

Mark Skousen

**Austriacka Szkoła  
Ekonomii dla inwestorów**

czyli

Ludwig von Mises wchodzi na giełdę

Przekład:  
Jan M. Fijor

Fijor PUBLISHING

# Rozdział I

## Ludwig von Mises. Kto to taki?

Słuchałeś w radio audycji Harry'ego Browne'a<sup>1</sup>, Jima Blancharda<sup>2</sup>, Gary'ego Northa<sup>3</sup>, Richarda Banda<sup>4</sup>, Hansa Sennholza<sup>5</sup>? Oglądasz w telewizji Jima Cramera<sup>6</sup>, Douga Casey'a<sup>7</sup>,

---

<sup>1</sup> Harry Browne (1933–2006), amerykański filozof, libertarianin, a przede wszystkim wybitny wolnorynkowy analityk giełdowy. Dwukrotny kandydat (w latach 1996 i 2000) na prezydenta Stanów Zjednoczonych z ramienia Partii Libertariańskiej. (Wszystkie przypisy, jeśli nie zaznaczono inaczej, pochodzą od tłumacza).

<sup>2</sup> Jim U. Blanchard (1943–1999), legendarny analityk giełdowy, ustanowił doroczną New Orleans Investment Conference, jedno z największych i najważniejszych wydarzeń finansowych w USA.

<sup>3</sup> Gary North (1942–), ekonomista amerykański związany z Instytutem Misesa w Alabamie.

<sup>4</sup> Richard E. Band (1926–2010), jeden z pionierów kontrariańskiego inwestowania. Wybitny autorytet w świecie finansów.

<sup>5</sup> Hans Sennholz (1922–2007), wybitny ekonomista austriacki, uczeń Ludwiga von Misesa. Po II wojnie światowej, w czasie której służył jako pilot Luftwaffe, przeniósł się na stałe do Stanów Zjednoczonych. Ron Paul, kandydat na prezydenta Stanów Zjednoczonych w wyborach 2008 i 2012 roku, uważa go za swego ekonomicznego mentora.

<sup>6</sup> Jim Cramer (1955–), niegdyś menadżer funduszu hedgingowego, obecnie osobowość telewizyjna stacji CNBC, w której prowadzi popularną audycję „Mad money”.

<sup>7</sup> Douglas Casey, amerykański ekonomista i inwestor międzynarodowy. Jego książka *Crisis Investing* (1979) jest jak dotąd najlepiej sprzedającą się w dziejach książką na temat finansów i rynku papierów wartościowych.

Jima Rogersa<sup>8</sup> czy Marka Skousena, a może czytałeś wypowiedzi Warrena Buffetta, George'a Sorosa czy innych finansowych guru? Wydaje ci się, że jesteś za pan brat z głównymi postaciami finansów? Że przecież wiesz, o co na tej całej giełdzie chodzi? Tym bardziej zaskoczy cię moje pytanie.

Kim był Ludwig von Mises? Kim byli: Friedrich von Hayek, Joseph Schumpeter czy Murray N. Rothbard<sup>9</sup>? Czym jest ta cała Austriacka Szkoła Ekonomii (ASE)? Dlaczego niektórzy ekonomiści finansowi, tacy jak choćby ja sam, sięgają w swoich pracach do dzieł tych mało znanych akademików? Co w nich takiego frapującego? I wreszcie pytanie najważniejsze:

***W jaki sposób ci egzotyczni Austriacy są w stanie uczynić z nas lepszych inwestorów?***

Odpowiedzią na to pytanie jest właśnie niniejsza książeczka.

W moim głębokim przekonaniu nie ma drugiej szkoły ekonomicznej, która – właśnie jak szkoła austriacka – oferowałaby tak dogłębną, poprawną i sprawdzającą się w praktyce teorię. W dzisiejszym pełnym nieprzewidywalności i gwałtownych zwrotów świecie jest to niezwykle ważna cecha. Zwłaszcza z inwestycyjnego punktu widzenia.

Mimo wszystko zaskakujące może się wydać to, że posługujący się teorią austriacką doradca inwestycyjny czy prognostyk giełdowy opiera się na wiedzy ludzi, którzy sami nie mieli żadnego doświadczenia na rynku inwestycyjnym. Zarówno tacy

---

<sup>8</sup> James B. Rogers (1942–), jeden z najbardziej znanych inwestorów i autorów książek na temat finansów. Wraz z George'em Sorosem założył słynny fundusz inwestycyjny, Quantum Fund. Promotor wolnego rynku i szkoły austriackiej. Wielki autorytet na rynku papierów wartościowych.

<sup>9</sup> Wszyscy wymienieni przez autora ekonomiści, na czele z Ludwigiem von Misesem, to współtwórcy Austriackiej Szkoły Ekonomii. Więcej na temat każdego z nich w kolejnych rozdziałach książki.

myśliciele jak Ludwig von Mises, Friedrich von Hayek czy Joseph Schumpeter, jak i inni zapoznani akademicy wiedeńskiej szkoły ekonomicznej, mieli w praktyce bardzo blade pojęcie o świecie giełdy i papierów wartościowych.

To, że sięgające końca XIX wieku osiągnięcia „Austriaków”<sup>10</sup> stały się współczesnym narzędziem giełdowych praktyków, należy zawdzięczać specyfice Austriackiej Szkoły Ekonomii, dostarczającej precyzyjnej wiedzy naukowej, która z jednej strony ułatwia podejmowanie właściwych decyzji inwestycyjnych, a z drugiej pomaga uniknąć zasadzek i pułapek finansowych. Nie mam najmniejszych wątpliwości, że poznanie zasad szkoły austriackiej pomoże w sposób zasadniczy poprawić nasze umiejętności inwestycyjne. Bez tej wiedzy jesteśmy bowiem jak sternik na łodzi pozbawionej steru, a to – jak wiemy – może prowadzić do licznych i kosztownych katastrof.

Po dogłębnych studiach dzieł tych kontynentalnych mędrców<sup>11</sup> doszedłem do wniosku, że najwięcej skorzystamy wtedy, gdy rozwiążemy z ich pomocą najbardziej podstawowe problemy inwestycyjne, czyli odpowiemy na zasadnicze pytania:

---

<sup>10</sup> Za twórcę ASE uchodzi ekonomista austriacki Carl Menger (1840–1821). W dalszej części książki zwolenników Austriackiej Szkoły Ekonomii nazywa się „Austriakami”.

<sup>11</sup> Coraz częściej szkoła austriacka jest żartobliwie nazywana szkołą hiszpańsko-polską. Prekursorami ASE byli bowiem scholastycy hiszpańscy, mniisi z Salamanki, a fundatorami w czasach nowożytnych... Carl Menger, założyciel ASE, urodził się w Nowym Sączu; najwybitniejszy przedstawiciel, Ludwig von Mises (1881–1973), urodził się we Lwowie, rodzina Muraya N. Rothbarda (1926–1995), najwybitniejszego ucznia Misesa, również pochodziła z zachodniej Galicji. O ile najwięcej „Austriaków” (szacuje się, że zwolenników tej teorii jest dziś od 1 miliona do 1,5 miliona) działa dzisiaj w Stanach Zjednoczonych, o tyle największe wpływy mają oni w Polsce, Czechosłowacji, a ostatnio także w Rumunii. Przy czym liczba sympatyków ASE w Polsce, szacowana na ok. 10 tysięcy osób, przewyższa ich liczbę we wszystkich pozostałych krajach europejskich razem wziętych. Źródło: Instytut Misesa ([www.mises.pl](http://www.mises.pl)) oraz Fijorr Publishing ([www.fijor.com](http://www.fijor.com)).

- czy jesteśmy w stanie przewidzieć przyszłą cenę akcji, złota, walut zagranicznych i innych wehikułów inwestycyjnych;
- czy podążamy w kierunku boomu gospodarczego, depresji, a może czegoś pośrodku?
- czy potrafimy pobić rynek?
- czy istnieje możliwość równoczesnego minimalizowania ryzyka i maksymalizowania rentowności naszego portfela inwestycyjnego?
- w jaki sposób można zarobić na niedoszacowanych i przeszacowanych narzędziach inwestycyjnych?
- jakie czynniki wpływają najsilniej na prognozy odnośnie kierunków poruszania się rynku finansowego?
- która z teorii inwestycyjnych najlepiej opisuje rzeczywistość; analiza fundamentalna, analiza techniczna i jej wykresy czy myślenie kontrariańskie (na przekór większości)?
- jaka jest najlepsza, z punktu widzenia inwestora, mieszanka (kombinacja) narzędzi inwestycyjnych?
- czy złoto, srebro i frank francuski to istotnie najlepsza ochrona przed zagrożeniami inflacyjnymi?
- czy rząd jest w stanie skutecznie chronić inwestorów przed fałszerzami i oszustami? A jeśli nie, to kto nas może przed nimi ochronić?

W austriackiej teorii ekonomicznej, bez cienia przesady, możemy znaleźć cenne i praktycznie użyteczne odpowiedzi na wszystkie z postawionych powyżej pytań, dlatego poznanie jej fundamentów pomoże każdemu z nas być lepszym i skuteczniejszym inwestorem.

## Co to takiego ta Austriacka Szkoła Ekonomii?

Szkoła austriacka jest czołowym w świecie adwokatem ekonomii wolnorynkowej. Została zapoczątkowana w latach 80. XIX stulecia na Uniwersytecie Wiedeńskim, skąd rozprzestrzeniła się na cały świat. Mimo ogromnego zasięgu jest to teoria (szkoła) stosunkowo mało znana, przynajmniej w porównaniu do takich słynnych gigantów ekonomicznych jak keynesizm, którego zwolennikami są naśladowcy brytyjskiego ekonomisty, Johna Maynarda Keynesa, monetaryzm ze zwolennikami teorii monetarnej zapoczątkowanej przez Milтона Friedmana, czy marksizm, a więc ruch akolitów i naśladowców Karola Marksa. Na pewno jednak „Austriacy” są najbardziej dynamicznie rozwijającą się szkołą ekonomii. Ich zasięg i wpływy wciąż rosną. Ekonomisci amerykańscy reprezentujący austriacką szkołę ekonomiczną prowadzą działalność badawczą i wykładają na New York University, University of Georgia, Auburn University, George Mason University, Hillsdale College, University of Nevada w Las Vegas oraz w wielu innych instytucjach akademickich<sup>12</sup>. Teoria austriacka jest fundamentem ekonomicznym dla wielu liberalnych i konserwatywnych tzw. trustów intelektualnych

---

<sup>12</sup> Pod tym względem akademicka reprezentacja polskich „Austriaków” wygląda stosunkowo blado. Na pewno jednak czołowe miejsce zajmuje ośrodek wrocławski z prof. Witoldem Kwaśnickim, jednym z pionierów ASE w Polsce. „Austriacy” pracują także na uniwersytecie w Łodzi, w Krakowie (UJ) oraz w Białymstoku (Akademia Podlaska). Z przykrością stwierdzamy, że gros polskich akademików to zwolennicy teorii Keynesa, którą na 20 lat przed ukazaniem się obalił najwybitniejszy przedstawiciel szkoły austriackiej, Ludwig von Mises. Nie tylko w świecie akademickim, także w mediach, a co gorsza w mentalności ludzkiej dominuje – podobnie jak w Polsce, tak i w większości rozwiniętych krajów świata – skompromitowana doktryna keynesizmu, której owocem jest seria kryzysów nękających światową gospodarkę mniej więcej od 30 lat.



(*think tank*). Pośród nich należy wymienić Cato Institute, Foundation for Economic Education, Manhattan Institute, a w szczególności Mises Institute. Pod silnym wpływem „Austriaków” działają instytucje europejskie, w tym Institute of Economic Affairs z Londynu<sup>13</sup>.

W świecie giełdy i finansów wielu doradców inwestycyjnych, a także specjalistów rynku papierów wartościowych opiera się w swoich analizach na zdrowych fundamentach doktryny i teorii ASE, polegając szczególnie na jej najsilniejszych stronach, takich jak zagadnienia przedsiębiorczości, subiektywizmu, indywidualizmu, a także analiza fundamentalna.

Aby lepiej zrozumieć tę unikalną szkołę ekonomiczną, odbędziemy podróż po starym Wiedniu i prześledzimy, jaki wpływ na współczesną myśl ekonomiczną miało to miejsce, jego klimat i jego najwybitniejsi przedstawiciele.

## Stary Wiedeń i dynastia Habsburgów

Korzenie Austriackiej Szkoły Ekonomii sięgają okresu poprzedzającego I wojnę światową. Szkoła ta powstała w Wiedniu, który był wtedy wybitnym europejskim miastem, stolicą potężnego Cesarstwa Austro-Węgierskiego. Królująca tam dynastia Habsburgów rządziła Europą Wschodnią przez ponad 400 lat.

---

<sup>13</sup> Autor przytacza tylko najbardziej znane placówki. Zaznaczam jednak, że Instytuty im. Misesa znajdują się obecnie w Pradze, Singapurze, Warszawie i kilku innych krajach. W Belgii i Holandii wysoką renomą cieszą się konferencje Rothbard's Summer University. Nie ulega kwestii, że Austriacka Szkoła Ekonomii należy dziś do najszybciej rozwijających się teorii ekonomicznych w świecie.

Dla wielu historyków Habsburgowie tworzyli najwybitniejszą i najważniejszą dynastię ówczesnej Europy, zaś austro-węgierska arystokracja i miejscowy świat intelektualny stanowiły niekwestionowane centrum nauki i kultury<sup>14</sup> Starego Kontynentu.

---

<sup>14</sup> Tak przynajmniej twierdzi wybitny historyk brytyjski, Paul Johnson, w swym znakomitym dziele zatytułowanym *Historia świata. Wiek XX* (tłum. A. Szostkiewicz, Fijorr Publishing, Warszawa 2010). Podkreśla on, że z Austro-Węgier wywodzi się śmietanka intelektualna nowoczesnej Europy: Albert Einstein (fizyka), Zygmunt Freud i Carl Gustav Jung (psychiatria), Edmund Husserl (filozofia), Zygmunt Banach (matematyka), Carl Menger i Ludwig von Mises (ekonomia) i wielu innych wybitnych myślicieli przełomu XIX i XX stulecia.