalny System Kredytów Średnioterminowych (Federal Intermediate Credit System) 180

Federalny Zespół Doradców (Federal Advisory Council) 105

Filipiny 191, 193, 199

fluktuacje gospodarcze 2–6, 28, 47–49, 51, 53, 57, 63, 87, 260

Folwark Narodowy (National Grange) 144, 185, 199, 255

Francja *zob. też* Bank Francji 117, 128, 211

Fundacja Rockefellera 217

G

General Electric 206, 228–229

General Motors 41, 254,

Georgia 248

giełda w Nowym Jorku *zob.* Nowojorska Giełda Papierów Wartościowych
godziny pracy 36, 42, 154, 164–165, 173, 220, 266, 275, 277

gospodarka mieszkaniowa 56, 158, 225

gospodarka planowa *zob.* socjalizm

gospodarstwa rolne *zob.* rolnictwo

Grecja 126

H

hiperinflacja *zob.* inflacja

Holandia 119, 213

Hoover Herbert C.

– Komitet ds. Najnowszych Zmian w Gospodarce (Committee on Recent Economic Changes) 160, 168

– płace 166–167, 171–173, 174, 200, 202–203, 217, 220, 233, 265–266

– polityka celna 197, 235

– polityka dotycząca bezrobocia 155–156, 158, 163, 167, 172–173, 198–199, 202, 217, 221–223, 266

– polityka dotycząca giełdy 134, 153–154, 201, 224–225, 260–261

– polityka dotycząca kredytów i inflacji 128–129, 135, 148, 159, 168, 200, 225–226, 248–249, 251–253, 265, 269, 271

– polityka dotycząca produkcji ropy naftowej 234

– polityka dotycząca robót publicznych 153, 156–157, 160, 162–163, 171, 177, 195, 201–202, 206–207, 208, 217–218, 235, 241, 243, 266

– polityka dotycząca zatrudnienia 154, 164, 165–166

– polityka fiskalna 209, 236–237, 239

– polityka imigracyjna 198–199, 222, 235, 263–264

– polityka rolna 177–178, 186, 189

– polityka rządu dotycząca planowania 152, 153, 155, 166, 231–232, 265, 278

– polityka wydatków rządu 216, 240, 246–247

– wypowiedzi nt. pożyczek zagranicznych 116

I

Illinois 144, 157, 185, 193, 248, 255, 285

imigracja 167, 198–199, 204–205, 236, 263–264

zob. też Hoover, imigracja

- Indiana** 270
Indie 124–125
inflacja 5–6, 7–8, 14, 17–19, 23, 34, 53–54, 56–57, 60, 68–69, 76, 77–78, 115–116, 122, 133–134, 196, 211, 215–216, 241, 255, 259–260, 271, 278
– hiperinflacja 18, 107
zob. też kredyt; System Rezerwy Federalnej
inflacja w latach 1921–1929
– przyczyny 77, 82, 87, 91, 95, 99, 110–111, 113, 119–120, 123, 126, 128–129, 131, 132–133, 137
– stabilizacja cen jako przyczyna 119–125, 139–140
ingerencja rządu 6, 14, 16, 51, 68
Institute on Gold and Monetary Stabilization 258
Interchurch World Movement 164
inwestycje 2, 6–8, 13, 15, 17, 23, 25, 29–31, 33, 47, 50, 52–57, 63, 73, 139, 206, 221, 259, 273
– chybione (nietrafne), 9, 13–14, 23, 25, 28, 45, 47, 54, 133, 156, 203, 259, 266
Iowa 160, 183, 193–194, 201, 255, 267
Izba Handlowa w Chicago 189
Izba Handlowa *zob.* Międzynarodowa Izba Handlowa, Izba Handlowa USA
- J**
Japonia 119
- K**
Kanada 185, 197, 202, 243
Kansas 141, 146, 156, 182, 189, 193, 233
Karolina Północna 221
Karolina Południowa 182, 221, 227
kartele przemysłowe *zob.* socjalizm
kartele *zob.* socjalizm
kasy oszczędnościowo-pożyczkowe 71, 73, 93
Khaki Shirts of America 193
koleje 56, 165–166, 172, 236, 245–247, 263, 273, 277
kolektywizm *zob.* socjalizm
Komisja ds. Akcji i Giełdy (Securities and Exchange Commission) 261
Komisja Pieniężna 102
Komitet ds. Siły Nabywczej (Committee on Purchasing Power) 143
Komitet Robót Publicznych (Public Works Committee) 157
komunizm i komuniści 164, 272
Konferencja Burmistrzów USA (United States Conference of Mayors) 243
konferencja w Genui w 1922 r. 146–148
konferencja w sprawie bezrobocia we wrześniu 1921 r. 156, 159, 168
konsumpcja 2, 6–8, 13, 15, 16, 24, 30–31, 33, 35, 41–42, 45, 48–50, 52–54, 56, 64, 151, 202–203, 207, 220, 228, 259
Korporacja Finansów Wojennych (War Finance Corporation – WFC) 99–100, 155–156, 178–180, 181, 225–227
Korporacja Finansowa Handlu Zagranicznego (Foreign Trade Financial Corporation) 156
Korporacja Finansowa Hodowców Żywca (Stock Growers' Finance Corporation) 180
Korporacja Stabilizacji Zbożowej (Grain Stabilization Corporation) 188–189
Korporacja Stabilizacyjna Bawełny (Cotton Stabilization Corporation) 190
koszty *zob.* ceny
krach w 1929 r. *zob.* kryzys, krach na giełdzie

- Krajowa Federacja Obywatelska (National Civic Federation) 164
- Krajowa Konferencja Budownictwa Mieszkaniowego (National Housing Conference) 235
- Krajowa Konferencja Rolnicza w 1922 r. 180–181
- Krajowa Korporacja Dystrybucji Wełny (National Wool Marketing Corporation) 191
- Krajowa Korporacja Kredytowa (National Credit Corporation – NCC) 226–228, 235, 244
- Krajowa Liga Bezrobocia (National Unemployment League) 160
- Krajowa Liga Gospodarcza (National Economy League) 239
- Krajowa Unia Rolników (National Farmers' Union) 199, 254, 255
- Krajowe Stowarzyszenie Fabrykantów (National Association of Manufacturers) 164, 166, 205, 224, 229, 232
- Krajowe Stowarzyszenie Pośredników Kredytowych (National Association of Credit Men) 144
- Krajowy Komitet Gospodarczy (National Economy Committee) 239
- Krajowy Zarząd Organizacji Rolniczych (National Board of Farm Organizations) 185
- Krajowy Związek Agencji Nieruchomości (National Association of Real Estate Boards) 199
- Krajowy Związek Węgla (National Coal Association) 234
- kredyt bankowy *zob.* bankowość; kredyt
- kredyt konsumpcyjny *zob.* kredyt
- kredyt ratalny *zob.* kredyt, ratalny
- kredyt
- ograniczanie i ekspansja 2, 6, 7, 8–14, 16–19, 23–28, 45, 53–54, 57, 61, 67, 73, 107, 114, 120–121, 124–125, 126–129, 130–131, 133, 139–141, 175, 216, 218, 221, 226, 253–254, 258–260, 272
 - raty 64
- zob. też* System Rezerwy Federalnej; pożyczki zagraniczne; inflacja; Korporacja Odbudowy Finansów
- kredyty hipoteczne *zob.* bankowość
- kryzys w 1819 r. 151
- kryzys w 1893 r. 157
- kryzys w latach 1873–1879 172
- kryzys w latach 1920–1921 151–152, 154, 155, 159, 167, 175, 203, 274
- kryzys, depresja
- charakterystyka 3–4, 5, 8, 10–11, 23, 28, 35, 40–41, 45, 48, 139, 275–276, 278
 - krach na giełdzie 132–134, 171, 176, 203
 - polityka rządu w trakcie 14, 16–17, 29, 94–95, 98, 102, 134, 137, 207, 216, 251–252, 256, 266–267, 277
 - zapobieganie 18, 21
- zob. też* cykle koniunkturalne; Hoover Herbert C.
- Kryzysowy Komitet ds. Zatrudnienia (Emergency Committee for Employment) 199, 207, 217, 219, 223–224, 257, 276
- Kuba 109
- kukurydza 183
- L**
- laissez-faire*, leseferyzm, leseferystyczny 151–152, 163, 169, 180, 187, 195, 216, 225, 229, 269, 272, 277

- Liberia 117
Liga Bezpartyjnych (Non-Partisan League) 156
Liga Narodów 125, 129, 147
Liga Stabilnego Pieniądza (Stable Money League) 143
Luizjana 182, 227, 248, 269
- M**
Massachusetts 160, 219
mąka 108
McNary'ego–Haugena ustawa 185, 186
Michigan 192, 205, 219, 269, 271
miedź 108
Międzynarodowe Biuro Pracy (International Labor Office) 147
Międzynarodowe Stowarzyszenie ds. Bezrobocia (International Association on Unemployment) 147
Międzynarodowe Stowarzyszenie na Rzecz Postępu Społecznego (International Association for Social Progress) 147
Międzynarodowe Stowarzyszenie na Rzecz Ustawodawstwa Pracy (International Association for Labor Legislation) 147
Międzynarodowy Kongres na Temat Polityki Społecznej 147
Międzystanowa Komisja Handlu (Interstate Commerce Commission) 180, 246
Międzynarodowa Izba Handlowa 254
Minnesota 193, 194, 219, 267
Minnesota Farm Bureau 191
Mises Ludwig von i teoria austriacka 1–2, 7–8, 9, 12, 19, 21, 23–28, 29, 31, 43, 47, 51–54, 56, 57, 60, 61, 63–65, 67, 113, 140–141, 156, 214, 259
Montana 193, 248, 254
moralna perswazja 100–101, 134–135
Morgan J.P. and Company 106, 108, 119–120, 196, 211, 213, 226, 245–246
- N**
nabiał 192
nadprodukcja *zob.* dobra kapitałowe
Narodowa Liga Konsumentów (National Consumers League) 144
Narodowa Partia Rolniczo-Robotnicza (National Farmer-Labor Party) 100
Narodowe Biuro Badań Ekonomicznych (National Bureau of Economic Research) 159, 168
Narodowe Stowarzyszenie Edukacyjne (National Education Association) 144
Narodowe Stowarzyszenie Monetarne (National Monetary Association) 144
National Electric Light Association 173
Nebraska 100, 182, 193, 267
Nebraska Farmers' Union 191
New Jersey 248
Niemcy 107–108, 212
Norwegia 126
Nowojorska Giełda Papierów Wartościowych 131, 134, 201, 260
Nowojorski Bank Rezerwy Federalnej (New York Federal Reserve Bank) 97, 101–102, 104–106, 108, 118–119, 125–126, 127–128, 130, 135, 136, 142, 196, 212, 213, 216
Nowojorskie Stowarzyszenie Kupców (Merchants' Association of New York) 100, 145, 256
Nowy Jork 77–78, 101, 106, 108–109, 121, 123, 126, 157, 161, 201, 221, 248, 254, 286

O

Obywatelska Organizacja Odbudowy (Citizen's Reconstruction Organization) 256

Ohio 250, 270

Oklahoma 233

Oregon 248

Organizacja Przemysłu Narodowego (National Industrial Conference Board) 140, 167

oszczędności, oszczędzanie 6, 7, 13, 15, 17, 29–31, 41–42, 47, 50, 52, 54–55, 56, 63, 71, 76, 80, 207, 272, 280
zob. też bankowość

P

papiery wartościowe rządu *zob. rządowe papiery wartościowe*

parki narodowe 234

Partia Demokratyczna 161, 230

Partia Republikańska 134, 154, 230

Partia Socjalistyczna 144, 205

Pensylwania 157, 248, 270

pieniądz

- jako przyczyna kryzysu 3, 68–69
- podaż i popyt na 4, 6, 11–12, 22, 36, 30, 33, 40, 46, 50, 53, 70–71, 73, 75–76, 81–82, 85, 87, 90–94, 113, 122–123, 131–133, 139–140, 176, 196, 203–204, 213, 214–215, 249–252, 259, 267–268, 271, 280
- pułapka płynności 31
- siła nabywcza 4, 6, 34, 35–36, 46, 167, 217, 219–222, 259, 275–276
zob. też deflacja; złoto; inflacja; srebro

pierwsza wojna światowa 105, 116, 166, 271

płace

- keynesistowska teoria płac 33, 40
- przymus rządu w sprawie płac 34, 36–37, 165
- teoria produktywności krańcowej w zastosowaniu do płac 34

- w czasie kryzysu 10, 15, 32, 35, 37, 40, 42, 140–141, 151, 173, 201, 202, 217, 219–222, 241, 273–274, 275–276

plan Dawesa 107

plan Plumba 166

płynność *zob. pieniądz*

podatki

- dochodowe 209, 236–237
- od zysków kapitałowych 135, 203
- spadkowe 236–237
- w trakcie kryzysu 17

Pollak Foundation for Economic Research 161

Polska 185

Pomoc bezpośrednia 221–224, 247–248

popyt spekulacyjny 31–32, 39

popyt *zob. pieniądz*; popyt spekulacyjny

Portugalia 126

pożyczki giełdowe (maklerskie) 61–63, 101–102, 129, 131

pożyczki zagraniczne

- rządu USA 115, 117
- kontrola rządu USA nad 107–108, 114, 115–117, 121, 126, 130–131, 153, 197, 211, 213

pożyczki *zob. kredyt*; System Rezerwy Federalnej

pożyczkodawcy, wierzyciele, *zob. bankructwo*

praca dzieci 154

praca, siła robocza *zob. praca dzieci*; umowy zbiorowe; godziny pracy; bezrobocie; związki zawodowe; płace

prawo upadłościowe 153, 198, 225, 235–236, 262–263, 267

preferencja czasowa 3, 6–8, 12, 17, 26, 28, 30–31, 42, 55, 56

zob. też konsumpcja; stopa procentowa, oszczędności

produkcja *zob. konsumpcja*; dobra kapitałowe

produkt narodowy brutto (PNB, Gross National Product) 207–208, 216, 238, 273, 279–281

projekt ustawy Lenroota–Andersona 181

przedsiębiorcy *zob.* cykle koniunkturalne

przemysł chemiczny 141

przemysł drzewny 141, 271

przemysł stalowy, *zob. też* United States Steel 140, 163–165, 173, 203, 220, 273

przemysł żelazny (wyrobów żelaznych) 140, 273

psychologia i cykle koniunkturalne 64–65

pszenica 108, 183–185, 187, 189, 197, 202, 225

R

recesja *zob.* depresja, Korporacja Odbudowy Finansów 179, 227, 235, 243–244, 246–247, 253, 258, 259, 261, 266

Reichsbank 119, 213

rezerwy częściowe *zob.* bankowość; bankowość oparta na rezerwie częściowej

rezerwy *zob.* bankowość

roboty publiczne 157, 159–160, 161–162, 199, 200, 202, 204, 218, 219, 235, 238, 241–244, 246, 258–259, 266–267, 273

zob. też Hoover Herbert C.

rolnictwo

– ceny 121, 126, 130–131, 140, 149, 156, 182, 187, 195, 202, 260

– eksport, pożyczki dla 99–100, 106, 114–115, 117, 121, 126, 129, 131, 136, 179–181, 185–186, 197, 212, 222, 246–247, 266

– wakacje rolnicze 193

ropa naftowa 233–234

Rosja 189

rząd federalny *zob.* rząd

rząd Stanów Zjednoczonych *zob.* rząd; nazwy poszczególnych agencji i nazwiska osób

rząd, rząd federalny, kontrola nad gospodarką i przemysłem

– polityka w czasie kryzysu *zob. też* Hoover Herbert C. 36

– wydatki rządu 15, 17, 18, 85, 151, 207, 208–209, 216, 238–239, 240, 259, 279–281, 282–283

rządowe papiery wartościowe 73, 83, 86–87, 90–94, 98, 103, 109–111, 113, 132, 175, 196, 249–250, 268

S

Schroeder (firma angielska) 211

siła nabywcza *zob.* pieniądź

Skandynawia 119

Skarb, Departament Skarbu 85–87, 90, 92–93, 95, 97, 102–103, 130, 137, 156, 181, 229, 247, 249, 261, 282

socjalizm

– kartele przemysłowe, 182–184

srebro 75, 85, 95, 113, 125, 198, 254

Standard Oil 128, 155, 172, 254, 277

stopa dyskontowa *zob.* System Rezerwy Federalnej; procent

stopa procentowa 3–4, 9, 31, 48, 54, 67, 108, 110, 111, 114, 120, 126–127, 131, 250

– oprocentowanie pożyczek 6, 9

– stopa naturalna 6, 9, 13, 26, 31

stopa redyskontowa 83–85, 96, 98–101, 113, 114, 128, 132, 135, 176, 195, 215

– karne stopy odsetkowe 96–97, 131

zob. też System Rezerwy Federalnej

Stowarzyszenie Handlu w Chicago (Chicago Association of Commerce) 145

Stowarzyszenie Stabilnego Pieniądza (Stable Money Association) 144, 255

strajki mleczne 193

- System Rezerwy Federalnej** 19–20, 22–23, 75, 76, 80–83, 85, 86–87, 92, 94, 95, 98–101, 107, 109, 110–111, 126, 127, 128–129, 131, 137, 141, 145, 148, 175, 180, 195, 200, 203, 204, 213, 249–251, 254–255
- akcepty 84, 103–106, 108, 113, 132, 135–137, 176, 196, 215
 - Komitet ds. Otwartego Rynku (Open-Market Committee) i operacje otwartego rynku 20, 84, 86, 109–110, 113–114, 129, 132, 140, 249, 252, 258
 - oprocentowanie pożyczek zwrotnych na żądanie (call loan rates) 102, 109, 131, 196
 - pożyczki dla banków 19, 92
 - rezerwy *zob.* bankowość, rezerwy
 - rządowe papiery wartościowe (Government securities) *zob.* rządowe papiery wartościowe
 - stosunki międzynarodowe *zob.* akcepty zagraniczne; Nowojorski Bank Rezerwy Federalnej
 - umowy odkupu 109
 - weksle zdyskontowane 84–85, 86–87, 90–94, 96, 113, 215, 268
- System Banków Pożyczek na Domy (Federal Home Loan Bank System)** 227, 235, 247, 261–262, 265
- szkoła bankowości** 61
- Szwajcaria** 119
- T**
- tamy**
- Boulder Dam, 202, 243
 - Grand Coulee Dam, 202
 - Tama Hoovera (Hoover Dam) 195, 202
- Tennessee Valley Authority** 202
- teoria austriacka** *zob.* Mises Ludwig von
- teoria cyklu koniunkturalnego Schumpetera** 58–60
- teorie kredytu, jakościowe** 60–64, 101, 133, 135–136
- Texas** 182, 221, 233
- tezauryzacja** 11–12, 30–33, 40–41, 45, 47, 149, 224, 252–253, 267, 271
- U**
- ubezpieczenia na życie** 72, 73, 93, 267
- ubezpieczenie od bezrobocia** 15, 159, 163, 206, 219, 223, 260
- układ zbiorowy** 154, 164
- United Mine Workers of America** 144, 154, 233
- United States Steel** 155, 163, 164–165, 222
- Urząd Cef USA** 157
- Urząd ds. Odbudowy Kraju (National Recovery Administration)** 228, 230, 267
- Urząd Reformy Rolnictwa (Agricultural Adjustment Administration)** 230
- ustawa Bacona–Davisa 220
- ustawa Cappera o obrocie zbożem na giełdzie z 1921 r. (Grain Futures Act)** 156
- ustawa Glassa–Steagalla** 244, 249, 252–253, 258
- ustawa Norbecka–Burtnessa** 185
- ustawa o kredytach rolnych z 1923 r. (Agricultural Credits Act of 1923)** 100, 181
- ustawa o magazynowaniu z 1916 r.** 178
- ustawa o pomocy i budownictwie z 1932 roku (Emergency Relief and Construction Act of 1932)** 247
- ustawa o pracownikach kolei z 1926 r.** 165–166
- ustawa o Rezerwie Federalnej (Federal Reserve Act)** 80, 84, 106
- ustawa o stabilizacji zatrudnienia (Employment Stabilization Act)** *zob.* ustawa Wagnera

ustawa Pittmana z 1918 r. 95
ustawa skarbowa z 1932 r. 236
Smoota–Hawleya ustawa o cłach 241
ustawa Wagnera 205–206, 217–218,
241
Utah 248

W

Walrasa system 52, 55, 56, 58
waluta *zob.* pieniądz
Węgry 126, 185, 213
weksle zdyskontowane *zob.* System
Rezerwy Federalnej
wełna 184, 191, 202
weterani
– premie 239, 267
– pożyczki 217, 238
Wielka Brytania
– polityka monetarna (pieniężna) 96,
100, 107, 117–119, 120–121, 123–
–124, 126–128, 133, 137, 144, 149,
212–215, 223, 225
zob. też Bank Anglii
Wielki Kryzys *zob.* kryzys
wierzyciele, pożyczkodawcy *zob.* pra-
wo upadłościowe

Wisconsin 160, 193–194, 267
Włochy 126
Wyoming 221
wzrost zaludnienia 55

Z

zasada akceleracji (acceleration prin-
ciple) 47–54
zatrudnienie *zob.* bezrobocie
zdyskontowane weksle *zob.* System
Rezerwy Federalnej
złoto, standard dewizowo-złoty, stan-
dard złota 11, 12, 14, 16, 19–21, 27–
–28, 68, 72, 75–76, 82–83, 86–87,
90–91, 114, 117, 119, 124–128, 130,
133, 137, 145–147, 149, 176, 196, 212–
–213, 214–215, 225, 241, 249–252,
255, 259, 266–268, 269, 271–272
Zrzeszenie Amerykańskich Stowarzy-
szeń Inżynierów (Federated Ameri-
can Engineering Societies) 164
Związek Bankierów Amerykańskich
(American Bankers' Association)
200
związki zawodowe 34–35, 38, 124,
163, 165–166, 174, 199, 232, 276

Oficyny wydawnicze,
które współpracują z Instytutem Misesa

MULTIBOOK.PL

FijOR PUBLISHING