
ANNALIS
UNIVERSITATIS MARIAE CURIE-SKŁODOWSKA
LUBLIN – POLONIA

VOL. XLVIII, 3

SECTIO H

2014

Uniwersytet Ekonomiczny w Poznaniu, Katedra Finansów Międzynarodowych

KATARZYNA APPELT

Teoria procentu Knuta Wicksella

Theory of interest by Knut Wicksell

Słowa kluczowe: ilościowa teoria pieniądza, naturalna stopa procentowa, pieniężna stopa procentowa, K. Wicksell

Key words: quantitative theory of money, natural rate of interest, money rate of interest, K. Wicksell

Wstęp

Knut Wicksell urodził się 20 grudnia w 1851 roku w Sztokholmie¹. Teoria procentu wyłożona przez niego w dziele *Procent i ceny* (1898) była nowatorska i wychodziła poza ramy teorii klasycznych. Wicksell skupił się na roli stopy procentowej w życiu gospodarczym.

Jego teoria wywarła znaczący wpływ na rozwój myśli ekonomicznej w XX wieku, nawiązuje do niej współczesne podejście do pieniądza. Myśl Wicksella rozwijał m.in. J.M. Keynes, który wprowadził do ekonomii pojęcie preferencji płynności oraz zasadę wpływu polityki stopy procentowej na rozwój gospodarczy społeczeństw.

Celem referatu jest zaprezentowanie teorii procentu K. Wicksella. Choć punktem wyjścia jego badań była ilościowa teoria pieniądza, zaproponował on nowe podejście do zagadnień pieniężnych. Zrozumienie istoty tej rewolucji stanowi jeden z warunków rewizji postulatów i założeń współczesnej polityki pieniężnej zarówno na szczeblu

¹ Johan Gustaw Knut (1851–1926) jest uznawany za założyciela szkoły ekonomicznej zwanej szwedzką lub sztokholmską [więcej w: Nowicki, 1984].

krajowym, jak i międzynarodowym. Pośrednim celem referatu jest próba krytycznej oceny założeń doktryny K. Wicksella.

1. Wprowadzenie

Teoria procentu Wicksella nierozzerwalnie wiąże się z teorią pieniądza. Punktem wyjścia badań ekonomisty była ilościowa teoria pieniądza². Zmierzył się on z problemem stanowiącym fundament ilościowej teorii pieniądza, tj. chciał odpowiedzieć na pytanie o to, dlaczego ceny rosną bądź spadają. Pierwotnie zamierzał przedłożyć argumenty za teorią ilościową pieniądza i przeciw niej [Wicksell, 1936, s. xxiii]. Z zamierzenia tego zrezygnował. Uznał, że teoria ilościowa pieniądza w wersji przedstawionej przez Ricarda jest niekompletna – nie uwzględnia wpływu zmiany stopy procentowej na ceny. We wstępie do dzieła *Interest and Prices* (1936) Wicksell napisał, że przed teoretykami pieniądza stoi ważne zadanie przedstawienia ilościowej teorii pieniądza w wersji niepozostawiającej wątpliwości, że jest prawdziwa³.

Ilościowa teoria pieniądza w najogólniejszej postaci dowodzi, iż zwiększenie ilości pieniądza skutkuje wzrostem cen. Jednocześnie większa ilość pieniądza wynika ze spadku stopy procentowej, przy czym spadek stopy procentowej jest tymczasowy – stopa procentowa powraca do wcześniejszego poziomu, gdy tylko ceny dostosują się do ilości pieniądza [Wicksell, 1936, s. xxiv]. Wicksell zwrócił uwagę, że praktyka życia gospodarczego ujawnia przeciwne (niż zakładane w teorii) zależności. Coraz wyższym cenom często towarzyszy rosnąca stopa procentowa, a zniżującym cenom spadająca stopa procentowa [Wicksell, 1936, s. xxviii]. Przyczynę sprzeczności zawartych w założeniach ilościowej teorii pieniądza stanowi – według Wicksella – brakująca teoria kapitału. Dowodził on, że istotnym czynnikiem wywołującym ruch cen jest niezgodność pomiędzy zmianami naturalnej stopy procentowej i pieniężnej stopy procentowej [Wicksell, 1936, s. xxviii]. Teoria ilościowa pieniądza nie uwzględnia zmian kapitału rzeczowego, któremu towarzyszą zmiany stopy pieniężnej.

Fundamentalnym założeniem Wicksella w wyłożonej teorii pieniądza i procentu jest postulat niezmiennego i stabilnego poziomu cen (ang. *invariable and stable general average level of money prices*) [Wicksell, 1936, s. 4]⁴. O ile względne zmiany wartości wymiennych indywidualnych grup towarów nie wywołują niepożądanych skutków społecznych, o tyle wzrost lub spadek wszystkich cen dóbr prowadzi do

² Według Bertila Ohlina, autora wstępu do pracy K. Wicksella z 1936 roku, myśliciel był pod dużym wpływem szkoły klasycznej, w szczególności dzieł Ricarda [Wicksell, 1936, s. vii].

³ „I already had my suspicions – which were strengthened by a more thorough study [...] that, as an alternative to the Quantity Theory, there is no complete and coherent theory of money. If the Quantity Theory is false – or to the extent that it is false – there is so far available only one false theory of money, and no true theory” [Wicksell, 1936, s. xxiii].

⁴ „If it were in our power to regulate completely the price system of the future, the ideal position [...] would be perfectly invariable and stable” [Wicksell, 1936, s. 44].

dalekosiężnych skutków w systemie gospodarowania. Postulat niezmiennego poziomu cen jest zgodny z interesem wszystkich grup społecznych – dowodził Wicksell. Ogólny wzrost cen zmniejsza realny dochód pożyczkodawców. Jest również niekorzystny dla tych, którzy otrzymują stały dochód pieniężny – przypadek, jak zauważa Wicksell, coraz większej liczby grup społecznych [Wicksell, 1936, s. 1]. Ogólny spadek cen prowadzi do wzrostu bezrobocia, obniżenia dochodów nominalnych oraz zwiększenia obciążeń podatkowych. Według Wicksella pozytywne skutki zmian w sile nabywczej pieniądza są tymczasowe. Wzrost cen stanowi bodziec dla rozwoju inwestycji; ich spadek przekłada się na wzrost dochodów realnych ludności. Zwiększeniu inwestycji towarzyszy zazwyczaj spekulacja, boom gospodarczy i ekspansja kredytowa, która kończy się kryzysem [Wicksell, 1936, s. 2]. W efekcie pozytywne efekty zmian cen tracą na znaczeniu. Korzyści wynikające ze zmian cen są o wiele mniejsze niż straty (szkody) z nimi związane i w ostatecznym rozrachunku te ostatnie przeważają⁵.

Przedstawione założenia stanowią punkt wyjścia badań Wicksella nad teorią procentu i pieniądza.

2. Naturalna stopa procentowa

Wicksell przeanalizował dwie kategorie stóp procentowych – pieniężną (ang. *the money rate of interest*) i naturalną (ang. *natural rate of interest on capital*). Przez pieniężną stopę procentową Wicksell rozumiał stopę bankową (ang. *banking rate*) lub pożyczkową (ang. *loan rate*); oznacza ona wysokość faktycznego oprocentowania pożyczek pieniężnych, udzielanych głównie przez banki [Skurski, 1962, s. 78]. Bankowa stopa procentowa zależy bezpośrednio od czynników pieniężnych – stąd ma charakter dyskrejonalny (ang. *the contractual rate of interest*)⁶. Wicksell przeciwstawiał stopie pieniężnej naturalną stopę procentową. Naturalną stopę procentową z kapitału określają popyt i podaż w gospodarce, w której nie występuje pieniądź; pożyczki przyjmują formę dóbr kapitałowych [Wicksell, 1936, s. 102]⁷. Według Wicksella powstanie dóbr kapitałowych można sprowadzić do wyniku działania pierwotnych czynników produkcji, tj. pracy i ziemi [Skurski, 1962, s. 64]. W produkcji zużywa się rezerwy pracy bieżącej, rezerwy pracy nagromadzonej (kapitału), rezerwy bieżących użytków ziemi, rezerwy nagromadzonych użytków ziemi (kapitału) [Skurski, 1962, s. 64]. Produktywność dóbr kapitałowych polega na zwiększaniu wydajności bieżących

⁵ „If advantages and disadvantages (of a result of a rise or fall in the price level) are weighed against one another there can be no doubt that the latter always preponderate. Both because every disturbance to the social mechanism is an evil in itself” [Wicksell, 1936, s. 4].

⁶ Wicksell przyjął, że wysokość pieniężnej stopy procentowej determinuje sytuacja płatnicza kraju. Pieniężna stopa procentowa reguluje przepływ pieniądza kruszcowego.

⁷ Wicksell używał zamiennie określenia „normalna stopa procentowa”. Istota tych stóp jest identyczna, chociaż naturalna stopa procentowa występuje w gospodarce bezpieniężnej, a normalna w gospodarce pieniężno-kredytowej [Skurski, 1962, s. 80].

rezerw pracy i sił przyrody [Skurski, 1962, s. 65]⁸. Stąd wielkość naturalnej stopy procentowej zależy od produktywności kapitału oraz podaży pierwotnych czynników produkcji – ziemi i pracy [Wicksell, 1936, s. 106].

Wicksellowskie ujęcie kapitału nawiązuje do teorii Jamesa Milla (1773–1836) i Johna R. McCullocha (1789–1864). Mill i McCulloch próbowali uzasadnić produktywność kapitału rzeczowego produktywnością pracy ludzkiej [Skurski, 1962, s. 19]. „Wartość dóbr jest określana przez ilość pracy niezbędnej do ich wytworzenia. Odnosi się to nie tylko do stanu pierwotnego, ale i do współczesnego życia gospodarczego, w którym oprócz bezpośredniej pracy zastosowany też jest w produkcji i kapitał; kapitał bowiem jest również tylko wytworem dawniejszej pracy. Trzeba tylko doliczyć do pracy bezpośrednio zużytkowanej pracę zawartą w kapitale” [Böhm-Bawerk, 1924, s. 98, za: McCulloch, *Principles of Political Economy*, 1825]. Również dochód z kapitału (według Milla i McCullocha) jest związany z pracą, dzięki której powstały dobra stanowiące kapitał [Böhm-Bawerk, 1924, s. 98, 302, 303].

Sam Wicksell *explicit*e podkreślał duży wkład Williama S. Jevonsa (1835–1882) i Eugena Böhm von Bawerka (1851–1914) w wyjaśnienie natury procentu oraz znaczenia kapitału w procesie produkcji [Wicksell, 1936, s. 122]. Mimo to korzystał z osiągnięć wspomnianych teoretyków wybiórczo, choć należy zauważyć, iż w znacznie większym stopniu rozwija myśl Jevonsa aniżeli Böhm-Bawerka. Wicksell uznał za uzasadnione odrzucenie przez Jevonsa tradycyjnego podziału kapitału produkcyjnego na stały i płynny [Wicksell, 1936, s. 122]. Według Jevonsa podstawową funkcją kapitału jest zapewnienie procesowi produkcji dóbr umożliwiających wyczekiwanie na wynik pracy. Zaproponował on podział kapitału na wolny i zainwestowany. Wicksell rozszerzył pojęcie kapitału wolnego (do którego Jevons zaliczył środki utrzymania niezbędne w procesie wyczekiwania na wyniki wydłużonych okresów produkcji) o środki, które służą zabezpieczeniu, tj. zapewnieniu bytu wszystkim czynnikom produkcji, w szczególności ziemi. W efekcie uznał kapitał za fundusz nie tylko płac, ale i rent [Wicksell, 1936, s. 123]⁹.

Wicksell wykorzystał pojęcie okrężnych metod produkcji E. Böhm-Bawerka. Odmiennie jednak niż Böhm-Bawerk zdefiniował funkcję kapitału, który jest potrzebny do wytwarzania dóbr. Według Böhm-Bawerka służy do zaspokajania potrzeb¹⁰. Ta z pozoru drobna różnica miała daleko idące konsekwencje dla systemów teoretycznych obu uczonych – według Böhm-Bawerka procent był efektem zjawiska preferencji czasowej, Wicksell wybrał ostatecznie inne wyjaśnienie, nawiązujące do tzw. teorii produktywności.

⁸ Produktywne są siły natury i pracy ludzkiej. Nagromadzone rezerwy pracy i ziemi, nazywane dobrami kapitałowymi, nie są w stanie niczego samoczynnie wyprodukować [Skurski, 1962, s. 65]. W tym sensie źródłem dochodu jest produktywność kapitału, która pochodzi ze zwiększonej wydajności czynników pierwotnych.

⁹ Wielkość naturalnej stopy procentowej zależy u Wicksella od produktywności kapitału oraz od wielkości płac i rent [Wicksell, 1936, s. 103].

¹⁰ Wicksell nie przyjął także podziału kapitału przyjętego przez Böhm-Bawerka na społeczny i prywatny.

Naturalna stopa procentowa, w ujęciu Wicksella, podlega ciągłym zmianom¹¹. O ile zmiany bankowej stopy procentowej mają charakter dyskretny – zależą od polityki pieniężnej, o tyle zmiany stopy naturalnej stopy procentowej są ciągłe [Wicksell, 1936, s. 106] i zależą od warunków produkcji, tj. czynników zewnętrznych, np. od postępu technicznego. Zmiany naturalnej stopy procentowej znajdują wyraz w zmianach cen względnych, nie powodują jednak zmian w ogólnym poziomie cen [Wicksell, 1936, s. 105]. Naturalna stopa procentowa ma tę właściwość, iż wyznacza warunki dla utrzymania cen na jednakowym poziomie¹².

Zachowuje się suwerennie. Jest niezależna od pieniężnej stopy procentowej. To pieniężna stopa procentowa podąża za stopą naturalną. W warunkach gospodarki pieniężnej mamy do czynienia z odchyleniami stopy pieniężnej od naturalnej (według Wicksella te dwie kategorie stóp procentowych rzadko są zbieżne).

3. Równowaga gospodarcza w ujęciu Wicksella

Wicksell dowodził, że wysokość pieniężnej stopy procentowej ma kluczowe znaczenie dla równowagi gospodarczej. Istnieje pewien poziom pieniężnej stopy procentowej neutralny w stosunku do cen, nie powodując ani ich wzrostu, ani spadku [Wicksell, 1936, s. 102]. Jest to wielkość odpowiadająca bieżącej wartości naturalnej stopy procentowej. Odchylenie pieniężnej stopy procentowej od naturalnej znajduje odzwierciedlenie w kumulatywnych skutkach zmian cen.

Jeśli bankowa stopa procentowa jest wyższa od stopy naturalnej, działalność inwestycyjna jest ograniczana, popyt i ceny spadają. Przedsiębiorcy wolą lokować kapitał w bankach, rosną oszczędności. Jeśli bankowa stopa procentowa jest niższa od naturalnej stopy procentowej, ceny idą w górę. Przedsiębiorcy podejmują działalność inwestycyjną i zaciągają kredyty. Kurczą się oszczędności, rośnie popyt, ceny, płace (przedsiębiorcy konkurują o pierwotne czynniki produkcji; następuje spadek produkcji dóbr konsumpcyjnych i wzrost ich cen)¹³.

Warunkiem równowagi w gospodarce pieniężnej jest równość pieniężnej i naturalnej stopy procentowej. Jeśli warunek ten jest spełniony, ogólny poziom cen nie ulega zmianie [Wicksell, 1936, s. 104]. Wicksell jednocześnie zauważał, że prawdo-

¹¹ „The natural rate of interest on capital is not fixed or unalterable in magnitude [...]. It depends on the efficiency of production, on the available amount of fixed and liquid capital, on the supply of labour and land, in short on all the thousand and one things which determine the current economic position of a community; and with them it constantly fluctuates” [Wicksell, 1936, s. 106].

¹² „There is a certain rate of interest on loans which is neutral in respect to commodity prices, and tends neither to raise nor to lower them [...]. It comes to much the same thing to describe it as the current value of the natural rate of interest on capital” [Wicksell, 1936, s. 102].

¹³ Teoria falowania życia gospodarczego Wicksella dała podstawę do przekształcenia nauki o kryzysach w naukę o koniunkturze [Taylor, 1958, s. 207; Skurski, 1962, s. 108].

podobieństwo zbieżności tych dwóch stóp procentowych jest bardzo małe – w rzeczywistości zawsze mamy do czynienia z nierównowagą.

Ważnym aspektem Wicksellowskiej teorii stopy procentowej w kontekście równowagi gospodarczej jest względny charakter pieniężnej stopy procentowej. Wpływ bankowej stopy procentowej na zmiany cen można analizować, mając na uwadze relacje między pieniężną a bieżącą i naturalną stopą procentową. Innymi słowy, nie istnieje bezpośrednia zależność pomiędzy zmianami bankowej stopy procentowej a ruchami cen. Zmiany bankowej stopy procentowej należy rozpatrywać w odniesieniu do poziomu stopy naturalnej.

Zgodnie z głównym postulatem Wicksella utrzymanie stałego poziomu cen jest uzależnione od utrzymania pieniężnej stopy procentowej na poziomie odpowiadającym stopie naturalnej. Jeśli banki pożyczają pieniądze po stopie niższej (względnie wyższej) niż ta, która odpowiada naturalnej stopie procentowej z kapitału, równowaga gospodarcza zostaje *ipso facto* naruszona [Wicksell, 1936, s. 105]. Od polityki i decyzji banków zależy czas (w tym skutki w postaci wzrostu lub spadku cen) dostosowywania się bankowej stopy procentowej do stopy naturalnej. Banki mogą zapobiec ciągłemu wzrostowi/spadkowi cen, który stanowi rezultat niezgodności stóp bankowej i naturalnej. Z uwagi na powyższe banki, według Wicksella, mają w gospodarce pieniężnej do odegrania ważną rolę – stabilizowania wartości pieniądza poprzez wpływ na pieniężną stopę procentową.

Wicksell, rozwijając teoretyczną możliwość wykorzystania stopy procentowej przez system bankowy, proponował reformę systemów pieniężnych. Punktem wyjścia jego rozważań jest system pieniężny oparty na kruszcu, który według Wicksella ma zasadniczą wadę – uzależnia bankową stopę procentową od stanu bilansu płatniczego. Bankowa stopa procentowa zależy bezpośrednio od czynników pieniężnych (tj. ilości kruszców). Odpływ kruszców wywołuje konieczność podniesienia bankowej stopy procentowej, ich przyływ zaś – jej obniżenia¹⁴. Aby wyeliminować wahania pieniężnej stopy procentowej wynikające z przepływu kruszców, Wicksell zaproponował, aby pieniądz kruszczowy zastąpić kredytowym [Skurski, 1962, s. 79]¹⁵. Jeśli pieniądz kruszczowy zostałby zastąpiony kredytowym, banki mogłyby same ustalać poziom stopy procentowej – nie według potrzeb bilansu handlowego, ale odpowiednio do potrzeb gospodarki. Podaż kredytu zrównałaby się z popytem na niego. Reforma pozwoliłaby na oderwanie stopy procentowej od czynników pieniężnych. Wicksell postulował,

¹⁴ Konieczność utrzymania bilansu płatniczego w równowadze w systemie pieniądza kruszczowego stanowi jedyny czynnik, który prędzej czy później zmusza banki do podwyższenia stopy procentowej [Skurski, 1962, s. 100].

¹⁵ Wicksell zaproponował powołanie międzynarodowej organizacji kredytu, która pozwoliłaby wyeliminować z obrotu światowego złoto jako pieniądz i całkowicie zastąpić je kredytem [Skurski, 1962, s. 55]. „Elastyczność kredytu spowoduje, że na całym świecie podaż kredytu zrówna się z popytem na niego, tak jak się to dzieje na rynku wewnętrznym każdego kraju. Jeżeli np. w jakimś kraju wystąpiłaby nadwyżka podaży oszczędności wywołująca konieczność obniżenia stopu procentowej, międzynarodowy system bankowy przejmowałby [...] nadwyżkę kredytu i przekazywałby do kraju, w którym ujawniłby się niedobór oszczędności” [Skurski, 1962, s. 79].

aby banki w nowym systemie pieniężno-kredytowym zgodziły się przyjąć za swój cel sprzyjanie optymalnemu rozwojowi gospodarstwu [Skurski, 1962, s. 57, 80].

Zakończenie

Teoria procentu K. Wicksella nierozzerwalnie łączy się z teorią pieniądza. Wicksell zaproponował nowe podejście do zagadnień pieniężnych, wiążąc teorię procentu z teorią pieniądza. Wprowadził kategorię naturalnej stopy procentowej, której wysokość uzależnił od produktywności kapitału oraz podaży pierwotnych czynników produkcji, tj. ziemi i pracy. Dowodził, iż warunkiem równowagi w gospodarce pieniężnej jest równość pieniężnej stopy procentowej z naturalną stopą procentową. Jeśli jest on spełniony, ogólny poziom cen nie ulega zmianie. Odchylenie pieniężnej stopy procentowej od stopy naturalnej znajduje odzwierciedlenie w kumulatywnych skutkach zmian cen. Z uwagi na powyższe Wicksell przypisał bankom szczególnie ważną rolę – stabilizowania wartości pieniądza poprzez wpływ na pieniężną stopę procentową. Opowiadał się za zniesieniem systemu pieniądza kruszcowego. Postulował wprowadzenie pieniądza kredytowego, co oznaczałoby zerwanie wszelkich związków ze złotem.

Należy zauważyć, że Wicksell rozpoczął swoją analizę jako zwolennik Ricardiańskiego podejścia do pieniądza (szkoła kruszcowa), ostatecznie zaś we wnioskach zbliżył się do szkoły bankowej – to ceny decydują o ilości pieniądza i stopie procentowej. Jeśli mamy do czynienia z kumulatywnym wzrostem cen, to bankowa stopa procentowa jest zbyt niska, podaż pieniądza nadmierna, a banki działające na rzecz pożądaney równowagi (tj. stabilności cen) są zmuszone podnieść bankową stopę procentową. Wicksell zmodyfikował Ricardiańską wersję ilościowej teorii pieniądza i zbliżył ją do tzw. wersji dochodowej, która kładzie nacisk na stronę popytową.

Choć teoria Wicksella została opracowana z wielką starannością, ma słabe strony, które każą się zastanowić nad jej słusznością.

Na samym wstępie należy podkreślić niejasny charakter pojęcia naturalnej stopy procentowej, które stanowi fundament teorii pieniądza i procentu Wicksella. Przyjął on założenie, że naturalna stopa procentowa jest neutralna, tj. wyznacza warunki utrzymania cen na niezmiennym poziomie. Nie znajduje ono uzasadnienia w warstwie teoretycznej. Należy również zauważyć, że teoria pieniądza i procentu Wicksella jest podporządkowana przyjętemu *a priori* postulatowi stabilności cen. Inaczej mówiąc, ta konstrukcja teoretyczna silnie wiąże się z przyjętym warunkiem równowagi. W konsekwencji teoria pieniądza Wicksella koncentruje się w większym stopniu na wyjaśnieniu przyczyn odejścia od przyjętego stanu równowagi niż na wyjaśnieniu przyczyn wzrostu lub spadku cen. Należy dodać, że opiera się ona na założeniu, iż źródłem dochodu nazywanego procentem jest produktywność kapitału. Tym samym Wicksell pozostał głęboko zakorzeniony w nurcie klasycznym. Tak zwane podejście produkcyjne było przedmiotem znanej Wicksellowi krytyki Eugena von

Böhm-Bawerka. Chociaż Wicksell cenił jego dorobek [Wicksell, 1936, s. 122], to nie rozwinął podejścia do procentu opartego na preferencji czasowej (źródło procentu, według Böhm-Bawerka, tkwi w wyższej, subiektywnej ocenie dóbr teraźniejszych względem dóbr przyszłych). Jest jeszcze jeden aspekt teorii Wicksella, który nie znajdował zrozumienia u współczesnych mu ekonomistów. Badacz postulował odejście od pieniądza kruszcowego, mimo iż stwarzało podnoszone przez niego samego realne zagrożenie kumulatywnym wzrostem cen. Wicksell podkreślał regulacyjną funkcję systemu pieniądza kruszcowego jako naturalnego ograniczenia kumulatywnego wzrostu cen (przypływ/odpływ kruszców wymusza na bankach zmianę stopy procentowej). W postulowanym przez niego systemie pieniądza kredytowego, powrót do równowagi (tj. zahamowanie kumulatywnego wzrostu cen) uzależniony jest od polityki banków. Tym samym założył on, iż będą one przedkładać interes ogólnospołeczny (rozumiany przez Wicksella jako niezmienny poziom cen) nad własne korzyści związane z maksymalizacją zysku.

Zaproponowany przez Wicksella w końcu XIX wieku program reform pieniężno-walutowych znalazł odzwierciedlenie w zasadach, na których oparto Międzynarodowy Fundusz Walutowy [Nowicki, 1984, s. 11]. Społeczność międzynarodowa powołała w 1944 roku międzynarodową organizację kredytową (MFW), a w 1978 roku państwa zerwały wszelkie związki z pieniądzem kruszcowym.

Teoria procentu Wicksella wywarła znaczący wpływ na rozwój teorii pieniądza w XX wieku. Współczesne podejście do pieniądza nawiązuje właśnie do jego myśli. Uznaje się, że teoria Wicksella wyprzedziła podejście zaproponowane przez J.M. Keynesa [więcej w: Taylor, 1958; Nowicki, 1984; Hicks, 1988]. Wicksellowski postulat stabilności cen stanowi dzisiaj podstawę statutów niemal wszystkich centralnych instytucji bankowych, w tym Europejskiego Banku Centralnego, a instrumentem służącym do realizacji tego celu jest polityka stopy procentowej¹⁶.

W obliczu coraz częściej występujących kryzysów finansowych weryfikacja teoretycznych założeń współczesnego podejścia do pieniądza wydaje się sprawą najwyższej wagi.

Bibliografia

1. Böhm-Bawerk E., *Kapitał i zysk z kapitału*, cz. 1, Gebethner i Wolff Warszawa 1924.
2. Böhm-Bawerk E., *Kapitał i zysk z kapitału*, cz. 2, Gebethner i Wolff Warszawa 1925.
3. Böhm-Bawerk E., *The Positive Theory of Capital*, Cosimo, Inc New York 2006.
4. Hayek F.A., *Prices and Production*, Routledge & Kegan Paul Ltd., London 1960.

¹⁶ Zgodnie z postanowieniami statutu, główny cel Europejskiego Banku Centralnego polega na utrzymaniu stabilności cen (art. 2). W 1998 roku Rada Zarządzająca uznała, iż cen ten jest osiągnięty, jeśli roczny wzrost cen mierzony zharmonizowanym indeksem cen konsumpcyjnych będzie niższy niż 2%. Powołany w 1998 roku Europejski Bank Centralny ma za zadanie realizować politykę pieniężną w strefie euro, utrzymując wzrost cen na poziomie nieprzekraczającym 2%.

5. Hicks J.R., *Perspektywy ekonomii. Szkice z teorii pieniądza i wzrostu*, PWN, Warszawa 1988.
6. Nowicki J., *Szkola szwedzka w ekonomii politycznej*, PWN, Warszawa 1984.
7. Skurski J., *Teoria procentu Knuta Wicksella*, praca doktorska, UAM, Poznań 1962.
8. Taylor E., *Historia rozwoju ekonomiki*, cz. 1, PWN Poznań 1957.
9. Taylor E., *Historia rozwoju ekonomiki*, cz. 2, PWN Poznań 1958.
10. Wicksell K., *Interest and Prices (Geldzins und Güterpreise)*, A Study of the Causes Regulating the Value of Money, Macmillan and Co., Limited, London 1936.

Theory of interest by Knut Wicksell

The article concerns the theory of interest devised by the Swedish economist Knut Wicksell. Wicksell's theory was original and not derived from classical conceptions. It had a significant impact on the contemporary theory of economics, in particular on the theory of money and credit.

The main goal of the article is to characterize the Wicksell's theory of interest. Even though a starting point of Wicksell's theory is the quantitative theory of money, Wicksell gives up his intention to develop it. He introduces a new approach to the monetary conceptions incorporating the theory of interest into the theory of money. The knowledge and comprehension of Wicksell's reconstruction in economic theory is the first step to revise the contemporary monetary policy both on internal and international level.