

**SZKOŁA GŁÓWNA HANDLOWA w Warszawie**

**STUDIUM MAGISTERSKIE  
STUDIA DRUGIEGO STOPNIA**

Kierunek: Stosunki Międzynarodowe

RAFAŁ RUDOWSKI

Nr albumu 29531

**POGLĄDY MURRAYA NEWTONA ROTHBARDA  
NA TEMAT PIENIĄDZA I BANKOWOŚCI**

Praca magisterska napisana  
w Katedrze Historii Myśli Ekonomicznej  
pod kierownictwem naukowym  
prof. dr hab. Ryszarda Bartkowiaka

Warszawa 2009



## Spis treści

<b>Wstęp</b> .....	<b>5</b>
<b>Rozdział I Podstawowe zagadnienia dotyczące pieniądza</b> .....	<b>7</b>
1. Relacja pomiędzy pieniądzem a wartością .....	7
2. Pochodzenie i natura pieniądza .....	11
3. Użyteczność krańcowa dóbr wymiennych i użyteczność krańcowa pieniądza .....	13
4. Ustalanie się cen pieniężnych .....	21
5. Siła nabywcza pieniądza .....	23
a) <i>Znaczenie pojęcia siły nabywczej pieniądza</i> .....	23
b) <i>Pomiar siły nabywczej pieniądza</i> .....	25
<b>Rozdział II Popyt na pieniądź i podaż pieniądza</b> .....	<b>29</b>
1. Popyt na pieniądź .....	29
a) <i>Popyt na pieniądź jako popyt na saldo gotówkowe</i> .....	29
b) <i>Podaż dóbr i usług jako czynnik wpływający na popyt na pieniądź</i> .....	32
c) <i>Oczekiwania inflacyjne i oczekiwania deflacyjne</i> .....	33
2. Podaż pieniądza .....	38
a) <i>Składniki podaży pieniądza</i> .....	38
b) <i>Kwestia optymalnej podaży pieniądza</i> .....	40
c) <i>Skutki zmian cen spowodowanych zmianą podaży pieniądza</i> .....	41
d) <i>Samoregulacja podaży pieniądza kruszcowego</i> .....	44
<b>Rozdział III Podstawowe formy prowadzenia działalności bankowej i systemy bankowe</b> .....	<b>45</b>
1. Bankowość kredytowa .....	45
2. Bankowość depozytowa .....	46
3. System rezerw częściowych .....	47
4. Wolna bankowość .....	48
5. Bankowość centralna .....	50
<b>Rozdział IV Inne zagadnienia dotyczące pieniądza i bankowości</b> .....	<b>53</b>
1. Stopa procentowa .....	53
2. Cykl koniunkturalny .....	57
3. Krytyka równania Fishera .....	60
4. Powrót do standardu złota .....	66
<b>Zakończenie</b> .....	<b>68</b>
<b>Bibliografia</b> .....	<b>70</b>



## Wstęp

Murray Newton Rothbard zaliczany jest do przedstawicieli szkoły myśli ekonomicznej nazywanej szkołą austriacką. Powstanie tej szkoły łączy się z dziewiętnastowieczną „rewolucją marginalistyczną”, a za jej założyciela uważa się Carla Mengera, który w opublikowanym w 1871 r. dziele *Principles of Economics* przedstawił podstawowe założenia teorii użyteczności krańcowej. Kolejnym ważnym ekonomistą tej szkoły był Eugen von Böhm-Bawerk, który inspirując się dziełami Mengera badał, między innymi, takie zagadnienia jak wartość, kapitał i procent, formułując ważną dla późniejszego rozwoju szkoły teorię procentu jako wynagrodzenia za powstrzymanie się od konsumpcji. Do najwybitniejszych przedstawicieli dwudziestowiecznej szkoły austriackiej zalicza się Ludwiga von Misesa, Fredericha von Hayeka i Murraya N. Rothbarda.

W rozwoju myśli ekonomicznej szkoła austriacka wpisuje się w szeroki nurt dedukcyjny, którego głównym założeniem jest opieranie się w badaniach ekonomicznych na rozumowaniu dedukcyjnym.<sup>1</sup> Ekonomiści szkoły austriackiej, w przeciwieństwie do szkoły historycznej, wierzą w istnienie niezmiennych praw ekonomicznych. Za właściwą metodę odkrywania tych praw uważają analizę logiczną opartą na aksjomatach. Są również zwolennikami stosowania indywidualizmu metodologicznego, polegającego na wyjaśnianiu zjawisk ekonomicznych poprzez odwoływanie się do zachowań jednostek.

Działalność Rothbarda przypada na drugą połowę XX w. Należy on do najbardziej wolnorynkowych przedstawicieli szkoły austriackiej. Bywa określany jako twórca „anarchokapitalizmu”. Tematyka pieniądza i bankowości stanowi jeden z najistotniejszych elementów jego działalności naukowej i popularyzatorskiej. W niniejszej pracy szczególny nacisk zostanie położony na prezentację poglądów Rothbarda, które są odmienne od wyrażanych obecnie poglądów.

W pracy zostaną przedstawione takie zagadnienia jak natura pieniądza, jego podaż i popyt na niego, bankowość depozytowa i bankowość kredytowa jako podstawowe rodzaje bankowości, bankowość centralna, mechanizm i skutki kreacji pieniądza we współczesnym systemie bankowości (w tym zjawisko cyklu koniunkturalnego) oraz stopa procentowa. Przedstawiona też zostanie krytyka Rothbarda pod adresem sformułowanego przez Irvinga

---

<sup>1</sup> Zob. Adam Glapiński, *Meandry historii ekonomii. Między matematyką a poezją*, Szkoła Główna Handlowa w Warszawie, Warszawa 2006, s. 28-31.

Fishera równania wymiany. Ostatnim z poruszonych w niniejszej pracy tematów będzie opracowany przez Rothbarda plan powrotu do standardu złota.

W przypadku każdego z powyższych zagadnień ujęta zostanie jedynie „istota rzeczy”. Czytelników, którzy pragnęliby zapoznać się szczegółowo z poglądami Rothbarda, autor pracy zachęca do zapoznania się z publikacjami Rothbarda zawartymi w bibliografii, a także innymi pracami tego ekonomisty.

# Rozdział I

## Podstawowe zagadnienia dotyczące pieniądza

### 1. Relacja pomiędzy pieniądzem a wartością

Analizę podstawowych zagadnień dotyczących pieniądza w pisarstwie Murraya Newtona Rothbarda można rozpocząć od omówienia relacji pomiędzy pieniądzem a wartością, gdyż temat ten tworzy dogodny kontekst do przedstawienia niektórych podstawowych pojęć wykorzystywanych przez szkołę austriacką dla celów analizy ekonomicznej.

W ramach wstępu do tematyki pieniądza podręczniki podają tzw. funkcjonalne definicje pieniądza. Przykładem może być publikacja zatytułowana *System finansowy w Polsce, lata dziewięćdziesiąte* wydana przez Wydawnictwo Naukowe PWN S.A. w 2001 r. Czytamy tam:

W literaturze brak pełnej zgodności co do zasadniczych zadań realizowanych przez pieniądz; zawsze jednak mówi się o trzech funkcjach, a mianowicie **funkcji miernika wartości, funkcji środka transakcji oraz funkcji środka gromadzenia oszczędności.**

Najkrócej mówiąc, funkcja **miernika wartości** przejawia się w tym, że pieniądz jest jednostką pomiaru wartości. Innymi słowy, **dzięki temu, że występuje pieniądz, w gospodarce istnieją ceny:** towarów, usług, pozostałych instrumentów finansowych. W tym sensie możemy powiedzieć, że pieniądz – sam będąc obecnie instrumentem finansowym – jest pierwotny w stosunku do innych instrumentów finansowych (ich wartość jest bowiem wyrażona w jednostkach pieniężnych). Ponadto pozostałe dwie funkcje pieniądza mogą być w mniejszym lub większym stopniu realizowane przez inne instrumenty finansowe. Dlatego też funkcję miernika wartości wymieniamy na pierwszym miejscu.<sup>2</sup>

Choć autorzy piszą o zgodności ekonomistów co do podstawowych trzech funkcji pieniądza, to w dziełach Rothbarda nie można znaleźć stwierdzenia, że pieniądz jest „miernikiem wartości”. Wynika to z faktu, że dla „Austriaków” wartość ma charakter subiektywny i relatywny. Można ją definiować jako subiektywne zadowolenie (satysfakcję, szczęście, dobrobyt, itd.; można stosować w tym kontekście różne słowa). Jest ona znana

---

<sup>2</sup> Bogusław Pietrzak, Zbigniew Polański, Barbara Woźniak, redakcja naukowa, *System finansowy w Polsce*, wydanie drugie poprawione, Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa 2001, s. 23

tylko jednostce i nie może być określona lub zmierzona przez zewnętrznego obserwatora. Lecz nawet sama jednostka nie może precyzyjnie określić swojego zadowolenia. Człowiek wie tylko, że coś zadowoli go bardziej niż coś innego (na tym polega relatywny charakter wartości), ale nie potrafi powiedzieć na ile. Rothbard pisze:

Nie ma możliwości ustalenia jednostki szczęścia, którą można by się posłużyć do celów dokonywania porównań oraz wykonywania działań arytmetycznych. Wartości nie można zmierzyć. Wartości lub użyteczności nie można dodawać, odejmować lub mnożyć. Można je tylko uznać za lepsze lub gorsze. Człowiek może wiedzieć, że będzie mniej lub bardziej szczęśliwy, a nie „o ile” mniej lub bardziej szczęśliwy w mierzalnych jednostkach.<sup>3</sup>

Skoro wartości nie można mierzyć, to nie można jej mierzyć również za pomocą pieniądza. Można w tym miejscu spytać, czym w takim razie jest cena, jeśli nie „miarą wartości”? Aby odpowiedzieć na to pytanie, należy odwołać się do kolejnego podstawowego pojęcia związanego z wartością, a mianowicie do *skali (rankingu) wartości (preferencji, użyteczności, celów)*. Jest to skala, na której człowiek szereguje różne przyszłe sytuacje pod względem spodziewanego zadowolenia, jakie mu przyniosą. Skala ta nie ma charakteru stałego, może się zmieniać z chwili na chwilę; ważny jest jej stan w momencie podejmowania przez człowieka decyzji. Kierując się swoją skalą wartości człowiek przystąpi do działania, które, jak się spodziewa, zapewni mu największą satysfakcję. Poniżej przedstawiona została przykładowa skala wartości. Jest to skala wartości mężczyzny o nazwisku Jones, który stoi przed decyzją, jak wykorzystać najbliższą godzinę. Dostrzega on następujące możliwości:

- (Pierwsza możliwość) 1. Dalsze oglądanie meczu
- (Druga możliwość) 2. Przejazdźka
- (Trzecia możliwość) 3. Gra w brydża<sup>4</sup>

Jest jasne, że Jones postanowi nadal oglądać mecz. Pozostałe możliwości, które rozważa, wydają mu się mniej atrakcyjne. Skala wartości pokazuje też koszt (alternatywny) podjęcia określonej decyzji. Będzie to najwyższa utracona wartość. Dalsze oglądanie meczu oznacza koszt w postaci utraty zadowolenia z przejażdżki. Istotny jest również fakt, że „(...) *każde*

---

<sup>3</sup> Murray N. Rothbard, *Ekonomia Wolnego Rynku* (oryginalny tytuł *Man, Economy, and State*), tom I, Fijorr Publishing, Warszawa 2007, s. 132

<sup>4</sup> *Ibid.*, s. 116



*działanie oznacza wymianę* – wymianę jednego stanu, X, na stan Y, czyli na stan, który według przewidywań działającego człowieka jest dla niego bardziej satysfakcjonujący (i przez to wyżej położony na skali wartości)<sup>5</sup>. W podanym powyżej przykładzie prawda ta byłaby wyraźniej widoczna, gdyby kolejność elementów była inna i przejażdżka, lub gra w brydża, zajmowała czołową pozycję. Wtedy byłoby jasne, że Jones zamienia jeden stan (oglądanie meczu) na inny (np. przejażdżkę). Lecz tutaj również mamy do czynienia z wymianą, bowiem Jones wymienia stan gorszy, jakim byłoby wybranie możliwości na pozycjach 2 lub 3 na stan lepszy, czyli kontynuowanie wykonywanej czynności. Zamienia, ponieważ postanawiając, że będzie nadal oglądał mecz, poświęca pewne korzyści, by uzyskać większe.

Warto w tym miejscu wspomnieć, że uznawana przez Rothbarda teza, iż wartość (lub użyteczność) dóbr ma dla człowieka charakter względny i porządkowy, tzn. że człowiek może porównywać użyteczności dóbr i porządkować dobra pod względem ich użyteczności, ale nie może określić użyteczności pojedynczego dobra, nie zrodziła się jednocześnie z powstaniem subiektywnej teorii wartości. Carl Menger, zwolennik tej teorii, uważany za jednego z twórców szkoły austriackiej, wierzył, że konsumenci mogą dokładnie określić, ile warte jest dla nich dane dobro. W *Historii myśli ekonomicznej* autorstwa Ryszarda Bartkowiaka czytamy:

Zdaniem Carla Mengera konsumenci potrafią określić tę użyteczność w sposób bezwzględny, np. w postaci liczby, nie odwołując się do innych dóbr. Jest to tzw. użyteczność kardynalna. Przykładowo, użyteczność  $u$  dobra  $Q_1$  jest równa jedności:

$$u(Q_1) = 1$$

Według Williama Jevonsa i Léona Walrasa konsument może co najwyżej porównywać użyteczności różnych dóbr, nie potrafiąc określić ich wprost. Jest to tzw. użyteczność ordynalna, czyli porządkowa i względna. Przykładowo, użyteczność dobra  $Q_1$  jest większa niż użyteczność dobra  $Q_2$ :

$$u(Q_1) > u(Q_2)^6$$

Rothbard oczywiście uważa, że użyteczność dóbr ma charakter ordynalny.

---

<sup>5</sup> *Ibid.*, s. 132

<sup>6</sup> Ryszard Bartkowiak, *Historia myśli ekonomicznej*, Polskie Wydawnictwo Ekonomiczne, Warszawa 2003, s. 96

Wracając do kwestii ceny. Decyzja o zakupie jakiegoś dobra za pieniądze również oznacza wymianę – kupujący wymienia jedno dobro (pieniądze) na inne dobro (np. parę butów). Mówiąc precyzyjniej: wymienia stan, w którym ma pieniądze, a nie ma butów, na stan w którym ma buty, choć nie ma już pieniędzy. Decyzja ta podyktowana jest różnymi subiektywnymi wartościowaniami wymienianych dóbr przez uczestników transakcji. Rothbard stwierdza ogólnie na temat wymiany dóbr:

Zanim przeanalizujemy problem warunków wymiany warto przypomnieć powód, dla którego dochodzi do wymiany: każda osoba wyżej ceni dobro, które otrzymuje niż dobro z którego rezygnuje. Fakt ten wystarczy do wyeliminowania błędnego przekonania, że jeśli Cruzoe i Jackson wymienią między sobą 5000 jagód na jedną krowę, to istnieje jakiś rodzaj „równowartości” krowy i 5000 jagód. Wartość istnieje w umysłach poszczególnych ludzi, którzy dokonują wymiany dlatego, że dla każdego z nich wartości krowy i jagód są *nierówne*. Dla Cruzoe krowa jest warta więcej niż 5000 jagód; dla Jacksona mniej. W przeciwnym razie wymiana by nie nastąpiła. Aby doszło do wymiany musi zaistnieć *podwójna nierówność wartości*. Nie mamy tu do czynienia z „równymi wartościami”, które można by w jakikolwiek sposób zmierzyć.<sup>7</sup>

Podobnie jest w przypadku wymiany dobra rynkowego, jakim jest pieniądz, na inne dobra rynkowe. Cena jest tylko przelicznikiem, ale nie mierzy wartości, będącej zjawiskiem subiektywnym i niemierzalnym.

Skoro poruszyliśmy zagadnienie wymiany dóbr, zatrzymajmy się na chwilę nad definicją „dobra”. Rothbard definiuje dobra jako „*środki służące zaspokojeniu potrzeb człowieka*”<sup>8</sup> Mogą to być różne obiekty materialne, usługi wykonywane przez inne osoby, może to być czas wolny.<sup>9</sup> Innymi słowy, wszystko co człowiek może wykorzystać, aby poprawić swoje zadowolenie (satysfakcję, szczęście, itp.) Ważne byłoby zdali sobie sprawę, że cechą konstytuującą dobro jest jego *zdolność* do zaspokajania potrzeb. Ten sam obiekt może być innym dobrem w innych okolicznościach. Rothbard pisze: „Ponieważ lód w lecie jest źródłem innej (większej) satysfakcji niż lód w zimie, nie jest on tym samym, lecz *odmiennym*

---

<sup>7</sup> Rothbard, *Ekonomia wolnego rynku*, tom I, s. 228

<sup>8</sup> *Ibid.*, s. 119

<sup>9</sup> Rothbard często jako przykład dobra konsumpcyjnego podaje *leisure*, które to słowo tłumaczone jest przeważnie jako *czas wolny*. Ponieważ ma ono jednak w jęz. angielskim szersze znaczenie niż tylko czas wolny, obejmując również czynności wykonywane w ramach rozrywki i odpoczynku, pozostaje kwestią do rozważań, czy za dobro należy w tym wypadku uznać te czynności, czy też możliwość dysponowania czasem, czy jedno i drugie.

dobrem”<sup>10</sup>. Odnosząc tę zasadę do pieniądza, można powiedzieć, że zmiana siły nabywczej jednostki pieniężnej spowoduje, że będzie już ona innym dobrem.

W tym miejscu należałoby przedstawić istotne zastrzeżenie. Rothbard czasem posługuje się pojęciem „wartość” nie tylko w znaczeniu subiektywnej satysfakcji. Przykładem może być „wartość kapitałowa” („capital value”), która oznacza cenę dobra trwałego na rynku, lub „wartość produktu krańcowego” („marginal value product”), która oznacza cenę, za jaką można sprzedać krańcowy produkt czynnika wytwórczego. Wyjaśnia to Dodatek B do rozdziału 4 („Ceny i konsumpcja”) *Ekonomii wolnego rynku*:

Termin „wartość” stosowany jest w ekonomii tak powszechnie, że rezygnacja z niego byłaby niepraktyczna. Jednakże wprowadza on wiele zamieszania, gdyż używany jest w różnych znaczeniach. Ważna jest umiejętność rozróżnienia subiektywnego znaczenia tego terminu, w sensie *wartościowania* i preferencji, od jego „obiektywnego” użycia w sensie *mocy nabywczej* lub ceny na rynku. Do niniejszego rozdziału przez „wartość” rozumieliśmy subiektywny proces porządkowania dóbr na „skalach wartości” pojedynczych osób. W niniejszym rozdziale termin „wartość kapitału” oznacza moc nabywczą dobra trwałego w kategoriach pieniężnych. Jeśli jakiś dom można sprzedać na rynku za 250 uncji złota, to jego „wartość kapitałowa” wynosi 250 uncji.<sup>11</sup>

A zatem Rothbard wyjaśnia, że posługiwanie się przez niego terminem „wartość” w znaczeniu innym niż subiektywne preferencje (człowiek „woli” coś niż coś innego, a zatem ma to dla niego większą wartość) wynika z tradycji.

## **2. Pochodzenie i natura pieniądza**

Niniejszy podrozdział poświęcony zostanie omówieniu kwestii podstawowej, a mianowicie czym jest pieniądz i skąd się wziął. Przedstawiany przez Rothbarda mechanizm wyłonienia się pieniądza można w wielkim skrócie opisać następująco: Pieniądz wyłania się z gospodarki barterowej. Na początku jest jedynie towarem cenionym przez ludzi ze względu na jego wartość użytkową. Jednakże dzięki pewnym cechom zaczyna z czasem pełnić funkcję

---

<sup>10</sup> *Ibid.*, s. 128

<sup>11</sup> *Ibid.*, s. 474

*powszechnego środka wymiany*. Aby dany towar mógł stać się powszechnym środkiem wymiany musi spełniać następujące kryteria:

- Musi być powszechnie używany, dzięki czemu wiele osób będzie skłonnych zaakceptować go jako zapłatę.
- Musi być łatwo podzielny, dzięki czemu łatwo jest regulować rozmiar transakcji, w której jest wykorzystany.
- Musi mieć wysoką wartość na jednostkę wagi, dzięki czemu można go łatwo przenosić.
- Musi być trwały, aby służyć do przechowania wartości przez długie okresy czasu.

Powyższe cechy pozwalają ludziom pokonać trudności towarzyszące wymianom barterowym. Pierwsza taka trudność to brak zbieżności potrzeb – jedna lub obie strony transakcji mogą nie potrzebować towaru, który kontrahent chce zaoferować w zamian. Druga trudność to niska podzielność wielu towarów. Trudno na przykład zapłacić pługiem za tuzin jaj. Lecz jeśli zamiast bezpośrednio wymieniać towary, strony transakcji posłużą się towarem pośrednim (środkiem wymiany), tzn. zapłata nastąpi w trzecim towarze, który jest łatwo podzielny, trwały i może być wymieniony na dowolny towar rynkowy, trudności znikają. Proces wyłaniania się powszechnego środka wymiany, czyli pieniądza, jest stopniowy. Najpierw przyszedł towar pieniężny używany jest jako środek wymiany przez niewielką grupę osób. Z czasem ta grupa się powiększa. Mamy tu do czynienia z samonapędzającym się mechanizmem – im bardziej powszechnym środkiem wymiany jest dany towar, tym bardziej sprzyja to jeszcze większemu upowszechnieniu się stosowania go w tym charakterze. Kilka towarów może konkurować ze sobą o pełnienie roli pieniądza. Historia pokazała, że największą szansę na zwycięstwo w tej rywalizacji mają szlachetne kruszce – złoto i srebro.<sup>12</sup>

W odniesieniu do tematyki pochodzenia i natury pieniądza warto wspomnieć, że przedstawiciele szkoły austriackiej podkreślają dwie zasadnicze prawdy:

- Pieniądz jest towarem. Choć to stwierdzenie nie jest może powszechnie kontestowane, to jednak wydaje się, iż w świadomości społeczeństwa pieniądz nie jest dobrem, które zalicza się do towarów.

---

<sup>12</sup> Opis mechanizmu wyłonienia się pieniądza można znaleźć w: Murray N. Rothbard, *Tajniki bankowości* (tytuł oryginalny *The Mystery of Banking*), Fijorr Publishing, Warszawa 2007, s. 11-17

- Pieniądz jest wytworem rynku i nie może zaistnieć wbrew rynkowi. Pisał o tym już w 1912 r. von Mises w *The Theory of Money and Credit*<sup>13</sup> i Rothbard zgadza się z nim w tym względzie.<sup>14</sup> Pieniądz może istnieć tylko dzięki temu, że ludzie wierzą w jego wartość i w to, że będzie pieniądzem również w przyszłości. Ta wiara wynika z wieloletnich rynkowych doświadczeń. Nie można zadekretować, że coś będzie pieniądzem w oderwaniu od tych doświadczeń. Wszystkie obecne waluty są następcami walut, które można było wymienić w odpowiedniej proporcji na kruszec (mówiąc ściślej, były one wagowymi jednostkami kruszcu). Istnieje więc historyczna ciągłość bez której żaden obecny pieniądz nie miałby wartości.

### 3. Użyteczność krańcowa dóbr wymiennych i użyteczność krańcowa pieniądza

Według doktryny „austriackiej” człowiek opiera swoje działanie na dążeniu do maksymalizacji swojego zadowolenia. Będzie więc postępował tak, by uzyskać dobra, które są dla niego możliwie najbardziej użyteczne. Reguła ta dotyczy również transakcji wymiennych, gdy człowiek wymienia na rynku jedno dobro na inne. Aby doszło do wymiany, człowiek musi mniej cenić dobro, którego traci, niż dobro, które nabywa. To jak bardzo będzie cenił dane dobro, zależy od użyteczności, jaką to dobro dla niego przedstawia. Użyteczność zaś podlega prawu użyteczności krańcowej. Prawo to mówi, że człowiek tym mniej ceni każdą z posiadanych jednostek danego dobra, im więcej tych jednostek posiada. Jednostką dobra jest taka jego ilość, która pozwala na zaspokojenie określonej potrzeby. Aby doszło do zakupu jednostki jakiegoś dobra za pieniądze, jej użyteczność musi być dla nabywcy wyższa niż użyteczność jednostek pieniądza, które utraci. W *Ekonomii wolnego rynku* Rothbard podaje przykładową skalę wartości potencjalnego nabywcy masła, który rozważa jego zakup w jednostkach o wielkości funta za złoto, w tym wypadku liczone w granach:

---

<sup>13</sup> Ludwig von Mises, *The Theory of Money and Credit*, Liberty Fund, Indianapolis 1980. Między innymi, Mises pisze: „Dobra mogą stać się pośrednikami wymiany tylko na drodze praktyki uczestników transakcji handlowych; i tylko wartościowanie tych osób określają stosunki wymienne. Całkiem możliwe, że handlowcy wykorzystają przedmioty, którym rząd przypisał zdolność funkcjonowania w charakterze środków płatniczych; lecz tak być *nie musi*. Rynek, jeśli zechce, może je odrzucić”, s. 85.

<sup>14</sup> Rothbard, *Tajniki bankowości*, s. 60-62.

Nabywca A  
7 granów złota  
(pierwszy funt masła)  
6 granów złota  
5 granów złota  
(drugi funt masła)  
4 grany złota  
3 grany złota  
(trzeci funt masła)  
2 grany złota<sup>15</sup>

Z powyższej skali wynika, że nabywca jest gotów zapłacić 6 lub mniej granów złota za pierwszy funt masła, ale gdy już się znajdzie w posiadaniu masła w takiej ilości, za drugi funt zapłaci już najwyżej 4 grany. Wynika to z malejącej użyteczności krańcowej masła. Potencjalny nabywca będzie tym mniej cenił sobie kolejne jednostki (np. kostki) masła, im więcej będzie ich posiadał, gdyż będą one dla niego coraz mniej użyteczne. Jeśli, przykładowo, pierwsza kostka wystarczy mu do smarowania chleba, to druga będzie już mniej potrzebna, bo chociaż można ją użyć do pieczenia lub innych celów, to takie jej zastosowanie będzie mniej użyteczne (choć, oczywiście, w przypadku innego nabywcy mogłoby być odwrotnie). Powyższy schemat jest uproszczony, gdyż uwzględnia tylko użyteczność krańcową masła, pomijając użyteczność krańcową pieniądza, która może ulec zmianie (gdyby nabywca kupił pierwszy funt masła za 6 granów, to taki ubytek pieniądza może na tyle podnieść jego wartość krańcową, że za drugi funt masła nabywca zapłaci najwyżej 3 grany). Nie jest to jednak fakt istotny, gdy rozpatruje się jedynie kwestię użyteczności krańcowej nabywanego towaru.

Pieniądz, podobnie jak inne dobra, podlega prawu użyteczności krańcowej. Im więcej jego jednostek człowiek posiada, tym mniej ceni każdą z nich. Należy przy tym pamiętać, że jednostki pieniądza nie definiuje oficjalna miara (dolar, uncja, itd.), lecz zdolność do zaspokojenia konkretnej potrzeby. W *Ekonomii wolnego rynku* czytamy:

Niektórzy autorzy, choć uznają prawo użyteczności krańcowej w odniesieniu do wszystkich pozostałych dóbr, zaprzeczają, by miało ono zastosowanie do pieniędzy. Weźmy za przykład człowieka, który alokuje swoje pieniądze do najwyżej cenionych zastosowań i założmy, że chciałby kupić samochód, który kosztuje 60 uncji złota.

W takim przypadku pozyskanie sześćdziesiątej uncji, która umożliwi mu zakup samochodu, będzie miało wyższą wartość niż pozyskanie pięćdziesiątej ósmej lub pięćdziesiątej dziewiątej uncji, które mu tego nie umożliwią.

Argument ten zawiera błąd identyczny jak argument o „wzrastającej użyteczności krańcowej jaj” przedyskutowany w rozdziale 1. Stwierdziliśmy tam, że błędem jest wniosek, że skoro czwarte jajo umożliwia upieczenie ciasta, do czego nie wystarczą trzy jaja, użyteczność krańcowa jaj wzrosła. „Dobro” i, w konsekwencji, „jednostkę” dobra należy definiować w kategoriach ilości, które są *jednakowo przydatne* (*świadczą ich posiadaczowi taką samą usługę*). To jest właśnie kluczowy koncept. Czwarte jajo nie było tak samo przydatne jak pierwsze jajo, a przez to nie były między sobą zamiennie, i dlatego *pojedyncze jajo* nie mogło w tym wypadku stanowić *jednostki*. Jednostki dobra muszą być jednakowo przydatne i tylko do takich jednostek odnosi się prawo użyteczności krańcowej.

Z podobną sytuacją mamy do czynienia w przypadku pieniądza. Przydatność towaru pieniężnego opiera się bardziej na możliwości wykorzystania go w transakcjach wymiennych niż na możliwości jego bezpośredniego użytkowania. Dlatego „jednostka” pieniądza musi być taka, by była jednorodna w swojej wartości wymiennej z każdą inną jednostką. Jeśli kolejna uncja pozwala na zakup samochodu i mamy do czynienia z przypadkiem takim jak opisany powyżej, za „jednostkę” towaru pieniężnego musimy uznać nie jedną uncję, ale 60 uncji.<sup>16</sup>

Jednostką pieniądza nie musi więc być uncja, dolar, lub jakakolwiek powszechnie używana miara. Człowiek będzie traktował różne kwoty jako jednostki.

Jak zatem, zdaniem Rothbarda, użyteczność krańcowa pieniądza przejawia się w działaniach człowieka? Będąc w posiadaniu pewnego zasobu pieniądza, człowiek będzie się oczywiście starał tak zagospodarować posiadane jednostki pieniądza, aby przyniosło mu to jak największą satysfakcję. Rothbard pisze:

(...) Pierwsza jednostka pieniądza zostanie przez człowieka alokowana w sposób pozwalający uczynić z niej najważniejszy i najwyżej ceniony użytek; z następnej jednostki zostanie uczyniony następny w kolejności najwyżej ceniony użytek, itd. Utrata każdej jednostki pieniądza będzie się wiązała z rezygnacją z najmniej cenionego zastosowania tej jednostki. Dlatego w przypadku pieniądza, tak jak każdego innego towaru, obowiązuje zasada, że *w miarę wzrostu jego zasobu, jego*

---

<sup>15</sup> Rothbard, *Ekonomia wolnego rynku*, tom I, s. 385

<sup>16</sup> *Ibid.* s. 470

*użyteczność krańcowa dla dysponującej nim osoby maleje; a w miarę spadku jego zasobu, jego użyteczność krańcowa rośnie.*<sup>17</sup>

A zatem człowiek przeznaczając posiadane jednostki pieniądza do najwartościowszych dla niego zastosowań, np. zakupi bochenek chleba, gdyż ma on dla niego największą wartość, a następnie mniej cenione towary. Gdyby zaś utracił jednostkę pieniądza, zrezygnuje z najmniej wartościowego zastosowania danej jednostki, np. z zakupu kostki masła (przyjmijmy dla uproszczenia, że dobra te kosztują tyle samo). W tym wypadku użytecznością krańcową pieniądza będzie kostka masła. Pomiędzy bochenkiem chleba a kostką masła mogą się na skali wartości omawianego człowieka znajdować inne dobra, jak np. batonik, długopis lub gazeta. Gdyby posiadał mniej jednostek pieniądza, jednostka krańcowa byłaby dla niego warta tyle co np. gazeta, czyli więcej, gdyż gazetę ceni sobie wyżej niż kostkę masła. A zatem użyteczność krańcowa pieniądza wzrosłaby. Gdyby natomiast wszedł w posiadanie większej liczby jednostek, mógłby rozszerzyć listę zakupów o np. drugą gazetę lub zeszyt. Są to dobra cenione przez niego mniej, a więc użyteczność krańcowa pieniądza spadłaby. Rozważając dokonanie zakupu, człowiek porównuje użyteczność krańcową kupowanego dobra z użytecznością krańcową pieniądza w danej sytuacji, a więc z użytecznością jednostki pieniądza, którą utraci. Strata ta będzie kosztem, który poniesie i który będzie równoznaczny z rezygnacją z zakupu jakiegoś innego dobra. Jeśli użyteczność kupowanego dobra przewyższy ten koszt, dojdzie do transakcji.

Pojęcie wartości krańcowej pieniądza odnosi się także do zasobów pieniężnych, które jeszcze nie znajdują się w posiadaniu człowieka, lecz mogą zostać uzyskane w drodze transakcji rynkowych. Jest to prawda istotna z punktu widzenia sprzedawców, rozumianych jako grupa osób sprzedających towary i usługi za pieniądze. Będą oni skłonni do dokonania transakcji, jeśli jednostki pieniądza, które pozyskają, będą dla nich wystarczająco wartościowe. Ich wartość będzie wynikać z celów, które sprzedawcy będą mogli dzięki nim zrealizować (czyli, zasadniczo, dóbr, które będą później mogli za nie kupić). Do transakcji z pewnością nie dojdzie, jeśli użyteczność krańcowa pozyskiwanych pieniędzy będzie mniejsza niż użyteczność krańcowa sprzedawanych dóbr. Warto tutaj zaznaczyć, że wartość użytkowa sprzedawanego towaru będzie na ogół dla sprzedawcy niska lub wręcz zerowa. Będzie się dla niego przede wszystkim liczyła wartość wymienna jednostek sprzedawanego towaru, która z kolei będzie wynikać z sytuacji rynkowej.<sup>18</sup> Interesujące może być spostrzeżenie, że istnieje

---

<sup>17</sup> *Ibid.* s. 414

<sup>18</sup> *Ibid.* s. 414-415



tu pewna zbieżność z poglądami Karola Marksa, który również zauważył, że wartość użytkowa towaru będzie większa dla nabywcy niż sprzedawcy. Ryszard Bartkowiak pisze:

Marksa interesowały tylko te dobra, które są wytwarzane w celu wymiany, najczęściej przybierającej formę sprzedaży. Nazywał je towarami, a termin ten stał się w jego ekonomii zasadniczy. Sprzedający tylko dlatego wyzbywa się towarów, że nie interesują go ich walory użytkowe, tzw. wartość użytkowa, która jest istotna dla nabywcy.<sup>19</sup> To, co interesuje sprzedającego, jest wartością, której miarą jest nakład pracy poniesiony na wytworzenie towarów.<sup>20</sup> W tym względzie Marks podąża tropem klasyków ekonomii.<sup>21</sup>

Niestety Marks nie wyciąga ze swej obserwacji wniosku, że wartość towarów ma charakter subiektywny. Gdyby to zrobił, musiałby zakwestionować leżącą u podstaw jego teorii klasyczną, laborystyczną teorię wartości, mówiącą, że wartość dobra bierze się z nakładu pracy włożonego w jego wytworzenie.

Mówiąc o użyteczności krańcowej pieniądza, warto zastanowić się, skąd się bierze użyteczność pieniądza. W *Ekonomii wolnego rynku* czytamy:

Do realizacji jakich celów mogą służyć pieniądze? Są to: (a) niemonetarne zastosowania towaru pieniężnego (takie jak wykorzystanie złota do produkcji ozdób); (b) wydatki na różne rodzaje dóbr konsumpcyjnych; (c) inwestycje w różne alternatywne kombinacje czynników produkcji; i (d) powiększenia salda gotówkowego. Każda z tych szerokich kategorii i każda alternatywa ma swoje miejsce na indywidualnej skali wartości.<sup>22</sup>

Można więc np. pieniądz użytkować bezpośrednio jako dobro konsumpcyjne, jednak jest to jego znaczenie marginalne. Pozostałe trzy punkty (b, c i d) związane są z jego wartością

---

<sup>19</sup> Marks: „Rzecz może być wartością użytkową, nie będąc wartością. Zachodzi to wtedy, gdy człowiek czerpie z niej pożytek bez pracy. Np. powietrze, dziewicza ziemia, naturalne łąki, drzewa dziko rosnące, itd. Rzecz może być użyteczna i być produktem ludzkiej pracy, nie będąc towarem. Kto za pomocą swego produktu zaspokaja własną potrzebę, stwarza wprawdzie wartość użytkową, ale nie stwarza towaru. Żeby wytworzyć towar, musi wytworzyć nie tylko wartość użytkową, ale wartość użytkową dla innych, wartość użytkową społeczną”. Cyt. za: Karol Marks, *Krytyka ekonomii politycznej*, Książka i Wiedza, Warszawa 1951, s. 43.

<sup>20</sup> Marks: „Jeżeli więc pominiemy wartość użytkową ciał towarów, pozostaje im jedna tylko własność – ta mianowicie, że są produktami pracy”. Cyt. za: Marks, *Krytyka ekonomii politycznej*, s. 40

<sup>21</sup> Bartkowiak, *Historia myśli ekonomicznej*, s. 69.

<sup>22</sup> Rothbard, *Ekonomia wolnego rynku*, tom I, s. 415

wymienną. Warto zatrzymać się na chwilę na punkcie d, gdyż ma on szczególnie istotne znaczenie dla doktryny austriackiej. Rothbard pisze:

Jakie korzyści wynikają z utrzymywania lub zwiększania salda gotówkowego? Kwestią tą zajmiemy się w następnych rozdziałach, lecz tutaj możemy stwierdzić, że zamiar utrzymywania salda gotówkowego wynika z fundamentalnej *niepewności* co do właściwego czasu dokonania zakupów, czy będą to dobra kapitałowe czy konsumpcyjne. Ważna jest także podstawowa *niepewność* w kwestii własnej skali wartości w przyszłości i biorąca się stąd potrzeba posiadania gotówki, by móc reagować na zachodzące zmiany. (...) „Poczucie bezpieczeństwa” jakie dają zgromadzone pieniądze to dowód, że ich wartość nie sprowadza się tylko do ich zdolności nabywczej; ich ogromna zbywalność powoduje, że przez sam fakt, iż są *posiadane*, świadczą usługę swemu posiadaczowi.<sup>23</sup>

Oznacza to, że poprzez gromadzenie zasobów gotówkowych człowiek zaspokaja swoją potrzebę czucia się bezpiecznym w obliczu niepewnej przyszłości. Człowiek nie wie, kiedy i jakiego zakupu będzie musiał dokonać, ale chce posiadać rezerwy na taką ewentualność. Wartość krańcowa pieniądza będzie się kształtować również w odniesieniu do tej usługi przez niego pełnionej. W miarę wzrostu zasobów gotówkowych wartość jednostek pieniądza spoczywających na saldzie gotówkowym będzie spadała, przez co człowiek będzie skłonny mniej pieniędzy „odkładać”, a więcej wydawać.

W tym kontekście warto zwrócić uwagę na kwestię relacji między saldem gotówkowym a oszczędnościami. Nie są to pojęcia tożsame. Saldo gotówkowe to wszystkie środki pieniężne posiadane przez człowieka w danej chwili. Oszczędności to środki, których nie przeznaczy na konsumpcję bieżącą. Będą one albo stanowiły zwiększenie salda gotówkowego, czyli na nim pozostaną, albo zostaną przeznaczone na inwestycje.<sup>24</sup>

\* \* \*

Pojęcie wartości krańcowej pieniądza może skłaniać do wyciągnięcia ogólnego wniosku, że im więcej pieniędzy ludzie posiadają, tym mniej im na nich zależy. Jednakże będzie to wniosek błędny. Po pierwsze, ludzie różnie wartościują dobra rynkowe, a przez to pieniądze,

---

<sup>23</sup> *Ibid.* s. 415

<sup>24</sup> *Zob. Ibid.* s. 352-353.

które służą do ich zakupu. Teoretycznie możliwa jest sytuacja, że bogaczowi bardziej zależy na drobnych kwotach niż biedakowi o ascetycznym usposobieniu. Po drugie, im więcej pieniędzy człowiek posiada, tym więcej otwiera się możliwości konsumpcji. Przypomnijmy cytat z *Ekonomii wolnego rynku* w którym Rothbard mówi o jednostce wynoszącej 60 uncji i rozważmy pewną hipotetyczną sytuację. Załóżmy, że mężczyzna o nazwisku Kowalski dysponuje kwotą 200.000 zł. Kwotę tę można rozłożyć na różne jednostki pozwalające na zakup różnych dóbr, czyli np. 4 jednostki po 50.000 pozwalające na zakup 4 samochodów, 100 jednostek po 2000 pozwalających na zakup 100 telewizorów, itd. W pewnym momencie przed Kowalskim otwiera się perspektywa zarobienia 50.000 zł. Jako środek do uzyskania kolejnego samochodu lub 25 telewizorów kwota ta nie jest dla niego warta poświęceń. Jednakże dysponowanie kwotą 250.000 zł pozwala mu na zakup mieszkania za 220.000 zł. Pojawia się nowa jednostka, wcześniej nieobecna w kalkulacjach Kowalskiego, gdyż była nieosiągalna, o bardzo wysokiej użyteczności. Z tego powodu Kowalski może wysoko sobie cenić kolejne 50.000 zł, bardziej nawet niż poprzednie 50.000 zł, lecz nie oznacza to, że wzrasta dla niego użyteczność krańcowa pieniądza albo że wzrasta użyteczność krańcowa jednostki o wielkości 50.000 zł. Po prostu kolejne 50.000 zł pozwala na pozyskanie pierwszej jednostki o wielkości 220.000 zł, która ma wysoką użyteczność (pomińmy 30.000 nadwyżki). Kolejne 220.000 zł, jako środek do zakupu mieszkania, będzie już miało niższą użyteczność zgodnie z prawem malejącej użyteczności krańcowej. Nie znaczy to jednak, że Kowalski nie dostrzeże możliwości bardzo wartościowego wykorzystania kwoty 440.000 zł, przez co kolejne 220.000 zł może być dla niego nawet bardziej wartościowe niż poprzednie, jednakże jako środek do innego celu. Stąd łatwo zrozumieć, dlaczego ludzie zamożni często poświęcają równie wiele wysiłku i czasu na pomnożenie swoich zasobów co ludzie biedni.

Można się zastanowić, czym różni się rothbardowska (czy ogólnie: uznawana przez szkołę austriacką w II połowie XX w.) koncepcja użyteczności krańcowej pieniądza od koncepcji przedstawionej przez Hermana Gossena. I prawo Gossena w odniesieniu do użyteczności krańcowej pieniądza mówi, że użyteczność ta jest malejąca, z czym Rothbard by się zgodził. Gossen stwierdza jednak również, że cena dobra równa się jego użyteczności krańcowej.<sup>25</sup> Dla Rothbrada użyteczność krańcowa dobra musi być wyższa od jego ceny, gdyż w przeciwnym razie konsument nie dokonałby zakupu. II Prawo Gossena mówi o wyrównywaniu się użyteczności krańcowej dóbr, a ponieważ użyteczność równa się cenie,

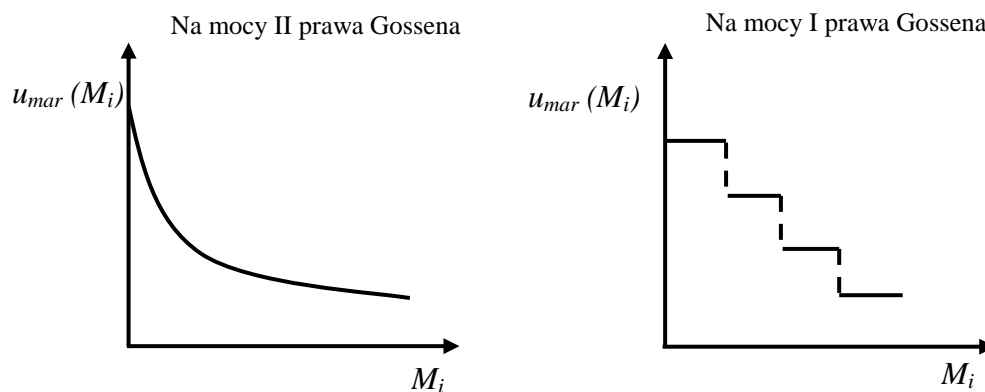
---

<sup>25</sup> Zob. Bartkowiak, *Historia myśli ekonomicznej*, s. 99

następuje wyrównywanie się cen dóbr. Wiemy jednak, że ceny dóbr nie są jednakowe. Ryszard Bartkowiak wyjaśnia ten paradoks następująco:

Ceny nie są równe dlatego, że dobra są różne. Przykładowo, trudno jest zestawić ze sobą bochenek chleba o wartości pieniężnej 2 zł i samochód o wartości 20 000 zł. Należałoby raczej mówić o ekwiwalentnych częściach dóbr. Tyle że bochenek chleba ma użyteczność dodatnią (w każdym razie może tak być, co zależy od konsumenta), natomiast ułamkowa część samochodu będzie mieć najczęściej użyteczność zerową. Aby ten problem rozwiązać, trzeba znaleźć ekwiwalent dla obu porównywanych dóbr, w tym przypadku bochenka chleba i części samochodu. Tym ekwiwalentem jest pieniądz, w którym są wyrażane ceny dóbr, mający własną użyteczność jako uniwersalna siła nabywcza. Za pomocą pieniądza można porównać użyteczność 2 zł (po uprzednim wydaniu 19 998 zł, co rozróżnić można jedynie teoretycznie) wydanych na samochód. Powinny one być jednakowe, aby konsument postępował racjonalnie, czyli aby było spełnione II prawo Gossena.

#### Problem użyteczności krańcowej pieniądza



W tym przypadku użyteczności ostatnich jednostek pieniężnych wydanych na zakup chleba i samochodu są jednakowe, co stoi w sprzeczności z I prawem Gossena. Problem ten można rozwiązać, przyjmując, że użyteczność krańcowa pieniądza jest stała dla odpowiadających sobie pod względem kolejności wydawania jednostek pieniężnych (na dobra krańcowe, w tym przypadku chleb i ułamkową część samochodu), a poza tymi przedziałami jest malejąca. Oznacza to, że w przypadku pieniądza nie jest zachowana ciągłość w zmienności użyteczności (rysunek).<sup>26</sup>

<sup>26</sup> *Ibid.*, s. 102

Rothbard nie zgodziłby się z wnioskiem, że użyteczność dwóch złotych jako środka do zakupu chleba jest taka sama jak użyteczność dwóch złotych potrzebnych do uzupełnienia kwoty potrzebnej do zakupu samochodu. Konsument którąś z tych użyteczności uzna za wyższą i podejmie decyzję o jednym lub drugim zastosowaniu posiadanych dwóch złotych. Nie ma też w koncepcji Rothbarda miejsca na stałą, ani malejącą, użyteczność krańcową pieniądza. Jednostka pieniądza posłuży zaspokojeniu najbardziej palącej potrzeby, jaką można przy jej pomocy zaspokoić, a więc kolejna jednostka może posłużyć zaspokojeniu jedynie mniej palącej potrzeby, przez co jej użyteczność będzie niższa.

#### 4. Ustalanie się cen pieniężnych

Do omówienia tego zagadnienia przydatna będzie przedstawiona wcześniej skala wartości potencjalnego nabywcy masła:

7 granów złota  
(pierwszy funt masła)  
6 granów złota  
5 granów złota  
(drugi funt masła)  
4 grany złota  
3 grany złota  
(trzeci funt masła)  
2 grany złota<sup>27</sup>

Powyższa skala wartości (użyteczności) jest jednocześnie krzywą popytu rynkowego na masło pojedynczego uczestnika rynku. Podobne skale, choć oczywiście na ogół z innymi konkretnymi ilościami masła i pieniądza, będą mieć inni potencjalni nabywcy tego towaru. Tak mogą, przykładowo, wyglądać dwie inne skale wartości:

---

<sup>27</sup> *Ekonomia wolnego rynku*, tom I, s. 385

Nabywca B	Nabywca C
6 granów	5 granów
(pierwszy funt masła)	4 grany
5 granów	(pierwszy funt masła)
(drugi funt masła)	3 grany
4 grany	(drugi funt masła)
3 grany	(trzeci funt masła)
2 grany	2 grany
(trzeci funt masła)	(czwarty funt masła)
(czwarty funt masła)	(piąty funt masła)
1 gran	1 gran <sup>28</sup>

Wszystkie trzy skale wartości można zagregować, tworząc krzywą popytu rynkowego na masło (w tym wypadku na rynku jest trzech potencjalnych nabywców). Z krzywej tej będzie wynikała wielkość zapotrzebowania na masło w zależności od ceny, czyli ilość, jaka zostanie przez nabywców zakupiona przy danej cenie. Odpowiednie wielkości krzywej można zilustrować następująco:

#### Zagregowana krzywa popytu rynkowego

Cena	Wielkość Zapotrzebowania
8.....	0
7.....	0
6.....	1
5.....	2
4.....	4
3.....	5
2.....	8
1.....	12 <sup>29</sup>

Podobnie można postąpić w przypadku sprzedawców. Przykładowa skala wartości sprzedawcy masła może wyglądać następująco:

<sup>28</sup> *Ibid.* s. 388

<sup>29</sup> *Ibid.* s. 389

Sprzedawca X  
(7 granów)  
(6 granów)  
szósty funt masła  
(5 granów)  
piąty funt masła  
czwarty funt masła  
(4 grany)  
trzeci funt masła  
3 grany  
drugi funt masła  
pierwszy funt masła  
(2 grany)  
(1 gran)<sup>30</sup>

W powyższym przypadku sprzedawca nie sprzedałby masła po cenie 2 grany lub niższej, przy cenie 3 grany sprzedałby dwa funty, itd. Podobne skale wartości innych sprzedawców wyznaczą, ile masła sprzedadzą przy danej cenie. Skale te agregują się, określając podaż rynkową masła. Interakcja krzywych podaży masła i popytu na masło doprowadzi do ustalenia się ceny równowagi, przy której podaż masła będzie równa popytowi na nie.<sup>31</sup> W powyższym przykładzie na rynku ustali się cena równowagi 2 i pół grana. Jeśli nie będzie możliwości dalszego podziału jednostki pieniężnej, cena ta będzie wynosić 2 albo 3 grany.

## 5. Siła nabywcza pieniądza

### a) Znaczenie pojęcia siły nabywczej pieniądza

W *Tajnikach bankowości* Rothbard pisze: „Jeśli bochenek chleba kosztuje 70 centów, znaczy to, że również *siła nabywcza* bochenka chleba wynosi 70 centów. Za bochenek chleba można uzyskać na rynku 70 centów. Cena i siła nabywcza jednostki dowolnego produktu to jedno i to samo”<sup>32</sup>. Ponieważ pieniądz jest również towarem rynkowym, będzie w jego

---

<sup>30</sup> *Ibid.* s. 391

<sup>31</sup> Powyższy hipotetyczny przykład opisany jest obszerniej w *Ekonomii wolnego rynku*, tom I, s. 385-397

<sup>32</sup> *Tajniki bankowości*, s. 37.

przypadku obowiązywała ta sama reguła mówiąca, że jego cena<sup>33</sup> jest jednocześnie jego siłą nabywczą. Jednakże w przeciwieństwie do bochenka chleba, który można wymienić tylko na pieniądze (względnie na niewielką gamę towarów w szczególnych okolicznościach), za pieniądź można kupić wszystkie towary rynkowe. Aby więc w pełni wyrazić znaczenie siły nabywczej jednostki pieniądza, nie będzie wystarczyło stwierdzić, że wynosi ona określoną ilość chleba. Trzeba też uwzględnić inne towary. Rothbard pisze:

Mimo niezmiernej trudności zmierzenia tego faktu, powinno być konceptualnie jasne, że cena, lub siła nabywczą dolara jest odwrotnością tego, co możemy określić jako *poziom cen* lub *ogólny poziom cen*. W zapisie matematycznym można to przedstawić następująco:

$$PPM = 1/P$$

Gdzie PPM to siła nabywczą dolara (ang. purchasing power of money), a P to poziom cen.

Posłużmy się uproszczonym przykładem i przyjmijmy, że społeczeństwo konsumuje cztery towary o następujących cenach:

Jaja	0,50 dol. za tuzin
Masło	1,00 dol. za funt
Buty	20,00 dol. za parę
Telewizor	200,00 dol. za sztukę

W tym społeczeństwie PPM, czyli siła nabywczą dolara, to zbiór alternatyw będących odwrotnością powyższych cen. W skrócie siła nabywczą jednego dolara to:

- Albo 2 tuziny jaj
- Albo 1 funt masła
- Albo 1/20 pary butów
- Albo 1/200 telewizora

Przypuśćmy teraz, że poziom cen wzrasta dwukrotnie, poprzez zwyczajne podwojenie się każdej z nich. Obecnie wynoszą one:

---

<sup>33</sup> Współcześnie pod pojęciem „ceny pieniądza” rozumie się często stopę oprocentowania na rynku pożyczek. Dla „Austriaków” cena pieniądza to po prostu jego siła nabywczą.



Jaja	1 dol. za tuzin
Masło	2 dol. za funt
Buty	20,00 dol. za parę
Telewizor	200,00 dol. za sztukę

W takim przypadku PPM zmniejszyła się o połowę. Siła nabywcza dolara to obecnie:

Albo	1 tuzin jaj
Albo	1/2 funta masła
Albo	1/40 pary butów
Albo	1/400 telewizora <sup>34</sup>

Powyższy, podany przez Rothbarda, przykład ilustruje ideę siły nabywczej pieniądza jako pewnego zbioru cen, z których każdą należy traktować indywidualnie.

#### b) Pomiar siły nabywczej pieniądza

Pomiar zmian siły nabywczej pieniądza za pomocą metod statystycznych jest obecnie powszechnie stosowaną procedurą. Urzędy statystyczne regularnie publikują „dane o inflacji”, w tym np. indeks cen towarów i usług (CPI). Zdaniem Rothbarda dokonywanie takich pomiarów jest nieprawidłowe. Spójrzmy na podany przez niego przykład wraz z wyjaśnieniem:

Załóżmy, że w dniu pierwszym na SNP będzie się składał następujący wachlarz cen<sup>35</sup>:

- 10 centów za funt cukru
- 10 dolarów za kapelusz
- 500 dolarów za telewizor
- 5 dolarów za godzinę usługi prawnej Jonesa

<sup>34</sup> *Ibid.* s. 38-39

<sup>35</sup> SNP to „siła nabywcza pieniądza”. W *Tajnikach bankowości* to samo pojęcie określane jest skrótem PPM od „purchasing power of money”.

Załóżmy teraz, że w dniu drugim obowiązuje następujący wachlarz cen tych samych dóbr:

15 centów za funt cukru

20 dolarów za kapelusz

300 dolarów za telewizor

8 dolarów za godzinę usługi prawnej Jonesa

Co się stało z SNP w tym okresie? Jako ekonomiści możemy tylko powiedzieć, że za jednego dolara można teraz kupić 1/20 zamiast 1/10 kapelusza, 1/300 zamiast 1/500 telewizora, itd. W ten sposób możemy opisać (jeśli znamy liczby) zmiany poszczególnych cen. Lecz jaką część wzrostu ceny kapelusza można przypisać wzrostowi popytu na kapelusze, a jaką spadkowi popytu na pieniądź? Nie da się odpowiedzieć na to pytanie. Nie możemy być nawet pewni, czy SNP wzrosła, czy spadła. Wiemy tylko, że spadła siła nabywcza pieniądza, jeśli chodzi o możliwość zakupu cukru, kapeluszy i usług prawnych, a wzrosła, jeśli chodzi o możliwość zakupu telewizorów.<sup>36</sup>

Powyższy cytat wskazuje na niemożność powiązania ze sobą cen, które choć wszystkie wyrażone są w pieniądzu, to jednak dotyczą różnych dóbr, których nie można wzajemnie sumować, dzielić, itd. Nie można, na przykład, dodać ceny cukru do ceny telewizora i podzielić na dwa. A skoro nie można uśrednić cen różnych produktów, to nie można też porównywać uzyskanych średnich w różnych okresach. Niewątpliwie próbą wyjścia z tego problemu jest przypisywanie wag różnym towarom. Rothbard dostrzega pewien sens w tej procedurze, lecz nie wierzy, by mogła nam ona ukazać prawdę o zmianach siły nabywczej pieniądza:

Jedyna próba wykorzystania indeksów liczbowych, w której jest jakieś ziarno sensu, to konstruowanie wielkości wagowych dla okresu bazowego. Każda cena uzyskuje wagę w oparciu o ilość sprzedanego dobra w okresie bazowym i wagi te reprezentują typowy „koszyk rynkowy”, określający proporcje dóbr zakupionych w tym okresie. Jednakże podejście to napotyka nieprzezwyciężalne trudności. Przede wszystkim *nie ma kogoś takiego jak przeciętny nabywca lub gospodyni domowa*. (...) Nie ma „przeciętnej osoby”, która częściowo idzie do kina i kupuje część telewizora. (...)

---

<sup>36</sup> *Ekonomia wolnego rynku*, tom III, Fijorr Publishing, Warszawa 2008, s. 241

Dobra nie są kupowane za pieniądze jako fragmenty jednej całości, ale jako osobne dobra, w osobnych transakcjach, i dlatego nie ma naukowej metody ich połączenia.

Po drugie, nawet jakby koncepcja koszyka rynkowego miała sens, to użyteczności dóbr w koszyku, jak również ich proporcje w całkowitej sumie zakupów, ciągle się zmieniają, co nie pozwala na znalezienie stałej służącej do pomiaru cen. Nieistniejąca typowa gospodyni domowa musiałaby mieć również stałe wartościowania, co jest niepodobieństwem w świecie rzeczywistym, który podlega ciągłym zmianom.

Stworzono wiele indeksów liczbowych, usiłując na próżno pokonać te trudności: wprowadzono wagi, które zmieniają się z roku na rok; zastosowano średnie arytmetyczne, geometryczne i harmoniczne przy wagach zmiennych i stałych; zastosowano formuły „idealne” – wszystkie te wysiłki czyniono, nie rozumiejąc, że nie mogą przynieść sukcesu. Żadne indeksy liczbowe, żadne próby oddzielenia od siebie cen i ilości, by dokonać ich osobnego pomiaru, nie będą prawidłowe z punktu widzenia teorii ekonomii.<sup>37</sup>

Nie jest żadną tajemnicą, że od czasu, gdy Rothbard pisał powyższe słowa problem mierzenia zmian siły nabywczej pieniądza nie został „rozwiązany”. Jako pewne potwierdzenie tego faktu można potraktować stosowanie w Polsce pięciu miar inflacji bazowej. Sama idea mierzenia inflacji bazowej jest próbą poradzenia sobie z trudnościami, jakie następcza dynamicznie zmieniająca się rzeczywistość. Dzięki eliminowaniu zmian sezonowych, przejściowych i gwałtownych miara ta ma w zamierzeniu uchwycić trend inflacji w dłuższym okresie. Jednakże wątpliwości co do tego, które zmiany cen należy eliminować, zaowocowały mnożeniem miar inflacji bazowej.<sup>38</sup>

Niemожność znalezienia obiektywnej, niearbitralnej metody mierzenia zmian siły nabywczej pieniądza stwarza pretekst do zmian stosowanych metod, otwierając niewątpliwie pole do manipulacji. Amerykański ekonomista John Williams na swojej stronie internetowej przedstawia tezę, że w ostatnich kilkudziesięcioleciach często zmieniano metody pomiaru inflacji w USA ze świadomym zamiarem uzyskania zaniżonych wyników. Jego zdaniem amerykański indeks CPI spełniał swoją funkcję dość dobrze mniej więcej do początku lat 80. poprzedniego stulecia. Potem był notorycznie psuty, a uzyskiwana dzięki temu różnica w wynikach jest bardzo znaczna. Według wyliczeń Williamsa, gdyby obecnie stosowano te same metody pomiaru, co na początku lat 90. XX w., oficjalna inflacja byłaby o ponad trzy

---

<sup>37</sup> *Ibid.* s. 243

<sup>38</sup> Opis tych miar można znaleźć na stronie [www.nbp.portal.pl](http://www.nbp.portal.pl)

punkty procentowe wyższa, a gdyby zastosować metody z końca lat 70., różnica mogłaby sięgnąć siedmiu punktów procentowych!<sup>39</sup>

Również w Polsce można znaleźć ekonomistów piszących o manipulowaniu wskaźnikami inflacji. W tygodniku „Wprost” Michał Zieliński kieruje następujące oskarżenie pod adresem „rządzących”: „Aby nie zapłacić politycznego rachunku za inflację, uciekają się oni jednak do czegoś znacznie gorszego niż efektowne słowne potyczki – po cichu manipulują wskaźnikami dotyczącymi inflacji. Z inflacyjnych koszyków znikają ceny żywności, energii, nie są w nich uwzględniane ceny nieruchomości, czyli wszystko to, co drożeje najbardziej”.<sup>40</sup>

---

<sup>39</sup> Zob. [www.shadowstats.com](http://www.shadowstats.com). Możliwość rozminięcia się wyników obu metod nawet o siedem punktów procentowych budzi wątpliwość. Być może Williams popełnia jakiś błąd przy porównywaniu tych metod. Tym niemniej znacząca zmiana metodologii mierzenia inflacji jest faktem. Wprowadzono, między innymi, zasadę porównywania cen dóbr z ich substytutami zakupionymi przez konsumentów w kolejnym okresie. Zgodnie z przykładem podanym przez Williama, jeśli konsument zrezygnuje z zakupu steka i w ramach substytucji kupi hamburgera, porównane zostaną ceny steka i hamburgera. Jeśli hamburger okaże się tańszy, zostanie to uznane za spadek ceny produktu. Kolejna istotna zmiana to uwzględnianie wzrostu użyteczności produktu. Jeśli cena produktu wzrosła, ale poprawiły się jego cechy użytkowe, wzrost ceny zostanie uznany za mniejszy niż wystąpił w rzeczywistości. Jako przykład Williams podaje pralkę, którą wyposażono w elektroniczny system sterowania. Wzrost jej ceny w kolejnym roku nie zostanie uwzględniony, gdyż korzystanie z pralki stało się łatwiejsze i konsument mimo wszystko zyskał (zob. zakładka „Consumer Price Index”).

<sup>40</sup> Michał Zieliński *Tajna inflacja*, Wprost 27/2008

## Rozdział II

### Popyt na pieniądz i podaż pieniądza

#### 1. Popyt na pieniądz

W niniejszym podrozdziale omówione zostaną podstawowe poglądy Rothbarda na temat popytu na pieniądz w oparciu o prezentację tego zagadnienia zawartą w *Tajnikach bankowości* z odniesieniami do analizy zawartej w *Ekonomii wolnego rynku*. Pominęte zostaną niektóre mniej istotne kwestie, takie jak częstotliwość otrzymywania wynagrodzenia, czy clearing.

##### a) Popyt na pieniądz jako popyt na saldo gotówkowe

Była już mowa o tym, że saldo gotówkowe to po prostu środki pieniężne posiadane przez człowieka w danej chwili. Mówiąc o popycie na saldo gotówkowe, mówimy więc o gotowości do podjęcia pewnych działań, by znaleźć się w posiadaniu określonej kwoty. Może to być sprzedaż jakiegoś dobra lub usługi, albo odpowiednie rozporządzenie uzyskiwanym dochodem, czyli, na przykład, przeznaczenie większej niż zazwyczaj części dochodu na wzrost salda gotówkowego, a mniejszej na inwestycje i konsumpcję. W *Tajnikach bankowości* Rothbard pisze:

Gdy ktoś wejdzie w posiadanie pieniędzy, może z nimi zrobić dwie rzeczy: albo wydać je na towary konsumpcyjne lub dobra inwestycyjne, albo zatrzymać je i zwiększyć własny zapas pieniędzy, własne zasoby (saldo) gotówkowe. To, ile pieniędzy chce zatrzymać określa jego popyt na pieniądze.<sup>41</sup>

Powyższy fragment wymaga dodatkowego wyjaśnienia, lecz w tym celu musimy wyjść poza treść *Tajników bankowości* i odwołać się do pojęcia *popytu całkowitego na posiadanie zasobu* (ang. *total demand to hold stock*), w skrócie *popytu całkowitego*, przedstawionego w *Ekonomii wolnego rynku*<sup>42</sup>. W krótkich słowach, popyt całkowity można podzielić na popyt transakcyjny (ang. *exchange demand*), czyli tradycyjnie rozumiany popyt rynkowy, i *popyt*

---

<sup>41</sup> Rothbard, *Tajniki bankowości*, s. 40

<sup>42</sup> Rothbard, *Ekonomia wolnego rynku*, tom I, s. 268-275

rezerwowo (ang. *reservation demand*), czyli popyt na zachowanie pewnej ilości dobra w rezerwie<sup>43</sup>. Dotyczy to również pieniądza. Rothbard pisze:

*Całkowity rynkowy popyt na pieniądz* składa się z dwóch części: *popytu transakcyjnego na pieniądz* (ze strony sprzedawców wszystkich innych dóbr, którzy chcą pieniądza nabyć) i *popytu rezerwowego na pieniądz* (popytu na posiadanie pieniądza w rezerwie ze strony tych, którzy już go posiadają).<sup>44</sup>

Popyt całkowity dąży do zrównania się z całkowitym istniejącym zasobem dobra w posiadaniu ludzi i stan ten jest osiągnięty przy cenie rynkowej. Takie podejście do zagadnienia popytu nie jest sprzeczne z podejściem tradycyjnym, lecz stanowi jego rozszerzenie.<sup>45</sup> Rothbard stosuje je w *Tajnikach bankowości* (choć tego nie zaznacza), rozpatrując popyt na pieniądz z punktu widzenia popytu całkowitego.<sup>46</sup> Tego rodzaju analiza uwypukla rolę popytu rezerwowego, czyli chęci zachowania pewnej kwoty pieniądza „przy sobie”.

Popyt na saldo gotówkowe, czyli na posiadanie określonej kwoty pieniądza w określonym czasie (albo na skutek sprzedaży jakiegoś dobra, albo/i zachowania pieniędzy w rezerwie, czyli powstrzymania się od zakupów), zależy od różnych czynników, w tym od zmiany siły nabywczej pieniądza. Rothbard pisze:

Przyjrzyjmy się popytowi ludzi na salda gotówkowe. To ile ludzie zachowają pieniędzy w swoich saldach gotówkowych jest funkcją poziomu cen. Załóżmy, dla przykładu, że ceny nagle spadną do około 1/3 ich obecnej wysokości. Ludzie będą potrzebować znacznie mniej w swoich portfelach, portmonetkach i na rachunku bankowym, by zapłacić za codzienne transakcje lub przygotować się na niespodziewane wydatki. Każdemu wystarczy, że będzie miał do dyspozycji jedną trzecią tego co wcześniej. Resztę może wydać lub zainwestować. (...) I odwrotnie, gdyby ceny się potroiły ludzie potrzebowaliby znacznie więcej pieniędzy w

---

<sup>43</sup> Popyt ten oznacza gotowość zaoferowania czegoś, lub rezygnacji z czegoś, aby zachować pożądaną rezerwę danego dobra.

<sup>44</sup> Rothbard, *Ekonomia wolnego rynku*, tom III, s. 144

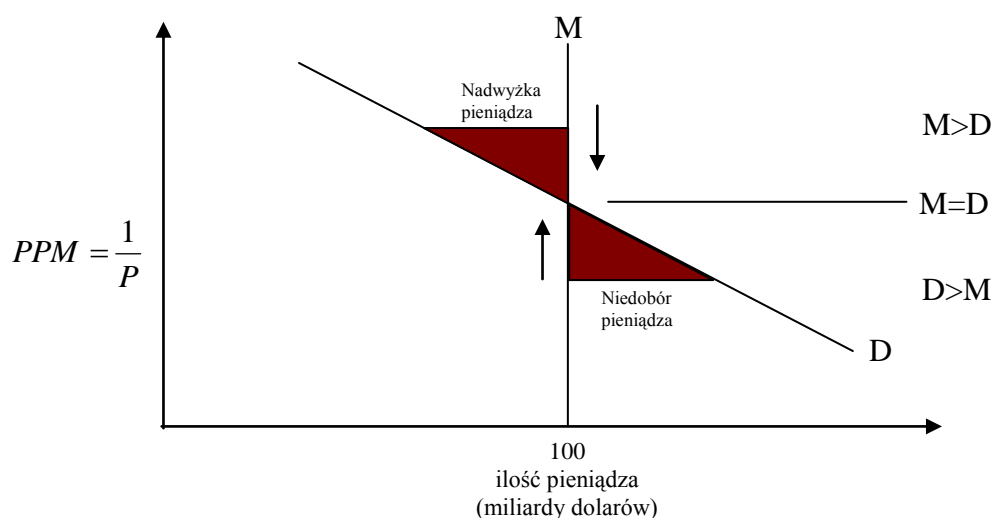
<sup>45</sup> Warto podkreślić, że w obu podejściach niezmienny pozostaje zasadniczy element: popyt na dane dobro oznacza gotowość rezygnacji z czegoś w zamian za uzyskanie tego dobra. Przykładowo, popyt rezerwowo sprzedawcy ziemniaków będzie oznaczał jego gotowość do rezygnacji ze sprzedaży części zasobu ziemniaków po to, by uzyskać ich zapas.

<sup>46</sup> Szeroką analizę zagadnienia popytu na pieniądz można znaleźć w *Ekonomii wolnego rynku*, tom III, w rozdz. XI, podrozdział „Popyt na pieniądz”, s. 156-191. Jednakże uproszczona analiza przeprowadzona w *Tajnikach bankowości* wydaje się wystarczająca do wyjaśnienia podstawowych różnic w poglądach Rothbarda i przedstawicieli innych nurtów ekonomii.

portfelach, portmonetkach i na rachunkach bankowych, by zapłacić za codzienne transakcje lub pokryć koszty „niespodzianek”. Gdyby ceny były znacznie wyższe, ich salda gotówkowe – aby wykonać tę samą pracę – musiałyby być o wiele większe.<sup>47</sup>

Rothbard przedstawia wykres pokazujący sytuację nierównowagi w przypadku zmiany siły nabywczej pieniądza (rys. 1).

Rys. 1. Określanie siły nabywczej pieniądza



Objaśnienia:

PPM – Siła nabywcza pieniądza (Purchasing Power of Money)

M – Ilość pieniądza<sup>48</sup>

D – Popyt na pieniądz

Źródło: Rothbard, *Tajniki bankowości*, Fijorr Publishing, Warszawa 2007, s. 42

Wykres pokazuje, że wzrost siły nabywczej pieniądza powyżej poziomu równowagi skutkuje „nadwyżką pieniądza” w saldach gotówkowych w stosunku do popytu na niego. Ludzie starają się „pozbyć” gotówki, co prowadzi do wzrostu cen, czyli spadku siły nabywczej pieniądza, i gospodarka powraca do równowagi. Z sytuacją odwrotną mamy do czynienia, gdy spada siła nabywcza pieniądza, a więc rosną ceny. Następuje niedobór sald gotówkowych i ludzie zaczynają mniej wydawać, by zwiększyć swoje salda, co prowadzi do spadku cen i powrotu równowagi.

<sup>47</sup> Rothbard, *Tajniki bankowości*, s. 40

<sup>48</sup> Jest to ilość pieniądza na saldach gotówkowych wszystkich uczestników gospodarki, czyli, inaczej mówiąc, całkowita podaż pieniądza w gospodarce.

b) Podaż dóbr i usług jako czynnik wpływający na popyt na pieniądź

Kiedy mówimy o rynkowym popycie na jakieś dobro, mamy na myśli gotowość dania w zamian za nie innych dóbr. Dotyczy to również pieniądza. Jeśli rolnik w zamian za 10 zł gotów był dać 4 kg ziemniaków, a teraz jest gotów dać 5 kg, to znaczy, że wzrósł jego popyt na złote, licząc w posiadanych przez niego ziemniakach. Wzrost produktywności w gospodarce powoduje, że sprzedawcy dysponują większą ilością dóbr na sprzedaż. Są więc gotowi zaoferować ich więcej za konkretne jednostki pieniądza. Rzecz jasna, z sytuacją odwrotną będziemy mieli do czynienia, gdy produkcja dóbr spadnie. Rothbard pisze:

Doświadczenie historyczne uczy nas, że podaż dóbr i usług zazwyczaj wzrasta z roku na rok. Dopóki tak się dzieje, wzrost popytu na pieniądź będzie powodował spadek cen. Ten mechanizm jest na tyle potężny, że ceny spadały od połowy osiemnastego stulecia do roku 1940, z wyjątkiem okresów wielkich wojen: wojen napoleońskich, wojny roku 1812, wojny secesyjnej, I wojny światowej. Papierowe pieniądze zwiększały podaż pieniądza przez cały ten czas, ale wzrosty M były z nawiązką niwelowane przez ogromne przyrosty podaży dóbr (...).<sup>49</sup>

Warto przy okazji napomknąć, że spadek cen dóbr jest dla Rothbarda zjawiskiem normalnym i nie jest powodem do niepokoju. Obecnie ogólny spadek cen postrzegany jest jako zjawisko negatywne, z którym należy walczyć. Przykładem takiego podejścia może być publikacja Międzynarodowego Funduszu Walutowego z 2003 r. zatytułowana *Deflation: Determinants, Risks and Policy Options* (*Deflacja: Determinanty, ryzyka i polityka antydeflacyjna*). We wstępie autorzy piszą:

Do deflacji mogą prowadzić zarówno szoki popytowe, jak też podażowe. (...) Jednakże deflacja jest rzadko nieszkodliwa. Niezależnie od swojego źródła, prowadzi ona do redystrybucji dochodu od dłużników do wierzycieli. Dodatkowo, wypaczeniu może ulec pośrednictwo kredytowe, gdyż zabezpieczenie traci wartość. (...) Uporczywa deflacja stwarza ryzyko rozkręcenia się deflacyjnej spirali spadających cen, produktu, zysków i zatrudnienia.<sup>50</sup>

---

<sup>49</sup> *Ibid.* s. 68

<sup>50</sup> *Deflation: Determinants, Risks and Policy Options*, International Monetary Fund /Occasional Paper/ 2003, s. 1



Z powyższych słów wynika przekonanie autorów, że deflacja jest sama w sobie zjawiskiem negatywnym, nawet jeśli towarzyszy wzrostowi podaży dóbr. Podanych jest też kilka argumentów przeciwko deflacji. Jednym z nich jest redystrybucja dochodu od dłużników do wierzycieli. Rothbard przyznaje, że istnieje zjawisko strat i zysków dłużników i wierzycieli w wyniku zmian siły nabywczej pieniądza, ale uważa, że strony kontraktów mogą się przed nim zabezpieczać, umawiając się na korektę należności kontraktowych zgodnie ze zmianami wybranego indeksu cen (choć, niestety, nie ma idealnych indeksów). Jeśli tego nie robią to prawdopodobnie uwzględniają przyszłe zmiany cen już przy zawieraniu kontraktu, licząc na to, że rozwój wypadków zgodny z ich oczekiwaniami przyniesie im dodatkową korzyść.<sup>51</sup> Jeśli chodzi o zagrożenie rozkręcenia się spirali deflacyjnej, to w niniejszej pracy będzie jeszcze mowa o hamowaniu samonapędzających się oczekiwań cenowych przez popyt realny (patrz następny punkt). Jako metody walki z deflacją i zapobiegania jej wystąpieniu autorzy publikacji wymieniają, między innymi, prewencyjne ustalanie odpowiednio niskich stóp procentowych, a w przypadku gdy deflacja wystąpi przy stopach procentowych zbliżonych do zera, zastosowanie metod „nieortodoksyjnych”, w tym zakupów przez bank centralny średnio i długoterminowych papierów skarbowych, akcji, nieruchomości, zagranicznych walut i obligacji nominowanych w zagranicznych walutach.<sup>52</sup>

### c) Oczekiwania inflacyjne i oczekiwania deflacyjne

Zdaniem Rothbarda oczekiwania odnośnie do przyszłego wzrostu lub spadku cen mają ogromne znaczenie dla popytu na pieniądź. Źródłem tych oczekiwań są przede wszystkim doświadczenia z bezpośredniej przeszłości. Jeśli ceny w ostatnich latach spadały, ludzie będą się spodziewać, że sytuacja ta powtórzy się. Podobnie jest ze wzrostem cen. Oczekiwania inflacyjne i deflacyjne wpływają na popyt na pieniądź w następujący sposób: oczekiwania deflacyjne zwiększają popyt na pieniądź, gdyż ludzie chcą go zachować więcej przy sobie (licząc na korzyści ze wzrostu jego siły nabywczej), a zatem ograniczają zakupy, co prowadzi do spadku cen. Odwrotnie jest w przypadku oczekiwań inflacyjnych. Rothbard podsumowuje:

A zatem deflacyjne oczekiwania cenowe doprowadzą do spadku cen, a oczekiwania inflacyjne do wzrostu cen. Powinno też być jasne, że im oczekiwania są

---

<sup>51</sup> Rothbard, *Ekonomia wolnego rynku*, tom III, s. 245

<sup>52</sup> *Deflation: Determinants, Risks and Policy Options*, s. 29

powszechniejsze i silniejsze, tym większe spowodują zmiany popytu i tym bardziej wpłyną na zmianę cen.<sup>53</sup>

Można by odnieść wrażenie, że mamy do czynienia z samonapędzającym się mechanizmem. Oczekiwanie, że ceny wzrosną, prowadzi do ich wzrostu, co z kolei zwiększa oczekiwania inflacyjne, itd. Podobnie w przypadku oczekiwań deflacyjnych. Nie jest tak jednak do końca. Rothbard postrzega oczekiwania jako element mechanizmu dostosowawczego służącego sprowadzeniu cen do poziomu równowagi, w którym popyt realny (nie spekulacyjny) na pieniądź jest zrównany z podażą pieniądza. Im bardziej ceny będą odchodzić od tego poziomu, tym większa będzie rynkowa siła hamująca ich spadek lub wzrost. W *Ekonomii wolnego rynku* Rothbard przedstawia przykładowy opis działania tej siły:

Załóżmy, że istnieją powszechne oczekiwania, że nastąpi wzrost SNP (spadek cen), który nie wynika z realnych zmian podaży bądź popytu. To prawda, że początkowo owe powszechne oczekiwania zwiększą, *ceteris paribus*, popyt na pieniądź i SNP. Ale ta sytuacja nie potrwa długo. Gdy osiągnięty zostanie stan pseudorównowagi, osoby, które nabyły pieniądź, kierując się tylko motywem spekulacyjnym, a nie swym „prawdziwym” popytem, sprzedadzą pieniądze (zakupią dobra), by osiągnąć korzyści. Lecz to oznacza, że ujawni się popyt realny, który przy tej SNP jest niższy niż zasób pieniądza. Wzmoczone wydatki ponownie obniżą SNP do poziomu równowagi.<sup>54</sup>

A zatem czynniki realne na dłuższą metę są silniejsze niż oczekiwania cenowe, które ze swej natury mają charakter spekulacyjny i stanowią element rynkowego mechanizmu „poszukiwania” równowagi. Oczekiwania sprowadzają ceny do poziomu zgodnego z tymiż oczekiwaniami, lecz jeśli poziom ten nie odpowiada popytowi realnemu, ceny podążą do poziomu odzwierciedlającego ten popyt. Swoją drogą, pogląd, że w zjawiska zmiany ogólnego poziomu cen zaangażowane są mechanizmy spekulacyjne, mógłby się wydać niedorzeczny, gdyż jest tożsamy ze stwierdzeniem, że całe społeczeństwo angażuje się w wielką spekulację odnośnie przyszłego poziomu cen i stara się wyciągnąć korzyści z właściwych przewidywań (mówiąc inaczej – „zrealizować zyski”). Trudno jednak znaleźć powody, by odrzucić taki obraz rzeczywistości. Zjawiska spekulacji nie należy wiązać tylko ze specyficznymi rynkami, takimi jak giełda papierów wartościowych lub rynek nieruchomości. Spekulacja pojawia się wszędzie tam, gdzie istnieją oczekiwania odnośnie do

---

<sup>53</sup> Rothbard, *Tajniki bankowości*, s. 77

przyszłych cen i ludzie pod wpływem tych oczekiwań podejmują działania, która uważają dla siebie za korzystne.

Rothbard zwraca także uwagę na fakt, że istnienie oczekiwań deflacyjnych (lub oczekiwań, że ceny pozostaną w miarę stabilne) może stanowić silną zachętę dla władz do intensywnego zwiększenia podaży pieniądza w celu sfinansowania różnych rządowych wydatków, w początkowym bowiem okresie taka polityka nie przyniesie nieprzyjemnych konsekwencji w postaci silnego wzrostu cen. W *Tajnikach bankowości* czytamy:

Niestety relatywnie mały wzrost cen często uderza rządowi do głowy. Nagle państwowi oficjale dostrzegają nowego Świętego Mikołaja, róg obfitości, magiczny eliksir. Mogą bezlitośnie zwiększać podaż pieniądza, finansując deficyty i subsydiując wybrane grupy polityczne tanim kredytem, a ceny wzrosną tylko trochę.<sup>55</sup>

Ta sytuacja może być początkiem niebezpiecznego mechanizmu prowadzącego ostatecznie, jeśli nie zostanie zastopowany, do hiperinflacji. Rothbard przedstawia, zaproponowany przez Misesa, podział inflacji na trzy fazy. W fazie pierwszej ceny nie rosną proporcjonalnie do wzrostu podaży pieniądza, hamowane oczekiwaniami. Jednakże intensywny wzrost podaży pieniądza doprowadzi do zmiany oczekiwań z deflacyjnych, lub neutralnych, na inflacyjne. Zaczyna się faza druga, gdy ceny „nadrabiają” brak wzrostu w poprzednich okresach, a wreszcie zaczynają rosnać szybciej niż podaż pieniądza. W tym momencie bardzo istotne jest, jak się zachowają władze:

Gdy przekonania w sposób zdecydowany zmieniają się z deflacyjnych, lub neutralnych, na inflacyjne, gospodarka wchodzi w niebezpieczny okres. Trzeba sobie zatem postawić pytanie, w jaki sposób rząd i władze monetarne zareagują na nową sytuację. Gdy ceny idą w górę szybciej niż podaż pieniądza, ludzie doświadczają ostrego *niedoboru* pieniędzy, gdyż pojawia się niedobór sald gotówkowych związany ze znacznie wyższym poziomem cen. Przy tych cenach całkowite zasoby gotówki nie wystarczą na opłacenie potrzebnych transakcji. Ludzie będą więc domagać się od rządu emisji większej ilości pieniędzy, by dogonić rosnące ceny. Jeśli rząd zaciśnie pasa i przestanie drukować (lub w inny sposób tworzyć) nowe pieniądze, oczekiwania inflacyjne w końcu wygasną i ceny spadną, likwidując niedobór pieniądza. Lecz jeśli rząd ulegnie swym naturalnym, fałszerskim skłonnościom i uspokoi wrzask poprzez

---

<sup>54</sup> Rothbard, *Ekonomia wolnego rynku*, tom III, s. 159.

<sup>55</sup> Rothbard, *Tajniki bankowości*, s. 79.

dodruk większej ilości pieniędzy, by wzrost sald gotówkowych społeczeństwa mógł „dogonić” wzrost cen, zaczyna się szaleństwo. Pieniądze i ceny będą się nawzajem ścigać w rozkręcającej się spirali, aż w końcu ceny „uciekną”, rosnąc nawet trzykrotnie w ciągu godziny.<sup>56</sup>

Tak właśnie wygląda faza trzecia inflacji, na szczęście rzadko na świecie obserwowana, jednak zdarzająca się również współcześnie. Niedawnym przykładem jest Zimbabwe. W krajach najwyżej rozwiniętych gospodarczo zjawisko hiperinflacji nie miało miejsca od około 90 lat, co świadczy, że istniejący w tych krajach system polityczno-gospodarczy nie sprzyjał takiemu rozwojowi wypadków. Czy jednak na pewno będzie tak w przyszłości? Wspomniany wcześniej John Williams przewiduje, że Stany Zjednoczone doświadczą hiperinflacji na początku następnej dekady (lub niewiele później). Stanie się tak dlatego, że tradycyjne metody obsługi zadłużenia nie będą wystarczające i pojawi się konieczność wydrukowania wielkiej ilości nowych dolarów, aby spłacić nimi istniejące zadłużenie. Zdaniem Williamsa rząd będzie mógł liczyć na współpracę Rezerwy Federalnej w tym zakresie, co zaowocuje potężnym impulsem inflacyjnym. Jednak, jak wynika z powyższego opisu faz inflacji, nawet potężny wzrost podaży pieniądza nie oznacza jeszcze hiperinflacji, o ile władze monetarne będą potrafiły oprzeć się żądaniom społeczeństwa, doświadczającego niedoboru pieniędzy w swoich zasobach gotówkowych. Czy władze USA staną przed takim wyzwaniem, i jak mu sprostają, pokażą najbliższe lata.

\* \* \*

Przedstawiony powyżej mechanizm funkcjonowania oczekiwań odnośnie do przyszłego poziomu cen nasuwa pewne pytanie, na które Rothbard, jak się wydaje, nie odpowiada wyczerpująco w swoich dziełach.<sup>57</sup> Czy w dzisiejszych czasach, gdy „gromadzenie” (ang. „hoarding”) zasobów gotówkowych rzadko przybiera formę trzymania gotówki w domu lub w skrytkach bankowych, oczekiwania inflacyjne bądź deflacyjne mogą działać zgodnie z zarysowanym przez Rothbarda schematem? Trzeba bowiem zauważyć, że salda gotówkowe przybierają obecnie głównie formę depozytów bankowych, stając się podstawą do kredytowej kreacji pieniądza. A zatem zmniejszenie konsumpcji w celu powiększenia sald gotówkowych, wynikające z oczekiwań deflacyjnych, doprowadzi do wzrostu depozytów, co pozwoli

---

<sup>56</sup> *Ibid.* s. 81

<sup>57</sup> Jednakże jest to tylko subiektywna opinia autora niniejszej pracy.

bankom zintensyfikować akcję kredytową. To z kolei powinno przyczynić się do wzrostu konsumpcji przekraczającego wzrost depozytów (ze względu na działanie mechanizmów mnożnikowych). I na odwrót: spadek depozytów na skutek „ucieczki od pieniądza” pomniejszy bazę do kreacji pieniądza. A zatem oczekiwania cenowe będą działać jakby „wbrew sobie”. Jednakże nawet jeśli ten opis jest zgodny z prawdą, nie znaczy to jeszcze, że przedstawiony przez Rothbarda mechanizm nie funkcjonuje. Po pierwsze, bankowy system kreacji pieniądza może działać z opóźnieniem. Po drugie, oczekiwania cenowe mogą się przejawiać w postaci skomplikowanych i subtelnych zjawisk. Przykładowo, oczekiwania deflacyjne mogą prowadzić do nadpłynności w systemie bankowym ze względu na chęć społeczeństwa do utrzymywania depozytów i niechęć do brania pożyczek konsumpcyjnych. I odwrotnie, silne oczekiwania inflacyjne mogą doprowadzić do kryzysu płynności. W takich okolicznościach „kontrujące” działanie systemu bankowego będzie znacznie osłabione. Możliwe też, że funkcję sald gotówkowych z powodzeniem pełnią również pewne płynne aktywa finansowe, takie jak akcje lub obligacje (posiadając je ludzie „czują się” tak jakby mieli zasoby gotówki). W takim wypadku im bardziej deflacyjne będą oczekiwania, tym większy będzie popyt na te aktywa (relatywnie do popytu na towary konsumpcyjne). Taki wzrost popytu nie będzie powodować wzrostu konsumpcji. Warto jednakże zaznaczyć, że Rothbard tylko niektóre aktywa finansowe uznałby za składniki podaży pieniądza (będzie jeszcze o tym mowa). Tym niemniej sensowna wydaje się teza, że nawet jeśli pewnych aktywów nie można zaliczyć do podaży pieniądza, to mogą one w pewnym zakresie pełnić te same funkcje co pieniężne salda gotówkowe.

## 2. Podaż pieniądza

### a) Składniki podaży pieniądza.

W *Ekonomii wolnego rynku* w podrozdziale „Substytuty pieniądza a podaż pieniądza” Rothbard pisze następujące zdanie o charakterze podsumowującym: „Możemy zatem stwierdzić, że całkowita podaż pieniądza składa się z następujących elementów: *podaż pieniądza właściwego poza rezerwami + podaż certyfikatów pieniężnych + podaż substytutów pieniądza bez pokrycia*”.<sup>58</sup> Jak należy rozumieć powyższą definicję (czy też wyliczenie mające charakter definicji)? Załóżmy, że pieniądzem jest złoto. W takim przypadku będzie ono *pieniądzem właściwym* (lub *pieniądzem standardowym*). Ludzie mogą składać złoto w bankach, otrzymując certyfikaty pieniężne, które mogą na żądanie wymienić z powrotem na odpowiednią ilość kruszcu. Certyfikaty te są substytutami złota, funkcjonują w obiegu tak jak złoto i są składnikiem podaży pieniądza. Jednocześnie złoto pozostające w bankowych skarbcach stanowi *rezerwę* na pokrycie certyfikatów i nie jest składnikiem podaży pieniądza. Jeśli banki wyemitują certyfikaty na większą ilość złota niż posiadają w skarbcach, część z tych certyfikatów nie będzie miała pokrycia. Jednak nie będą one odróżnialne od certyfikatów mających pokrycie i będą tak samo funkcjonować na rynku. One również stanowią składnik podaży pieniądza.

Można postawić pytanie, jak należy rozumieć powyższe równanie we współczesnych realiach? Obecnie pieniądzem właściwym są banknoty banku centralnego. A zatem bankowe rezerwy gotówki w banknotach banku centralnego nie są składnikiem podaży pieniądza, podobnie jak nie było nim złoto spoczywające w bankowych skarbcach. Jednocześnie księgowe zapisy depozytowe (przyjmujące obecnie głównie formę zapisów elektronicznych) będą stanowiły składnik podaży pieniądza – w zakresie, w jakim będą się pokrywać z rezerwami gotówki, będą one składnikiem podaży określanym jako „podaż certyfikatów pieniężnych”, natomiast w zakresie, w jakim będą je przekraczać, będą stanowiły „podaż substytutów pieniądza bez pokrycia”. (W praktyce oba składniki są nieodróżnialne i nie można powiedzieć, czy dany depozyt jest „certyfikatem pieniężnym” czy „substytutem pieniądza bez pokrycia”. Można jedynie stwierdzić, że po przekroczeniu pewnej kwoty w systemie pojawiają się substytuty bez pokrycia).

---

<sup>58</sup> Rothbard, *Ekonomia wolnego rynku*, tom III, s. 201

Jak zatem można określić podaż pieniądza wspólnie? Niewątpliwie jej składnikiem będą banknoty w posiadaniu społeczeństwa („podaż pieniądza właściwego poza rezerwami”). Lecz jak zidentyfikować pozostałe składniki („podaż certyfikatów pieniężnych” i „podaż substytutów pieniądza bez pokrycia”). Rothbard podejmuje ten problem w rozdziale XVII *Tajników bankowości* w podrozdziale „Obecna podaż pieniądza”<sup>59</sup>. Formułuje tam ogólną regułę:

Podstawowe rozróżnienie i najważniejszy sposób określenia, co jest składnikiem podaży pieniądza, musi koncentrować się na stwierdzeniu, czy dane roszczenie stwarza możliwość wypłaty środków natychmiast, *na żądanie* (...). A zatem testem powinno być to, czy dane roszczenie wobec banku upoważnia do wypłaty gotówki na żądanie, zgodnie z nominalną wartością tego roszczenia.<sup>60</sup>

Aby rozstrzygnąć czy dany instrument finansowy stanowi składnik podaży pieniądza należy więc zadać sobie pytanie, czy jest on wymienialny na gotówkę na żądanie i czy ma wartość nominalną, która pozwala nam stwierdzić, jaką kwotę w gotówce reprezentuje. Ważne jest też, aby osoba upoważniona do wypłaty gotówki miała praktycznie pewność, że ją otrzyma.<sup>61</sup> W oparciu o te kryteria możemy zaliczyć do podaży pieniądza depozyty bankowe, również terminowe, bowiem mają one pewną nominalną wartość i będą wypłacone na żądanie (choć może się to wiązać z utratą dochodów z oprocentowania). Nie będą w skład podaży pieniądza wchodziły depozyty czasowe, których nie można wypłacić przed upływem określonego czasu, takie jak certyfikaty depozytowe (CD).<sup>62</sup> Rothbard uważa też, że do podaży pieniądza należy wliczyć obligacje rządowe, które można w każdej chwili wymienić na gotówkę. Píše też, że istnieją silne przesłanki, by do podaży pieniądza wliczyć gotówkowe wartości odstąpienia od polis ubezpieczeniowych, choć nie rozstrzyga, czy należałoby tak postąpić.

---

<sup>59</sup> Rothbard, *Tajniki bankowości*, s. 273-283

<sup>60</sup> *Ibid.* s. 274

<sup>61</sup> W *America's Great Depression* w rozdziale „Definicja podaży pieniądza” Rothbard pisze: „Niech tylko zniknie zaufanie do banku i nastąpi jego upadek, depozyty na żądanie w tym banku przestaną być uważane za ekwiwalent pieniądza. Wyróżniającą cechą substytutu pieniądza jest zatem wiara ludzi, że można go wymienić na pieniądź według wartości nominalnej, w dowolnym czasie, na każde żądanie”; Rothbard, *America's Great Depression*, Mises Institute, Alabama 2005, s. 87.

<sup>62</sup> Rothbard robi jednak wyjątek dla depozytów jednodniowych, gdyż z praktycznego punktu widzenia można je traktować jako depozyty na żądanie.

Można by zadać pytanie, dlaczego kryterium dostępności środków na żądanie ma tak podstawowe znaczenie? Ważną wskazówką może być następujący cytat z *Tajników bankowości*:

Fakt, że z legalnego punktu widzenia bank może wstrzymać wypłatę depozytu oszczędnościowego na 30 dni, nie ma znaczenia, gdyż nikt nie bierze tego prawa poważnie. Każdy traktuje depozyty oszczędnościowe tak, *jakby* były wypłacalne na każde żądanie i dlatego należy je liczyć przy ocenianiu podaży pieniądza.<sup>63</sup>

Z tego fragmentu można wywnioskować, iż zdaniem Rothbarda wielkość podaży pieniądza jest funkcją przekonań społeczeństwa odnośnie do tego, jaka ta podaż jest. Mówiąc prosto, pieniądza jest tyle, ile ludziom się wydaje.<sup>64,65</sup> Jeśli ktoś posiada konto w banku, to czerpie z tego faktu przekonanie, że jest posiadaczem pewnej kwoty pieniężnej. Jeśli w oparciu o tę kwotę zostanie utworzony rachunek dla pożyczkobiorcy, to pożyczkobiorca również będzie przekonany, że jest posiadaczem tej kwoty. W takim przypadku podaż pieniądza będzie dwa razy większa niż w przypadku, gdyby deponent był przekonany, że nie może odebrać swoich pieniędzy przez pewien czas, gdyż zostały one pożyczone. Przekonania deponenta i pożyczkobiorcy będą wpływać na ich decyzje. Istotne jest tu zwłaszcza to, że deponent będzie skłonny wydawać więcej na konsumpcję lub inwestycje, niż gdyby uważał, iż jego pieniądze są czasowo niedostępne, ponieważ lepiej będzie zaspokojony jego popyt na rezerwę pieniądza.

#### b) Kwestia optymalnej podaży pieniądza

Pogląd Rothbarda w kwestii, jaka powinna być podaż pieniądza, można podsumować krótko: każda podaż pieniądza jest równie dobra. Oczywiście towar, który jest skrajnie rzadki

---

<sup>63</sup> *Tajniki bankowości*, s. 274

<sup>64</sup> Nie będzie to szczególnie zaskakujący wniosek, jeśli będziemy pamiętać, że dobra nie są bytami istniejącymi niezależnie od ludzkich wartościowań. To ludzki umysł nadaje obiektom użyteczność, czyniąc je dobrami. Można jednakże zadać sobie pytanie: Czy jeśli obiektów, którym ludzie nadają użyteczność, jest mniej niż ludzie sądzą, to czy dóbr jest tyle, ile owych obiektów, czy tyle, ile istnieje ich w ludzkiej świadomości? Wydaje się, że prawidłowa będzie odpowiedź druga – jeśli nieistniejący obiekt jest źródłem użyteczności, to jednak jest dobrem. Bardzo jednakże prawdopodobne, że w obliczu faktów ludzie zweryfikują swoje przekonania odnośnie do liczby istniejących dóbr. W takim przypadku ich liczba spadnie. Wydaje się, że kryzysy gospodarcze to czas, gdy następuje masowa weryfikacja przekonań odnośnie do liczby lub/i wartości dóbr.

<sup>65</sup> Lecz jeśli podaż pieniądza wynika z przekonań ludzi odnośnie wielkości tej podaży, to w takim razie dokładne określenie aktualnej podaży pieniądza jest niemożliwe. Tymczasem z różnych publikacji Rothbarda wydaje się wynikać, że uważa on, iż podaż pieniądza można precyzyjnie określić. Przykładem może być chociażby omawiany właśnie rozdział *Tajników bankowości*.



albo który występuje w wielkiej obfitości, nie nadaje się, by być pieniądzem, ale też nie zostanie przez rynek wybrany do pełnienia tej funkcji. Natomiast jeśli już jakiś towar stanie się pieniądzem, zmiana jego podaży nie przynosi społeczeństwu korzyści gospodarczych. Wynika to z faktu, że, w przeciwieństwie do innych dóbr, pieniądz nie ma bezpośredniej wartości użytkowej, lecz jedynie wymienną. Jest pośrednikiem w wymianach i nie pełni tej funkcji lepiej, gdy jest go więcej. W *Ekonomii wolnego rynku* Rothbard pisze:

„Nasz wniosek brzmi, że nie można nigdy stwierdzić, że jest „zbyt dużo” lub „zbyt mało” pieniądza, gdyż *jakikolwiek by był zasób pieniądza w posiadaniu społeczeństwa, korzyści z istnienia pieniądza są zawsze osiągnięte w maksymalnym zakresie*”.<sup>66</sup>

W *Tajnikach bankowości* Rothbard odnosi się do poglądu, że podaż pieniądza musi być dostosowana do liczby ludności:

Nie trzeba dostarczać obywatelom żadnych określonych kwot (w przeliczeniu na głowę mieszkańca) ani przy ich urodzeniu, ani kiedykolwiek indziej. Jeśli M pozostanie takie samo, a populacja wzrośnie, wtedy prawdopodobnie wzrośnie popyt na salda gotówkowe, a zwiększone D (...) doprowadzi po prostu do nowej równowagi przy niższym poziomie cen, w którym istniejąca podaż pieniądza M zaspokoi zwiększony popyt, gdyż *realne* salda gotówkowe staną się wyższe. Spadek cen będzie reakcją na zwiększony popyt i siła nabywcza sald gotówkowych pozostanie optymalna.<sup>67</sup>

A zatem zdaniem Rothbarda przyrost, podobnie jak spadek, liczby ludności nie wymaga zmiany podaży pieniądza. Siła nabywcza sald gotówkowych dostosuje się do zmiany liczby ludności dzięki odpowiedniej zmianie poziomu cen.

### c) Skutki zmian cen spowodowanych zmianą podaży pieniądza

Poprzedni podrozdział mógłby skłonić do wniosku, że zmiany podaży pieniądza są neutralne. Tak jednak nie jest. Ich podstawowym i najszybciej odczuwalnym skutkiem są zmiany cen, co z kolei przynosi korzyści jednym osobom, a straty innym. Rothbard podaje

---

<sup>66</sup> Rothbard, *Ekonomia wolnego rynku*, tom III, s. 154

<sup>67</sup> Rothbard, *Tajniki bankowości*, s. 55

ogólną zasadę rozkładu zysków i strat pojawiających się w przypadku zmian cen spowodowanych zmianą podaży pieniądza lub popytu na pieniądź:

Gdy zmiana relacji pieniężnej powoduje wzrost cen, człowiek, który sprzedaje dobra po nowych wyższych cenach, zanim wzrosną ceny dóbr które kupuje, zyskuje, a człowiek, który kupuje dobra po wyższych cenach, zanim wzrosną ceny dóbr, które sprzedaje, traci. Najwięcej w okresie przejściowym zyskuje ten, kto sprzedaje po wyższych cenach jako pierwszy i kupuje po wyższych cenach jako ostatni. I odwrotnie, gdy ceny spadają, człowiek, który kupuje dobra po niższych cenach, zanim spadną ceny dóbr, które sprzedaje, zyskuje, a człowiek, który sprzedaje dobra po niższych cenach, zanim spadną ceny dóbr, które kupuje, traci.<sup>68</sup>

A zatem źródłem zysków lub strat jest nierównomierność i nierównoczesność zmian cen. Gdyby wszystkie ceny rosły lub spadały równocześnie o określony procent, nikt by nie zyskiwał ani nie tracił, lecz taka sytuacja jest w realnym świecie niemożliwa. Rothbard pisze też o tym, że w przypadku, gdy zmiany cen spowodowane są wzrostem podaży pieniądza, kluczowym czynnikiem dla rozdziału zysków i strat jest miejsce wejścia pieniądza do gospodarki. W *Ekonomii wolnego rynku* czytamy:

Nowe pieniądze wchodzi do systemu w określonym miejscu, a następnie rozchodzą się po gospodarce. Ludzie, którzy otrzymują nowe pieniądze jako pierwsi zyskują najwięcej; ci, którzy otrzymują je jako ostatni, najwięcej tracą, albowiem ceny produktów, które kupują, wzrosły, a ceny produktów, które sprzedają, pozostały bez zmian.<sup>69</sup>

Rothbard nie pisze, kto konkretnie może być beneficjentem pojawienia się na rynku nowego pieniądza, ale możemy spróbować znaleźć przykłady. Skoro pieniądź pojawia się obecnie głównie na skutek akcji kredytowej banków, to ludźmi, którzy „otrzymują nowe pieniądze jako pierwsi”, będą niewątpliwie kredytobiorcy. Oczywiście w praktyce może się okazać, że kredyt jest dla człowieka obciążeniem, z którym nie może sobie poradzić. Należy jednak pamiętać, że „Austriacy” z reguły koncentrują się na analizie *ex ante*, a więc analizie korzyści i strat wynikających z danych decyzji ekonomicznych w sytuacji, gdy nie zostały jeszcze podjęte. Istotne jest zatem to, że człowiek biorący kredyt uważa, że jest to dla niego

---

<sup>68</sup> Rothbard, *Ekonomia wolnego rynku*, tom III, s. 207

<sup>69</sup> *Ibid.* s. 208

korzystne, choć *ex post* może się okazać, że się mylił. Natomiast całkiem oczywistym wydaje się, iż zyskają bezpośredni klienci kredytobiorców, zarówno *ex ante* jak też *ex post*, gdyż po prostu będą mogli drożej sprzedać swoje produkty. Zyskają też ich klienci, chociaż mniej, gdyż w tym czasie mogą już wzrosnąć niektóre ceny. Osoby najbardziej oddalone w łańcuchu transakcji od pożyczkobiorców poniosą stratę.

Z powyższych rozważań nie należy wyciągać wniosku, że Rothbard jest zwolennikiem braku zmian cen ani tym bardziej polityki służącej stabilizacji cen. W rozdziale 11 *Ekonomii wolnego rynku* w podrozdziale „Błądność idei pomiaru i stabilizacji siły nabywczej pieniądza” krytykuje ideę administracyjnego dbania o stabilność cen. Jego zdaniem, niezależnie od niemożności zmierzenia siły nabywczej pieniądza, jej zmiany dokonujące się pod wpływem ludzkich wyborów służą zaspokojeniu określonych potrzeb, co dotyczy również „ogólnego” spadku lub wzrostu cen. Odnosząc się do przypadku, gdy ceny ogólnie spadają Rothbard pisze:

Jeśli całkowita podaż pieniądza w społeczeństwie pozostanie stała, spadek cen będzie spowodowany przez ogólny wzrost popytu na pieniądz lub przez wzrost podaży dóbr w wyniku wzrostu produktywności. Wzrost popytu na pieniądz to efekt wolnych wyborów dokonywanych przez ludzi, którzy, przykładowo, mogą się spodziewać nadejścia ciężkich czasów, albo spadku cen w przyszłości. Stabilizacja pozbawiłaby ludzi szansy zwiększenia swoich *realnych* zasobów gotówkowych i realnej wartości dolara na drodze wolnych, wzajemnie uzgodnionych działań. Podobnie jak w innych przypadkach, przedsiębiorcy, którzy zdołają przewidzieć wzrost popytu na pieniądz, skorzystają, a ci, których prognozy będą błędne, stracą. Lecz nawet straty tych ostatnich są czystą konsekwencją ich dobrowolnego ryzyka. Ponadto, spadek cen wynikający ze wzrostu produktywności jest korzystny dla wszystkich, gdyż dzięki niemu możliwe staje się korzystanie z owoców wzrostu gospodarczego.<sup>70</sup>

Co do powyższych słów Rothbarda można by mieć pewne zastrzeżenie. Otóż wydaje się, iż brak zmian cen nie wyklucza wzrostu realnych zasobów gotówkowych (choć niewątpliwie wyklucza wzrost realnej wartości dolara), gdyż nominalny wzrost zasobów gotówkowych będzie w takiej sytuacji wzrostem realnym. Podobnie możliwym wydaje się wzrost realnych zasobów gotówkowych społeczeństwa również w przypadku ogólnego wzrostu cen, o ile wzrost zasobów gotówkowych wyprzedzi wzrost cen. Inna rzecz, że Rothbard mógł w tym

---

<sup>70</sup> *Ibid.* s. 247

miejscu mieć na myśli niemożność zaspokojenia zwiększonego popytu na pieniądź właśnie dzięki wzrostowi wartości jednostki pieniężnej, co, na przykład, uwalniałoby ludzi od konieczności nominalnego zwiększania rezerw gotówki, aby zaspokoić swój zwiększony popyt na pieniądź.

d) Samoregulacja podaży pieniądza kruszcowego

W ramach zagadnienia podaży pieniądza warto zwrócić uwagę na opisany przez Rothbarda mechanizm automatycznej samoregulacji podaży pieniądza kruszcowego. W *Tajnikach bankowości* czytamy:

To ile złota zostanie wydobyte będzie zależało od rynku, a konkretnie, tak jak w przypadku innych produktów, od przewidywanego zysku. Zysk będzie wynikał z porównania monetarnej wartości produktu i kosztów jego wytworzenia. Ponieważ złoto *jest* pieniądzem, poziom wydobycia będzie zależał od kosztów produkcji, co z kolei będzie częściowo wynikało z ogólnego poziomu cen. Jeśli poziom cen wzrośnie, wzrosną również koszty wydobycia złota i wtedy jego produkcja spadnie lub całkiem ustanie. Jeśli zaś poziom cen spadnie, wynikająca z tego obniżka kosztów uczyni wydobycie złota bardziej opłacalnym i zwiększy jego podaż.<sup>71</sup>

A zatem ilość pieniądza kruszcowego na rynku będzie zależała od kosztów jego wydobycia, które z kolei będą zależały od podaży tegoż pieniądza na rynku. Mechanizm ten zapobiega silnym wahaniom podaży pieniądza.

---

<sup>71</sup> Rothbard, *Tajniki bankowości*, s. 56

## Rozdział III

### Podstawowe formy prowadzenia działalności bankowej i systemy bankowe

W *Tajnikach bankowości* Rothbard przedstawia w zarysie podstawowe formy bankowości: bankowość kredytową i bankowość depozytową.<sup>72</sup> Należy od razu zaznaczyć, że nie jest to opis aktualnego stanu bankowości, lecz raczej przedstawienie pewnych modelowych form działalności bankowej, które mogą występować, lub występowały, w różnych krajach i różnych okresach historycznych.

#### 1. Bankowość kredytowa

Mówiąc w skrócie, świadczenie usług bankowości kredytowej polega na gromadzeniu kapitału, który następnie pożyczany jest na procent. Bank taki może pozyskiwać kapitał na drodze łączenia kapitałów własnych (np. poprzez emisję akcji), emisję obligacji lub wydawanie certyfikatów depozytowych, które mogą być wymienione na gotówkę po określonym czasie, lecz nie na żądanie. Poniższa tabelka przedstawia przykładowy bilans banku kredytowego (nazwanego przez autora Bankiem Rothbarda):

A		KW&Z	
		Zobowiązania	
Gotówka	\$ 5 000	Obligacje	\$ 50 000
Skrypty dłużne	\$ 165 000	<u>Certyfikat depozytowy</u>	<u>\$ 20 000</u>
		<u>Suma</u>	<u>\$ 70 000</u>
		Kapitał własny	
		Udziałowcy	\$ 100 000
<u>Suma</u>	<u>\$ 170 000</u>	<u>Suma ogólna</u>	<u>\$ 170 000</u>

Po prawej stronie mamy różne pozycje pasywów: kapitał pozyskany z emisji obligacji, środki pozyskane z wydania certyfikatu depozytowego oraz kapitał własny. Po stronie aktywów mamy skrypty dłużne, w oparciu o które można domagać się od kredytobiorców spłaty zaciągniętych przez nich kredytów, oraz gotówkę. Jak pisze Rothbard:

<sup>72</sup> Stosowane przez Rothbarda angielskie terminy to „loan banking” i „deposit banking”.

Bank Rothbarda postępuje teraz dokładnie zgodnie z wyobrażeniami ludzi na temat banków: pożyczka pieniądze od jednych (obok inwestowania oszczędności właścicieli banku) i pożyczka innym. Zarabiając na różnicy oprocentowania, bank wykonuje pożyteczną społecznie funkcję kierowania oszczędności wielu osób na produktywne pożyczki i inwestycje. Będąc ekspertem w kwestii gdzie i komu pożyczka, otrzymuje nagrodę za swoje usługi. (...) Zauważmy, że nasz bank kredytowy nie przyczynia się do powstania inflacji. Niezależnie jak wielki się stanie, nadal jedynie pobiera oszczędności z istniejących zasobów i pożyczka je innym osobom.<sup>73</sup>

Warto zwrócić uwagę na słowa Rothbarda, w których zaznacza, że opisany przez niego sposób funkcjonowania banku kredytowego zgadza się z powszechnym wyobrażeniem na temat działalności bankowej. Ludzie na ogół nie zdają sobie sprawy, że dominująca część pieniądza powstaje w systemie bankowym w procesie kreacji pieniądza, który zostanie opisany w podrozdziale poświęconym systemowi rezerw cząstkowych.

## **2. Bankowość depozytowa**

Bank depozytowy pełni funkcję „magazynu pieniędzy”. Ludzie deponują w nim gotówkę (np. złoto), aby nie trzymać jej w domu, i w zamian otrzymują pokwitowania depozytowe, które upoważniają ich do zabrania swojej gotówki na każde żądanie. Bank zarabia na pobieraniu opłaty za przechowanie.

Wydawane przez bank depozytowy pokwitowania mogą być traktowane na rynku tak jak sama gotówka i stanowić składnik podaży pieniądza. Nie znaczy to jednak, że podaż pieniądza przez to rośnie, a jedynie zmienia formę. Leżąca w skarbcu gotówka nie będzie w tym momencie wchodzić w skład podaży pieniądza. Dopiero wtedy, gdy bank wyemituje pokwitowania na wyższą kwotę niż kwota składowanej gotówki, podaż pieniądza wzrośnie, lecz takie postępowanie banku oznacza, że nie mamy już do czynienia z klasycznym modelem bankowości depozytowej, lecz z systemem rezerw cząstkowych, który opisany jest w następnym podrozdziale (s. 45).

Rothbard podkreśla, że deponent składający gotówkę w banku depozytowym *nie staje się wierzycielem* banku. Byłoby tak, gdyby deponent i bank ustalili, że pieniądze zostaną wydane określonego dnia w przyszłości, a deponentowi należałyby się odsetki od zdeponowanych

---

<sup>73</sup> Rothbard, *Tajniki bankowości*, s. 94

pieniędzy. Ponieważ jednak pieniądze mogą być wypłacone zawsze, gdy deponent sobie tego zażyczy, bez odsetek, mamy do czynienia z jedynie usługą przechowania.<sup>74</sup>

Uproszczony bilans banku depozytowego może wyglądać tak:

Bank Depozytowy Rothbarda		KW&Z
A		
Złote monety lub sztaby	\$ 50 000	
		Kwity magazynowe na złoto \$ 50 000
Suma aktywów	\$ 50 000	Suma zobowiązań \$ 50 000

Jak widać w powyższym bilansie nominalna kwota kwitów magazynowych na złoto równa się kwocie reprezentowanej przez złote monety i sztaby. Deponenci mogą w każdej chwili wycofać wszystkie swoje depozyty, przedstawiając kwity.

### 3. System rezerw częściowych

Rothbard zwraca uwagę na fakt, że deponentom gotówki, powiedzmy złota, w banku depozytowym nie zależy na tym, by otrzymać dokładnie te same monety, które wpłacili, a jedynie by otrzymać odpowiednią kwotę. Otwiera to pole do defraudacji, polegającej na tym, że bank może wystawić więcej pokwitowań depozytowych niż posiada złota i pożyczyć te pokwitowania na procent. Przy okazji przestaje być jedynie bankiem depozytowym, ale staje się również bankiem kredytowym, z tym że nie pożycza środków pozyskanych w sposób charakterystyczny dla banku kredytowego, lecz kreuje pieniądze, które wcześniej nie istniały. Jest to możliwe dlatego, że deponenci w normalnych okolicznościach rzadko przychodzą po odbiór gotówki i wystarczy, by wystawione pokwitowania tylko w części miały pokrycie w zdeponowanym pieniądzu. Ten rodzaj defraudacji stosowany jest na dużą skalę od wieków.<sup>75</sup> Prawne usankcjonowanie takiej działalności doprowadziło do powstania systemu rezerw częściowych, w ramach którego normalnym sposobem działalności bankowej stało się pożyczanie większych kwot niż wynosi kwota zdeponowana w skarbcu. Poniższa tabelka prezentuje bilans banku stosującego rezerwę częściową:

<sup>74</sup> Rothbard, *Tajniki bankowości*, s. 98

<sup>75</sup> Rothbard, *Tajniki bankowości*, s. 101-102. Rothbard opisuje kilka historycznych przykładów, między innymi złotników angielskich i bankierów weneckich.

	Bank Rothbarda		
A			KW&Z
Złote monety	\$ 50 000		
Skrypt dłużny			
od Smitha	\$ 80 000	Kwity magazynowe na złoto	\$ 130 000
Suma aktywów	\$ 130 000	Suma zobowiązań	\$ 130 000

Bank Rothbarda posiada tylko 50.000 dolarów w złotych monetach, a jednak emituje kwity magazynowe na 130.000 dolarów. Dodatkowe 80.000 dolarów pożyczają Smithowi, licząc, że otrzyma z powrotem 80.000 dolarów plus odsetki.

Funkcjonujące na tej zasadzie banki mogą w każdej chwili zbankrutować, gdyż należności otrzymują w określonym momencie w przyszłości, natomiast ich zobowiązania mogą stać się wymagalne dużo wcześniej, jeśli deponenti sobie tego zażyczą. Rothbard pisze:

Aktywa banku są zawsze „dłuższe” niż jego pasywa, które mogą zostać zlikwidowane natychmiast. Inaczej mówiąc, *bank jest ze swej natury zawsze bankrutem* i byłby nim rzeczywiście, gdyby deponenti uświadomili sobie, że pieniądze, które ich zdaniem są dostępne na każde żądanie, wcale na nich w banku nie czekają.<sup>76</sup>

Rothbard zwraca też uwagę na inny istotny fakt. System rezerw częściowych może nie tylko prowadzić do wzrostu podaży pieniądza, ale też jego spadku. Jeśli pożyczkobiorca odda pożyczkę, wykreowane pieniądze przestają istnieć. Gdy banki poczują się zagrożone, mogą zmniejszyć emisję kredytu z czym będą wiązać się liczne bankructwa i spadek cen. Inflacja i deflacja (lub przynajmniej zmniejszenie inflacji) są stałymi elementami cyklu koniunkturalnego.<sup>77</sup>

#### 4. Wolna bankowość

Rothbard w następujący sposób definiuje system wolnej bankowości:

Załóżmy, że nie wymaga się od banków, by działały jak autentyczne magazyny pieniędzy i że – niestety – wolno im działać jak dłużnicy wobec ich deponentów i posiadaczy banknotów, a nie jak depozytariusze przechowujący bezpiecznie czyjaś

---

<sup>76</sup> *Ibid.*, s. 110



własność. Zdefiniujmy również system *wolnej bankowości* jako taki, w którym banki traktowane są jak każdy inny biznes na wolnym rynku. Nie są więc poddane żadnej rządowej kontroli i regulacji i możliwość rozpoczęcia działalności w biznesie bankowym nie jest ograniczona. Jest tylko jedna rządowa „regulacja”: że muszą, tak jak inne przedsiębiorstwa, szybko spłacać swoje długi, albo zostaną uznane za niewypłacalne i usunięte z branży.<sup>78</sup>

Rothbard nie uważa opisanego powyżej systemu za ideał, gdyż bankom wolno emitować więcej certyfikatów pieniężnych niż wynosi suma depozytów, tym niemniej jego zdaniem system taki stwarza silne naturalne hamulce dla ekspansji kredytowej. Po pierwsze, banki, aby móc się rozwijać, muszą zdobyć zaufanie klientów, a osiągną to tylko wtedy, gdy będą szybko i bez problemów wypełniać swoje zobowiązania. Po drugie, będzie istniało zagrożenie tzw. runem na bank, czyli masowymi wypłatami gotówki przez klientów, co musi doprowadzić do bankructwa każdy bank stosujący zasadę rezerwy częściowej. A zatem strach przed runem na bank będzie hamował banki przed nadmierną ekspansją kredytową, gdyż rozpowszechnienie się wiadomości o trudnej sytuacji banku może wywołać panikę wśród klientów. Po trzecie, mnogość banków, jaka prawdopodobnie będzie występować w systemie wolnej bankowości, nakłada hamulec na ekspansję kredytową związany ze stosunkowo nieliczną klientelą banku. Ludzie posiadający banknoty wystawione przez dany bank, a nie będący jego klientami, będą domagać się wypłaty gotówki albo przeniesienia zapisu depozytowego do swoich banków, które z kolei zażądają gotówki. Innymi słowy, zwykła codzienna działalność będzie wymagała częstych wypłat gotówki, przez co bank będzie musiał utrzymywać wysoką rezerwę. Im mniej jest banków i im liczniejsza ich klientela, tym większe prawdopodobieństwo, że klient banku dokona transakcji z innym klientem tego samego banku, co zmniejsza prawdopodobieństwo konieczności dokonania wypłaty. Dlatego im więcej banków, i im są mniejsze, tym większą muszą utrzymywać rezerwę. Rothbard podsumowuje:

Dochodzimy do wniosku, że, w przeciwieństwie do tego co twierdzi propaganda i głoszą mity, wolna bankowość prowadziłyby do twardego pieniądza i nie pozwalała na intensywną ekspansję kredytową i system rezerw częściowych. Twardy rygor,

---

<sup>77</sup> *Ibid.*, s. 114

<sup>78</sup> *Ibid.*, s. 122

podyktowany koniecznością dokonywania wypłat na rzecz innych banków, zdecydowanie ograniczy ekspansję każdego banku.<sup>79</sup>

## 5. Bankowość centralna

Rothbard postrzega bankowość centralną jako instytucję, której jednym z celów istnienia jest pokonanie ograniczeń w ekspansji kredytowej nakładanych przez wolną bankowość. Co prawda istnienie wielu konkurencyjnych banków nadal nie pozwala pojedynczemu bankowi na udzielanie kredytów na kwoty wielokrotnie przekraczające posiadane zasoby gotówkowe, to jednak system bankowy jako całość może taką ekspansję przeprowadzić. Rothbard ilustruje ten mechanizm następującym przykładem:<sup>80</sup> Początkiem procesu jest zakup obligacji o wartości 1.000 dolarów przez System Rezerwy Federalnej (w skrócie „Fed”) od firmy Jones & Co. Firma ta deponuje czek otrzymany od Fed w Citibanku. Dzięki temu Citibank uzyskuje w Fed rezerwę na kwotę 1.000 dolarów. Wymagana rezerwa obowiązkowa wynosi 20 procent, ale Citibank nie może udzielić pożyczek na 4.000 dolarów ze względu na niebezpieczeństwo żądań wypłaty ze strony konkurencyjnych banków. Pożycza więc tyle, by móc zadośćuczynić tym żądaniom i zachować poziom wymaganej dwudziestoprocentowej rezerwy wobec depozytów klientów. Kwota kredytu wyniesie więc 800 dolarów. Kredyt ten zostaje udzielony firmie Macy’s, która deponuje pieniądze w Chembanku. Chembank zwróci się do Citibanku po pieniądze, co przybierze postać przeksięgowania 800 dolarów rezerw Citibanku w Fed na rezerwy Chembanku. Citibankowi pozostanie 200 dolarów rezerwy na pokrycie 1.000 dolarów depozytu Jones & Co., zgodnie z wymogiem utrzymywania dwudziestoprocentowej rezerwy. Chembank uzyska 800 dolarów rezerwy w Fed, co pozwoli mu, na zasadzie analogicznego mechanizmu pożyczyc 640 dolarów, zachowując 160 dolarów rezerwy. Następny bank pożyczyc 410 dolarów, itd. Ostatecznie łączna kwota kredytów będzie się zbliżać do 4.000 dolarów. Efekt będzie podobny jak w sytuacji, gdyby istniał jeden bank, obejmujący cały rynek, który stosowałby politykę utrzymywania dwudziestoprocentowej rezerwy. Gdyby nie istniał bank centralny, Citibank musiałby zachować u siebie w rezerwie większość z pierwotnej kwoty 1.000 dolarów i akcja kredytowa oparta na tej rezerwie byłaby raczej niewielka (zależnie od pozycji rynkowej Citibanku). Zilustrowany powyżej mechanizm pozwala na ekspansję kredytową wielokrotnie przekraczającą rezerwy nawet w przypadku, gdy pieniądzem jest kruszec. Dlatego od momentu utworzenia Systemu Rezerwy Federalnej

---

<sup>79</sup> *Ibid.*, s. 136

<sup>80</sup> *Ibid.*, s. 178-186

akcja kredytowa banków mogła przybrać niespotykane wcześniej rozmiary, również w okresie, gdy dolary były wymienne na złoto. W sytuacji, gdy pieniądzem są banknoty banku centralnego, mechanizm ten działa analogicznie, a wielkość podaży pieniądza zależy głównie od regulowania rezerw banków przez bank centralny na drodze zakupu lub sprzedaży na rynku aktywów, takich jak obligacja w powyższym przykładzie, czyli operacji otwartego rynku. Rothbard uważa operacje otwartego rynku za najważniejszą metodę kształtowania podaży pieniądza przez bank centralny. Jego zdaniem do utrzymania inflacji w korbach wystarczy zabronić bankowi centralnemu kupowania aktywów na rynku.<sup>81</sup>

Przy okazji omawiania zagadnienia banku centralnego warto przyjrzeć się analizie Rothbarda dotyczącej metod i skutków finansowania zakupu obligacji rządowych przez bank centralny. Mamy z tym do czynienia w przypadku, gdy rząd sprzedaje obligacje bankom lub bezpośrednio bankowi centralnemu. Korzystając z przykładów podanych przez Rothbarda, założmy, że rząd USA chce sprzedać bankom obligacje za 100 miliardów dolarów i że rezerwa minimalna wynosi 20 procent. Aby umożliwić bankom sfinansowanie zakupu tych obligacji, System Rezerwy Federalnej kupuje na rynku wtórnym obligacje za 25 miliardów dolarów. Powoduje to wzrost depozytów na żądanie w bankach o 25 miliardów dolarów i odpowiadający mu wzrost rezerw o 25 miliardów dolarów. Gdy rząd wyemituje nowe obligacje na 100 miliardów dolarów, banki będą je mogły zakupić dzięki zwiększonym rezerwom. Ostatecznie całkowity wzrost depozytów na żądanie w bankach wyniesie 125 miliardów dolarów i o tyle zwiększy się podaż pieniądza.<sup>82</sup>

Inny sposób sfinansowania emisji obligacji przez bank centralny to bezpośredni ich zakup od rządu. W czasie, gdy Rothbard pisał *Tajniki bankowości*, metoda ta była w USA prawnie zabroniona, lecz bywała stosowana w przeszłości.<sup>83</sup> W porównaniu z poprzednią metodą powoduje ona znacznie większy wzrost podaży pieniądza:

Departament Skarbu stałby się posiadaczem 100 miliardów dolarów nie nowostworzonych zwykłych pieniędzy bankowych, lecz pieniędzy bankowych „o dużej mocy” - depozytów na żądanie w Fed. W miarę jak Departament skarbu będzie

---

<sup>81</sup> *Ibid.*, s. 173

<sup>82</sup> *Ibid.*, s. 190-191

<sup>83</sup> *Ibid.*, s. 191. Metoda ta jest najwyraźniej ponownie dozwolona obecnie, o czym świadczy fakt, że 18 marca 2009 r. Przewodniczący Rady Gubernatorów Rezerwy Federalnej, Ben Bernanke, ogłosił plany skupu przez Rezerwę Federalną obligacji rządowych na rynku pierwotnym. Skutkiem tej decyzji była błyskawiczna deprecjacja dolara o ok. 4% względem większości walut, co wynikało z obaw inwestorów o wzrost inflacji w USA. Zakup obligacji przez bank centralny bezpośrednio od rządu uznaje się za jedną z metod *monetyzacji długu* (inny popularny obecnie termin to *quantitative easing*, oznaczający zwiększanie podaży pieniądza poprzez metody inne niż obniżanie stóp procentowych).

wydawał pieniądze, jego roszczenia wobec Fed przenikną do prywatnej gospodarki i całkowite rezerwy bankowe zwiększą się o 100 miliardów dolarów. W oparciu o nie system bankowy będzie budować piramidę z pożyczek i depozytów w proporcji 5:1, dopóki podaż pieniądza nie wzrośnie o co najmniej 500 miliardów dolarów.<sup>84</sup>

Z zupełnie inną sytuacją mamy do czynienia wtedy, gdy deficyt budżetowy finansowany jest poprzez sprzedaż obligacji społeczeństwu (pojedynczym osobom, korporacjom, itd.), lecz nie bezpośrednio bankom. W takim przypadku nie mamy do czynienia ze wzrostem podaży pieniądza.<sup>85</sup>

Rothbard czyni też interesujące spostrzeżenie, że zdolność systemu bankowego stosującego zasadę rezerwy cząstkowej w oparciu o bank centralny do zwiększania podaży pieniądza zależy w dużym stopniu od skłonności ludzi do posługiwania się fizyczną gotówką. Im ludzie więcej gotówki postanowią trzymać w portfelach, sejfach, itd., tym bardziej zmniejszą się rezerwy gotówkowe banków i tym mniejsza staje się baza w oparciu o którą następuje kreacja pieniądza. I odwrotnie, gdy ludzie wpłacają gotówkę do banków i wybierają posiadanie depozytów na żądanie, zwiększa się potencjał banków do kreacji pieniądza.<sup>86</sup>

---

<sup>84</sup> *Ibid.*, s. 192

<sup>85</sup> *Ibid.*, s. 188

<sup>86</sup> *Ibid.*, s. 161. Warto zauważyć, że efekt ten może mieć szczególnie istotne znaczenie, gdy w obliczu kryzysu ludzie boją się niewypłacalności banków i decydują się na trzymanie gotówki w sejfach.

## Rozdział IV

### Inne zagadnienia dotyczące pieniądza i bankowości

#### 1. Stopa procentowa

Szkoła austriacka wywodzi swoją teorię stopy procentowej z teorii Eugene'a Böhm-Bawerka, który wskazywał na istnienie preferencji czasowej i wiązał ją z pojęciem procentu jako zadośćuczynienia za rezygnację z konsumpcji dóbr w teraźniejszości. Postrzegał też procent jako wielkość istotną dla wyboru metod produkcji, uważając, że niższa stopa procentowa skłania do wykorzystywania dłuższych, bardziej „okrężnych”, a zarazem wydajniejszych, metod.<sup>87</sup> Dla Rothbarda stopa procentowa to po prostu stopa zwrotu z inwestycji. Inwestycja polegająca na udzieleniu pożyczki to tylko jedna z możliwych form uzyskania takiego zwrotu. Rothbard wyróżnia kilka składników stopy procentowej: czysta stopa procentowa, składnik stopy procentowej związany z przedsiębiorczością, składnik cenowy oraz składnik związany z relacją *terms of trade*. Czysta stopa procentowa wynika z preferencji czasowych. Ludzie zawsze wolą konsumować dobra wcześniej niż później i dlatego potrzebują określonego „zadośćuczynienia” lub „nagrody” za to, że zrezygnują z konsumpcji danego dobra przez określony czas i przekażą to dobro w ręce innych ludzi. Nagroda ta to procent, czyli możliwość wyższej konsumpcji w przyszłości. Preferencje czasowe ludzi różnią się i różny procent będzie ich satysfakcjonował. Czysta stopa procentowa to zagregowana wartość, która ustali się na rynku w wyniku oferowania przez ludzi dóbr w zamian za przyszły dochód w postaci procentu. Rynek, na którym przeprowadza się transakcje tego rodzaju, nosi nazwę rynku czasowego. Ludzie oferują na nim „dobra teraźniejsze”, czyli dobra, które można skosztować w teraźniejszości, w zamian za „dobra przyszłe”, czyli dobra, których nie można skosztować w teraźniejszości, ale będzie je można zamienić na dobra konsumpcyjne w przyszłości. Przykładowym dobrem przyszłym jest weksel, który upoważnia do pobrania określonej kwoty w przyszłości. Najpowszechniej występującym dobrem teraźniejszym na rynku czasowym jest pieniądz.<sup>88</sup> Przykładowa transakcja na rynku czasowym to pożyczka pewnej kwoty pieniężnej na określony czas i określony procent. Dobrem teraźniejszym są pożyczane pieniądze, a dobrem przyszłym

---

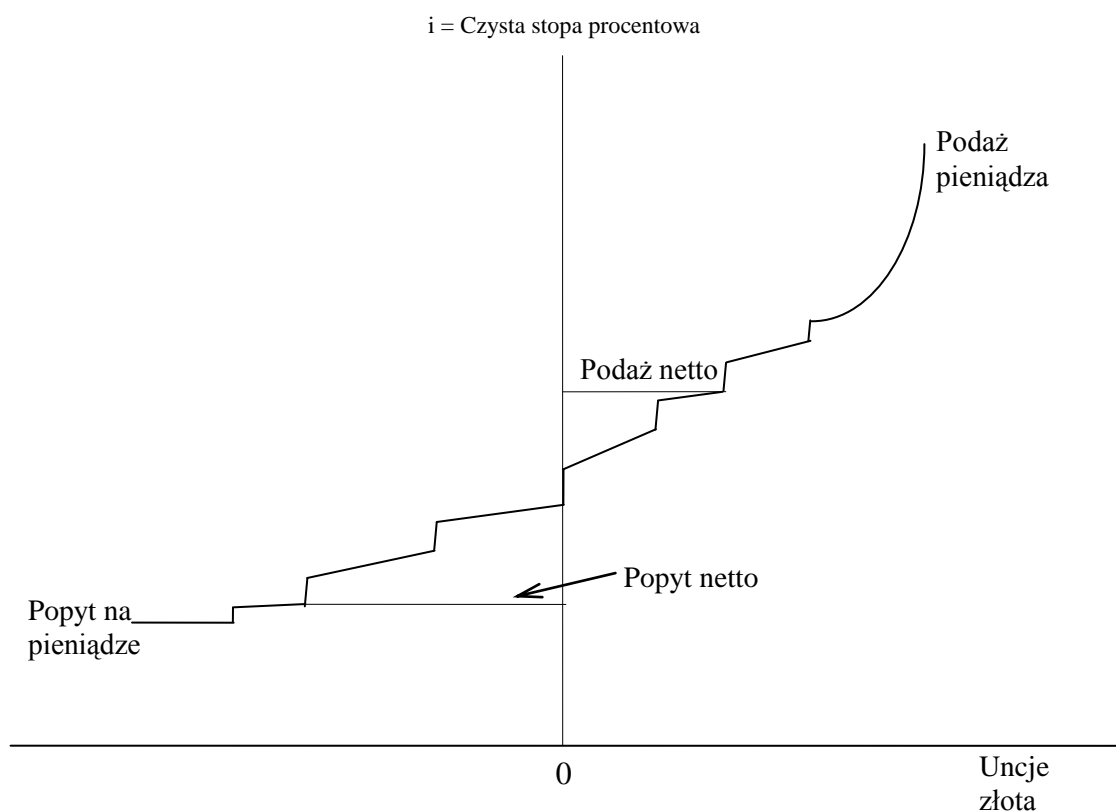
<sup>87</sup> Zob. Mark Blaug, *Teoria ekonomii, ujęcie retrospektywne*, Wydawnictwo Naukowe PWN S.A., Warszawa 2000, s. 511-513. Zob. też Bartkowiak, *Historia myśli ekonomicznej*, s. 103-104

<sup>88</sup> Co prawda pieniądz nie jest bezpośrednio dobrem konsumpcyjnym, to jednak można go w każdej chwili zamienić na dobra konsumpcyjne, co czyni go dobrem teraźniejszym.

obietnica ich zwrotu wraz z odsetkami (mogąca przyjąć formę dokumentu). Jednakże rynek czasowy nie ogranicza się tylko do rynku pożyczek. Najważniejszym rynkiem czasowym jest rynek zakupu czynników produkcji przez producentów. Producenci (kapitałiści) płacą dobrem terażniejszym, pieniędzmi, za dobra przyszłe, czyli pracę, maszyny, dzierżawioną ziemię, itd. Są to dobra przyszłe, ponieważ nie można ich skonsumować, lecz zostaną przekształcone w dobra konsumpcyjne, które zostaną sprzedane w przyszłości. Różnica między przyszłym przychodem ze sprzedaży a terażniejszymi wydatkami to właśnie procent. Na rynku produkcji i na rynku pożyczek (kredytowym) obowiązuje ta sama czysta stopa procentowa.<sup>89</sup>

Przyjrzyjmy się przykładowej krzywej rynku czasowego dla pojedynczej osoby, pokazującej jak osoba ta zachowa się przy różnych wysokościach stopy procentowej (rys. 2).

Rys. 2. Indywidualna krzywa rynku czasowego



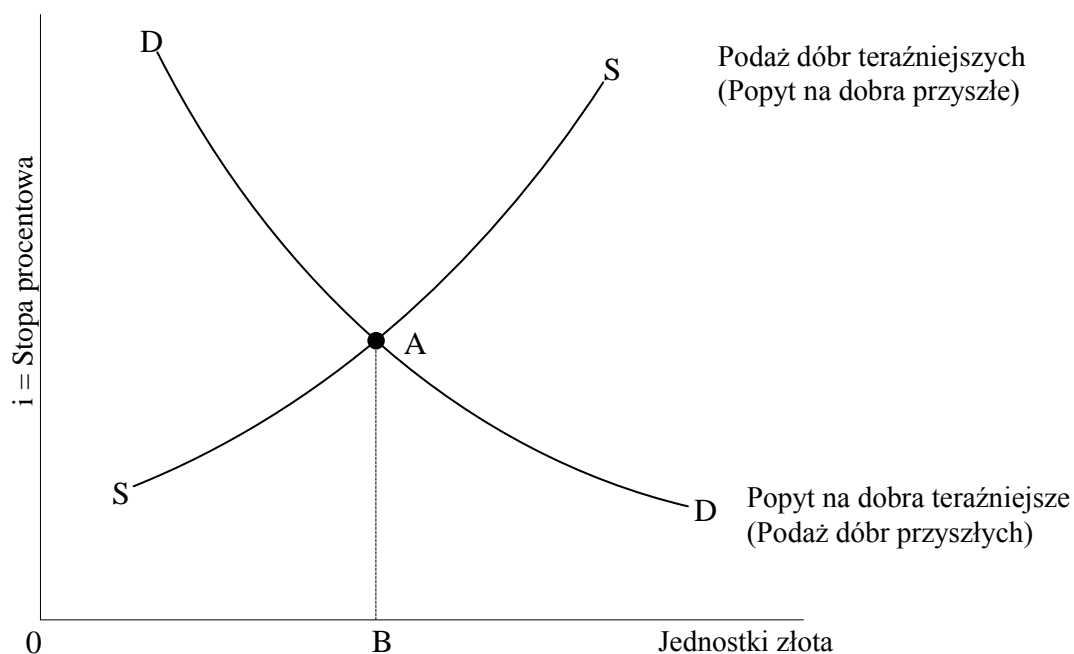
Źródło: Rothbard, *Ekonomia wolnego rynku*, tom II, Fijorr Publishing, Warszawa 2007, s. 87

Po prawej stronie wykresu mamy podaż netto pieniądza, czyli kwoty, które osoba ta jest

<sup>89</sup> Powyższy opis jest bardzo skróconym przedstawieniem podstawowych zagadnień zawartych w pierwszych trzech podrozdziałach rozdziału 6 *Ekonomii wolnego rynku* („Produkcja: stopa procentowa i jej determinanty”), tom II, Fijorr Publishing, Warszawa, 2007, s. 63-90 oraz podrozdziału 7 w rozdziale 5 (Produkcja: struktura), *Ibid.* s. 42-47.

gotowa pożyczyć innym osobom przy danej wysokości stopy procentowej. Krzywa po lewej stronie od punktu zerowego reprezentuje popyt na pożyczki, czyli kwoty na jakie osoba ta zaciągnęłaby pożyczki przy określonej wysokości stopy procentowej. Krzywa ta ma nietypowe dla krzywej popytu nachylenie, lecz wynika to ze specyfiki wykresu, w którym kwoty rosną w obie strony od punktu zerowego. Indywidualne krzywe rynku czasowego można zagregować i uzyskać krzywe podaży i popytu dla całego rynku. Krzywe takie przedstawia następujący wykres (rys. 3).

Rys. 3. Zagregowane krzywe rynku czasowego



Źródło: Rothbard, *Ekonomia wolnego rynku*, tom II, Fijorr Publishing, Warszawa 2007, s. 88

Punkt przecięcia się krzywych to punkt równowagi, wyznaczający stopę równowagi oraz kwotę oszczędności,  $OB$ , która zostanie zainwestowana na rynku czasowym. Stopę równowagi wyznacza podobny mechanizm ścierania się popytu i podaży co w przypadku ceny równowagi:

Przy stopie procentowej wyższej niż  $BA$ , oferowana ilość dóbr terażniejszych będzie większa niż oferowana w zamian ilość dóbr przyszłych i nadwyżkowe oszczędności będą konkurować ze sobą, dopóki cena dóbr terażniejszych wyrażona w dobrach przyszłych nie spadnie do poziomu równowagi. Gdyby stopa procentowa była niższa

niż *BA*, popyt na dobra terażniejsze ze strony dostawców dóbr przyszłych przekroczyłby podaż oszczędności i konkurencja po stronie popytu podciągnęłaby stopę procentową do poziomu równowagi.<sup>90</sup>

Rothbard zwraca też uwagę, że przedstawiony powyżej schemat kształtowania się stopy procentowej różni się od koncepcji neoklasycznej, zgodnie z którą podaż oszczędności na rynku kredytowym zależy wprawdzie od preferencji czasowych, ale popyt na te oszczędności zależy od krańcowej produktywności pożyczanego kapitału. Tymczasem w koncepcji przedstawionej przez Rothbarda zarówno podaż oszczędności, jak też popyt na nie zależą od preferencji czasowych.<sup>91</sup>

Drugi składnik rynkowej stopy procentowej, składnik związany z przedsiębiorczością, nazywany też przez Rothbarda składnikiem ryzyka, podwyższa stopę procentową w zależności od ryzyka, które wiąże się z inwestycją (w subiektywnym odczuciu inwestora). Jeśli inwestor, np. pożyczkodawca, uważa, że ryzyko braku spłaty jest duże, będzie żądał odpowiednio wyższego procentu. Podobnie kapitalista-przedsiębiorca nie przystąpi do inwestycji, dopóki nie uzna, że potencjalny dochód nie równoważy ryzyka.<sup>92</sup>

Trzeci składnik stopy procentowej, składnik cenowy, zmienia stopę procentową w zależności od przewidywanych przez inwestora zmian siły nabywczej pieniądza. Przykładowo, jeśli inwestor spodziewa się, że pieniądze, które otrzyma w przyszłości, będą mniej warte, nie przystąpi do inwestycji, o ile nominalna stopa zwrotu odpowiednio nie wzrośnie. Rothbard uważa, że składnik ten ma on charakter efemeryczny w tym sensie, że im bardziej powszechne są oczekiwania odnośnie do wzrostu lub spadku cen, tym bardziej wpłyną one na siłę nabywczą pieniądza już w terażniejszości i składnik cenowy stopy procentowej straci na znaczeniu.<sup>93</sup>

Składnik stopy procentowej związany z relacją *terms of trade* zwiększa lub zmniejsza stopę procentową w sytuacji gdy tempo zmiany cen produktów finalnych nie jest równe tempu zmian czynników produkcji. Jeśli wartość produktów finalnych rośnie szybciej niż czynników potrzebnych do ich wytworzenia stopa zwrotu z inwestycji, a zatem stopa

---

<sup>90</sup> *Ibid.*, s. 89

<sup>91</sup> *Ibid.*, s. 127-129

<sup>92</sup> *Ibid.*, s. 283-286

<sup>93</sup> Rothbard, *Ekonomia wolnego rynku*, tom III, s. 185-189. Wydaje się, że w przeciwieństwie do Rothbarda Ludwig von Mises nie uwzględnił osłabienia roli składnika cenowego wynikającego z powszechności oczekiwań i w pełni przyjął analizę Fishera, do której odwołuje się w przypisie na s. 461 *Ludzkiego działania*.



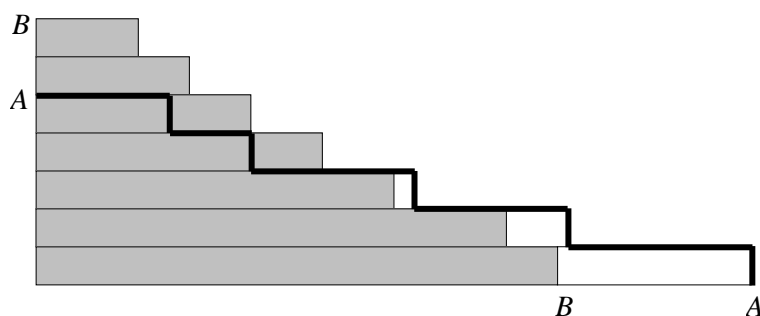
procentowa, rośnie. Z sytuacją odwrotną mamy do czynienia wtedy, gdy ceny czynników produkcji rosną szybciej niż produktów.<sup>94</sup>

## 2. Cykl koniunkturalny

Poglądy Rothbarda na temat przyczyn i natury cyklu koniunkturalnego są zgodne z podstawowymi założeniami austriackiej teorii cyklu koniunkturalnego, która łączy to zjawisko z ekspansją kredytową banków. Jako twórcę tej teorii można uznać Ludwiga von Misesa, który przedstawił jej zrzęby w *The Theory of Money and Credit*.<sup>95</sup> Ekonomistą, który włożył szczególny wkład w jej rozwinięcie był Frederich von Hayek. Przedstawił on swoją wersję tej teorii między innymi w takich publikacjach jak *Prices and Production* (1931) czy *Monetary Theory and Trade Cycle* (1933), a w 1974 r. otrzymał Nagrodę Nobla za „pionierską pracę z zakresu teorii pieniądza i wahań cyklicznych oraz wnikliwą analizę współzależności między zjawiskami gospodarczymi, społecznymi i instytucjonalnymi”. Teoria cyklu koniunkturalnego stanowi ważny element również w piśarstwie Rothbarda.

Wydaje się, że dobrym wstępem do omówienia poglądów Rothbarda na temat zjawiska cyklu koniunkturalnego będzie przedstawienie opisanej przez niego relacji między wysokością stopy procentowej a długością struktury produkcji. W *Ekonomii wolnego rynku* przedstawia on modelowy obraz struktury produkcji w gospodarce przed i po spadku konsumpcji i analogicznym wzroście funduszy przeznaczonych na inwestycje.<sup>96</sup> Z tego rodzaju zmianą mamy do czynienia, gdy zmienia się stopa procentowa na skutek zmiany preferencji czasowych. Widzimy tę sytuację na poniższym wykresie (rys. 4).

Rys. 4. Skutek pojawienia się inwestycji netto



Źródło: Rothbard, *Ekonomia wolnego rynku*, tom II, Fijorr Publishing, Warszawa 2007, s. 247

<sup>94</sup> Rothbard, *Ekonomia wolnego rynku*, tom III, s. 190-191

<sup>95</sup> Mises, *The Theory of Money and Credit*, s. 396-404.

<sup>96</sup> Rothbard, *Ekonomia wolnego rynku* tom II, s. 244-257

Ułożone w piramidę prostokąty to kolejne etapy produkcji. Na dole znajdują się etapy niższego rzędu, czyli bliższe konsumpcji. Wyżej położone są etapy bardziej oddalone od konsumpcji (wyższego rzędu). Długość każdego prostokąta to przychody ze sprzedaży produktu na danym etapie. Różnice długości między sąsiednimi prostokątami to dochody kapitalistów, czyli procent. Różnice te będą nominalnie różne na różnych etapach, ale powinny być zbliżone w wymiarze procentowym, co wynika z tego, że gospodarka dąży do ustanowienia jednolitej stopy procentowej.<sup>97</sup> Grubszą linią zaznaczona jest struktura produkcji przed zmianą stopy procentowej. Widzimy pięć etapów produkcji. Następnie w społeczeństwie zmieniają się preferencje czasowe i ludzie chcą wydawać mniej na bieżącą konsumpcję, a są skłonni przeznaczyć więcej funduszy na inwestycje. Na skutek tego powstanie nowa struktura produkcji, przedstawiona za pomocą szarych prostokątów. Jej podstawa jest węższa, gdyż wydatki na finalne produkty konsumpcyjne są niższe, a jednocześnie jest ona wyższa, co oznacza, że wzrosła liczba etapów produkcji. Dochodzi zatem do wydłużenia struktury produkcji w gospodarce. Nie należy przez to rozumieć, że każdy proces produkcji będzie się teraz składał z większej liczby etapów, ale że realizowanych będzie więcej przedsięwzięć z licznymi etapami produkcji, na ogół wymagających więcej czasu niż przedsięwzięcia obejmujące mniej etapów, i/lub wzrosną inwestycje w istniejące wyższe etapy produkcji. Towarzyszący temu spadek wydatków na niższych etapach spowoduje, że część czynników produkcji przepłynie do wyższych etapów, gdzie będą mogły liczyć na lepsze wynagrodzenie.

Ogólnie rzecz biorąc, gospodarka taka będzie wytwarzała większy globalny produkt dzięki uruchomieniu nowych, wydajnych procesów produkcyjnych. Pomimo spadku wydatków konsumpcyjnych będą one wystarczyc do sfinansowania nowej struktury produkcji dzięki mniejszym wydatkom inwestycyjnym na niższych etapach oraz ogólnemu spadkowi marż na poszczególnych etapach, co będzie odzwierciedlać nową stopę procentową.

Z innego rodzaju sytuacją mamy do czynienia wtedy, gdy następuje ekspansja kredytowa.<sup>98</sup> Przedsiębiorcy podejmują inwestycje w wyższe etapy produkcji i początkowo zaczyna się tworzyć struktura produkcji podobna do tej, która powstałaby w wyniku wzrostu oszczędności i środków przeznaczonych na inwestycje. Przedsiębiorcy „ściągają” czynniki

---

<sup>97</sup> Niestety nie jest to dobrze widoczne na rysunku, co być może wynika z chęci podkreślenia przez Rothbarda, że w realnej gospodarce zasada jednolitego procentu na każdym etapie nie będzie w pełni zachowana. Píše on zresztą w przypisie: „Stopnie reprezentują rozpiętości cenowe określające dochód kapitalistów („z grubsza”, nie dokładnie).” Rothbard, *Ekonomia wolnego rynku*, tom II, s. 248.

<sup>98</sup> Zjawisko boomu wynikającego z ekspansji kredytowej Rothbard opisuje w podrozdziale 11 („Interwencja binarna: Inflacja i cykl koniunkturalny”) rozdziału 12 („Ekonomia siłowej interwencji w rynek”) *Ekonomii wolnego rynku*, tom III, s. 404-419

produkcji z etapów bliższych konsumpcji, oferując im atrakcyjne wynagrodzenie. Jednakże brak spadku wydatków na konsumpcję powoduje, że wynagrodzenie czynników produkcji na niższych etapach pozostaje relatywnie wysokie. Zmusza to przedsiębiorców na wyższych etapach do konkutowania o czynniki produkcji przez znaczne podniesienie ich wynagrodzenia. Obniża to dochodowość podejmowanych przez nich przedsięwzięć. Obniża się również, choć w mniejszym stopniu, dochodowość przedsięwzięć na niższych etapach. Ogólnie rzecz biorąc, opłacalność inwestycji spada z powodu wzrostu kosztów. Rothbard pisze:

Wzrost oszczędności na wolnym rynku prowadzi do stabilnego stanu równowagi z niższą stopą procentową w systemie produkcji. Lecz w przypadku ekspansji kredytowej jest inaczej, bowiem *wzrasta dochód pieniężny właścicieli pierwotnych czynników produkcji*. Na wolnym rynku suma dochodów pieniężnych pozostawała taka sama. *Wzrost wydatków na wyższych etapach był zrównoważony przez spadek wydatków na niższych etapach*. „Wzrost długości” struktury produkcji był skompensowany przez „redukcję jej szerokości”. Natomiast ekspansja kredytowa wpompowuje nowe pieniądze do struktury produkcji i zagregowane dochody pieniężne wzrastają. Struktura produkcji wydłużyła się, lecz *pozostała równie szeroka*, gdyż nie nastąpił spadek wydatków konsumpcyjnych.<sup>99</sup>

Można powiedzieć, że uzyskany przez przedsiębiorców w formie kredytu kapitał okazuje się w znacznym stopniu kapitałem iluzorycznym, gdyż nie pozwala im on na sfinansowanie produkcji po przewidywanych cenach. Poza tym nawet jeśli uda się im osiągnąć dochód, to na skutek wzrostu cen dóbr konsumpcyjnych realna wartość tego dochodu będzie niższa od oczekiwanej, co podważa sens podejmowanych przez nich inwestycji.

Po okresie „sztucznej” ekspansji musi nastąpić proces dostosowawczy, który zmierza do przywrócenia struktury produkcji odpowiadającej rzeczywistym proporcjom między konsumpcją a oszczędnościami. Charakteryzuje się on licznymi bankructwami, bezrobociem oraz spadkiem cen, zwłaszcza dóbr produkcyjnych wykorzystywanych na etapach produkcji bardziej oddalonych od konsumpcji. Proces ten nazywany jest recesją lub kryzysem. Nie jest on tak naprawdę „chorobą” gospodarki, lecz jedynie bolesnym stanem powrotu do zdrowia. Zdaniem Rothbarda „walka z kryzysem” nie ma sensu i może tylko pogorszyć sytuację. W *Ekonomii wolnego rynku* czytamy:

---

<sup>99</sup> Rothbard, *Ekonomia wolnego rynku*, tom III, s. 405

Depresyjne mechanizmy dostosowawcze muszą w pełni wykonać swoje zadanie zanim nastąpi pełne ozdrowienie. Im bardziej działanie tych mechanizmów jest powstrzymywane, tym później następuje definitywny koniec depresji. Przykładowo, jeśli rząd utrzymuje wysokie stawki płac, skutkiem tego będzie trwałe bezrobocie. Jeśli utrzymuje wysokie ceny, powstaną niesprzedane nadwyżki. A jeśli ponownie pobudzi ekspansję kredytową, zrodzi to nowe nietrafione inwestycje i późniejsze depresje.<sup>100</sup>

Podsumowując, czynnikiem odpowiedzialnym za powstanie cyklu koniunkturalnego jest ekspansja kredytowa banków. Wskutek tej ekspansji przedsiębiorcy otrzymują kapitał pozwalający im przystępować do nowych przedsięwzięć inwestycyjnych. Jednakże kapitał ten okazuje się iluzoryczny, gdyż jego siła nabywcza jest mniejsza niż przedsiębiorcy przewidywali. Nie pozwala to na osiągnięcie spodziewanych zysków. Ponieważ sytuacja ta dotyczy bardzo wielu przedsiębiorców, dochodzi do załamania w skali całej gospodarki.

### 3. Krytyka równania Fishera

Równanie Fishera, sformułowane na początku XX w., jest jednym z filarów ilościowej teorii pieniądza, zwanej też neoklasyczną teorią pieniądza. Najczęściej przedstawiana postać tego równania, zwana również równaniem wymiany, to:

$$MV = PT$$

gdzie

M – ilość pieniądza w obiegu

V – prędkość obiegu pieniądza

P – poziom cen

T – całkowita ilość zakupionych dóbr<sup>101</sup>

---

<sup>100</sup> *Ibid.*, s. 411

<sup>101</sup> *Ibid.*, s. 228. Równanie to bywa również przedstawiane z wykorzystaniem innych indeksów. Np.  $Mv_z = p_z Z$ , gdzie M to zasób pieniądza,  $v_z$  to współczynnik transakcyjnej prędkości obrotu pieniądza,  $p_z$  to indeks (poziom) cen dóbr w wymianie, Z to wolumen transakcji kupna-sprzedaży. Zob. Ryszard Bartkowiak, *Historia myśli ekonomicznej*, s. 134

Ilościowa teoria pieniądza zawiera dwie ważne tezy. Pierwsza z nich, którą można wiązać bezpośrednio z równaniem Fishera, mówi, że „poziom cen jest liniową funkcją ilości pieniądza”<sup>102</sup>. Oznacza to, że ceny zmieniają się proporcjonalnie do zmian ilości pieniądza, chociaż warunkiem jest, by nie nastąpiła zmiana wielkości produktu. Jeśli produkt w gospodarce się nie zmieni, to ceny zmienią się o tyle, o ile zmieni się ilość pieniądza. Druga teza mówi o neutralności pieniądza. Ryszard Bartkowiak definiuje zasadę neutralności pieniądza następująco:

Zgodnie z zasadą neutralności pieniądza nie ma wpływu na realne procesy gospodarcze, czyli proces tworzenia produktu. Jest nad nimi jedynie woalem. Między sferami realną i pieniężną gospodarki występuje dychotomia – nie oddziałują one na siebie. Pieniądz pełni funkcję wyłącznie jednostki obrachunkowej i pośrednika wymiany.<sup>103</sup>

Czy Rothbard zgodziłby się z tymi tezami? Dotychczasowa treść niniejszej pracy temu przeczy. Zdaniem Rothbarda ceny zależą od interakcji podaży pieniądza i popytu na niego. Popyt na pieniądz zaś zależy, między innymi, od niepewności odnośnie do przyszłości, gotowości do opóźnienia konsumpcji (preferencje czasowe) oraz zaufania do stabilności siły nabywczej jednostki pieniężnej. Czynniki te mogą się zmieniać nieproporcjonalnie do zmian ilości pieniądza w gospodarce. Przykładowo utrata zaufania do obowiązującej waluty może spowodować, że ceny zaczną rosnać znacznie szybciej niż wynosi przyrost liczby jednostek pieniądza.

Podobnie nie można z poglądami Rothbarda pogodzić tezy, że pieniądz jest neutralny. Po pierwsze, pieniądz jest bardzo przydatny przy tworzeniu produktu i brak pieniądza oznaczałby znacznie mniejszy produkt. Po drugie, zmiany w podaży pieniądza i w popycie na niego mają bardzo znaczący wpływ na „sferę realną” gospodarki. Nowy pieniądz rozchodzi się po gospodarce nierównomiernie, powodując zmiany w obszarze produkcji i konsumpcji. Nie ma natychmiastowego i nieodczuwalnego dostosowania się cen do ilości pieniądza. Nie można też przyjąć, że popyt na pieniądz sprowadza się do popytu na towary, które można za niego kupić. Istnieje dodatkowy popyt na pieniądz jako towar, który przechowuje siłę nabywczą i dzięki swej wysokiej płynności pozwala szybko reagować na zmieniającą się

---

<sup>102</sup> Bartkowiak, *Historia myśli ekonomicznej*, s. 139

<sup>103</sup> *Ibid.*, s. 133

sytuację. Istnienie tego popytu i zmiany w nim mają istotne znaczenie dla „sfery realnej” gospodarki.

Powyższe uwagi dotyczące relacji poglądów Rothbarda i podstawowych tez ilościowej teorii pieniądza poczynione zostały niejako na marginesie podstawowego tematu niniejszego podrozdziału, albowiem krytyka Rothbarda pod adresem równania Fishera polega w głównej mierze na podważeniu sensowności samego równania jako matematycznego opisu praw ekonomicznych.

Swoją krytykę Rothbard rozpoczyna od pokazania w jaki sposób Fisher skonstruował swoje równanie i na czym polega ułomność przyjętych przez niego założeń:

Fisher konstruuje to równanie następująco: najpierw rozważmy pojedynczą transakcję wymienną – Smith kupuje 10 funtów cukru po 7 centów za funt. Dochodzi do wymiany, w wyniku której Smith przekazuje Jonesowi 70 centów, a Jones przekazuje Smithowi 10 funtów cukru. Z tego faktu Fisher jakimś sposobem dedukuje, że „10 funtów cukru zostało uznane za równe 70 centom i fakt ten można wyrazić następująco: 70 centów = 10 funtów pomnożone przez 7 centów za funt”.<sup>104</sup> Powyższe założenie o równości nie jest bynajmniej oczywiste, jak zdaje się przyjmować Fisher, lecz stanowi połączenie błędu i truizmu. Kto „uznał” 10 funtów cukru za równe 70 centom? Z pewnością nie Smith, nabywca cukru. Zakupił on cukier właśnie dlatego, że obie ilości mają dla niego nierówną wartość; 10 funtów cukru jest dla niego cenniejsze niż 70 centów i dlatego dokonał wymiany. Z kolei Jones, sprzedawca cukru, dokonał wymiany dlatego, że dla niego wartości obu dóbr były *nierówne w przeciwną stronę*, tzn. cenił on sobie 70 centów wyżej niż sprzedany cukier.<sup>105</sup>

W związku z tym Rothbard podważa sensowność stawiania znaku równości między „stroną pieniężną” i „stroną dóbr”, zarówno w powyższym równaniu, jak też w uogólnionym równaniu Fishera. Następnie Rothbard zarzuca równaniu Fishera, że jest zwykłym truizmem:

Jak zatem można wyjaśnić fakt, że znak równości w równaniu Fishera, jak też całe równanie zyskały powszechną akceptację? Odpowiedź brzmi, że z matematycznego punktu widzenia równanie jest oczywistym truizmem: 70 centów = 10 funtów cukru x 7 centów za funt cukru. Innymi słowy, 70 centów = 70 centów. (...) W równaniu Fishera występują tak naprawdę dwie strony pieniężne, obie identyczne. Innymi

---

<sup>104</sup> Cyt. Za: Irving Fisher, *Purchasing Power of Money*, Macmillan, New York, 1926), s. 16

<sup>105</sup> Rothbard, *Ekonomia wolnego rynku*, tom III, s. 228

słowy, jest to *tożsamość*, a nie równanie. Stwierdzenie, że takie równanie nie niesie z sobą zbyt dużo informacji jest oczywistością.<sup>106</sup>

Ponieważ równanie Fishera często wykorzystywane jest do wyjaśniania determinantów ceny, Rothbard koncentruje się na tym aspekcie:

Rozważmy ponownie elementy równania pod kątem determinantów ceny, gdyż jest to nasz główny przedmiot zainteresowania. Pierwotne Fisherowskie równanie wymiany dla jednej transakcji można przekształcić w następujące równanie:

$$\frac{7 \text{ centów}}{1 \text{ funt cukru}} = \frac{70 \text{ centów}}{10 \text{ funtów cukru}}$$

Fisher uważa, że to równanie zawiera istotną informację, iż cenę determinuje całkowita ilość wydanego pieniądza podzielona przez całkowitą podaż sprzedanych dóbr. Oczywiście w rzeczywistości równanie to nie mówi nam nic o determinantach ceny. Moglibyśmy utworzyć równie truistyczne równanie:

$$\frac{7 \text{ centów}}{1 \text{ funt cukru}} = \frac{70 \text{ centów}}{100 \text{ buszli pszenicy}} \times \frac{100 \text{ buszli pszenicy}}{10 \text{ funtów cukru}}$$

To równanie jest matematycznie tak samo poprawne jak poprzednie i, przyjmując sposób rozumowania samego Fishera, moglibyśmy zarzucić mu, że „pominął w swoim równaniu cenę pszenicy”. Moglibyśmy bez trudu nieskończenie wiele równań zawierających nieskończoną liczbę skomplikowanych czynników, które „determinują” cenę.<sup>107</sup>

Następnie Rothbard krytykuje całe podejście Fishera, polegające na przypisaniu materialnym wielkościom w gospodarce mocy determinowania cen:

Jeśli uznamy, że Fisherowskie równanie wymiany pokazuje nam determinanty ceny, to musielibyśmy stwierdzić, że są nimi „70 centów” i „10 funtów cukru”. Lecz

---

<sup>106</sup> *Ibid.*, s. 230

powinno być jasne, że *przedmioty* nie mogą determinować cen. Przedmioty, czy są to pieniądze, cukier, czy cokolwiek innego, nie mogą podejmować działań. Nie mogą ustanawiać cen, ani krzywych podaży i popytu. Może się to stać tylko na drodze *ludzkiego działania*: tylko pojedyncze osoby mogą decydować, czy będą kupować czy nie. Tylko ich skale wartości determinują ceny.<sup>108</sup>

Można powiedzieć, że Rothbard zarzuca Fisherowi pominięcie czynnika psychologicznego i przyjęcie założenia, że ustalanie się cen jest mechanistycznym procesem w którym jednostki ludzkie reagują według stałego wzorca na zmiany ilościowe dóbr w gospodarce. W podejściu Fishera nie ma miejsca na możliwość, by takie same zmiany ilościowe doprowadziły do różnych rezultatów.

Dalej Rothbard przechodzi do krytyki uogólnionego równania wymiany, zaczynając od krytyki metodologii sformułowania takiego równania, polegającej na „zsumowaniu” pojedynczych wymian. Zdaniem Rothbarda taki zabieg jest nieuprawniony. O ile możliwe jest zsumowanie jednostek pieniądza, o tyle zsumowanie sprzedawanych towarów jest niewykonalne i pozbawione sensu:

W jaki sposób 10 funtów cukru można dodać do jednego kapelusza lub jednego funta masła, by uzyskać  $T$ ? Oczywiście nie można wykonać takiego sumowania i holistyczne  $T$ , czyli całkowita fizyczna ilość wymienionych dóbr, to pojęcie pozbawione sensu i nie można go wykorzystać w analizie naukowej.<sup>109</sup>

Z tego też powodu Rothbard odrzuca pojęcie „poziomu cen”, gdyż wymaga ono uśrednienia cen, co jest niemożliwe ze względu na niemożność zsumowania różnych towarów.<sup>110</sup> Rothbard uważa też za absurdalne wprowadzenie przez Fishera do równania prędkości obiegu pieniądza,  $V$ , gdyż jest to wielkość określana przez inne elementy równania:

Prędkość nie jest niezależną zmienną.  $V$  w równaniu Fishera nie może być zdefiniowane inaczej niż jako iloraz  $E/M$ <sup>111</sup>, w każdym przypadku i dla każdego okresu. Jeśli w przeciągu godziny wydam 10 dolarów na kapelusz, i moje saldo

---

<sup>107</sup> *Ibid.*, s. 231

<sup>108</sup> *Ibid.*, s. 232

<sup>109</sup> *Ibid.*, s. 234

<sup>110</sup> Warto jednakże zwrócić uwagę na fakt, że Rothbard posługuje się pojęciem poziomu cen („price level”) w *Tajnikach bankowości*, rozumiejąc to pojęcie jako zbiór pojedynczych alternatyw wydania jednostki pieniężnej. Patrz s. 20 niniejszej pracy.

<sup>111</sup>  $E$  to całkowita wydana kwota, a  $M$  to ilość pieniądza.



gotówkowe (czyli  $M$ ) dla tej godziny wynosi 200 dolarów, to, z definicji, moje  $V$  wynosi  $1/20$ . Przeciętna ilość pieniądza w moim saldzie gotówkowym wynosiła 200 dolarów, każdym dolarem obróciłem przeciętnie  $1/20$  raza, wydając w konsekwencji 10 dolarów w tym okresie. Lecz absurdem jest wprowadzanie do równania jakiegokolwiek wielkości, jeśli nie można jej zdefiniować niezależnie od innych wielkości występujących w równaniu. Fisher powiększa absurd, przypisując  $M$  i  $V$  funkcję niezależnych determinantów  $E$ , co pozwala mu dojść do upragnionego wniosku, że jeśli  $M$  podwaja się, a  $V$  i  $T$  pozostają stałe, to  $P$  – poziom cen – również się podwoi. Lecz ponieważ  $V$  jest równe  $E/M$ , to mamy tak naprawdę do czynienia z równaniem:  $M \times (E/M) = PT$ , albo po prostu  $E = PT$ , naszym pierwotnym równaniem.

A zatem zdaniem Rothbarda skoro  $V$  jest zależne od całkowitej ilości pieniądza i od wydanej ilości pieniądza, to wprowadzanie go do równania nie ma sensu. Wydaje się jednak, że taka właśnie zależność leży u podstaw koncepcji Fishera. Jeśli  $V$  jest stosunkiem kwoty wydanej do kwoty całkowitej, to przy zachowaniu tego stosunku wzrost kwoty całkowitej oznacza wzrost kwoty wydanej, a zatem wzrost cen, gdyż ceny to stosunek wydatków do wolumenu sprzedaży. Na tej podstawie Fisher wyciąga wniosek, że wzrost podaży pieniądza prowadzi do wzrostu cen. Równanie Fishera ma zatem opisywać zależność przyczynowo skutkową między podażą pieniądza a poziomem cen. Tymczasem Rothbard widzi w nim tylko tożsamość matematyczną, która nie mówi nic o procesach zachodzących w gospodarce. Na poparcie stanowiska Rothbarda można zwrócić uwagę, że równanie Fishera dałoby się zinterpretować następująco: wzrost wydatków przy zachowaniu prędkości obiegu pieniądza oznacza wzrost ilości pieniądza w obiegu. Taka interpretacja tego równania jest równie uprawniona z matematycznego punktu widzenia. Formułując odpowiednią zależność przyczynowo skutkową można powiedzieć, że wzrost wydatków prowadzi do wzrostu podaży pieniądza. Byłby to zupełnie odmienny wniosek od tego, jaki formułuje Fisher, choć opierałby się na tym samym równaniu.

Jak widać, Rothbard wysuwa bardzo liczne zarzuty wobec równania wymiany. Swój wywód kończy stwierdzeniem, że „argumentów za usunięciem równania wymiany z literatury ekonomicznej jest dosyć”.<sup>112</sup>

---

<sup>112</sup> Rothbard, *Ekonomia wolnego rynku*, tom III, s. 239

#### 4. Powrót do standardu złota

Rothbard jest zwolennikiem powrotu do pełnej wymienialności dolara na złoto, a mówiąc ściślej ponownego zdefiniowania dolara jako jednostki wagowej złota. Powody takiej postawy powinny być jasne w kontekście przedstawionych w niniejszej pracy poglądów tego ekonomisty. Standard złota stanowiłby barierę dla zwiększania podaży pieniądza, prowadzącego do inflacji i kryzysów. Przywrócenie standardu złota byłoby też powrotem do wybranego przez rynek pieniądza, a zatem krokiem anulującym interwencję państwa w wolny rynek. W *Tajnikach bankowości* możemy znaleźć zarys planu powrotu do standardu złota<sup>113</sup>. Różni się on, przykładowo, od planu zaproponowanego przez Ludwiga von Misesa. W ostatecznym wydaniu *The Theory of Money and Credit* Mises proponuje powołanie agencji, która wymieniałaby dolary na złoto po cenie, która ustali się na rynku bezpośrednio przed rozpoczęciem operacji.<sup>114</sup> Rothbard również opiera swój pomysł na wykorzystaniu rządowych rezerw złota, lecz w zupełnie inny sposób. Proponuje on ustanowienie takiego kursu wymiany, by możliwe było wymienienie każdego istniejącego dolara, czy to w postaci banknotów czy depozytów czekowych, na złoto znajdujące się w rezerwie. „Wartość dolara w złocie” będzie zatem zależała od stanu rezerw w momencie ustanawiania reformy. Według wyliczeń Rothbarda w 1981 r., gdy powstawała książka, cena złota w dolarach wyniosłaby 1.696 dolarów za uncję, czyli dolar zostałby zdefiniowany jako 1/1.696 uncji złota.<sup>115</sup> Każdy bank otrzymałby ilość złota odpowiadającą kwocie posiadanych przez niego depozytów na żądanie. Dzięki temu mógłby w każdej chwili, na życzenie deponenta, wypłacić odpowiednią ilość złota. Tym sposobem dolar zostałby zdefiniowany jako określona waga złota, odpowiadająca ilości złota, jaką deponent otrzymałby z banku za swojego dolara. Co istotne, w ramach całego procesu nie nastąpiłaby zmiana podaży pieniądza i związane z tym perturbacje. Jako kolejne kroki reformy Rothbard proponuje narzucenie bankom wymogu utrzymywania stuprocentowej rezerwy, likwidację monopolu Rezerwy Federalnej na emisję banknotów, a ostatecznie likwidację całego Systemu Rezerwy Federalnej..

Niestety Rothbard nie przeprowadza pogłębionej analizy następstw takiej operacji. Tymczasem rodzi się pytanie, co się stanie w przypadku, gdy nowa definicja dolara nie będzie zgodna z rynkową ceną złota w dolarach? Czy cena rynkowa dostosuje się do nowej definicji? Kwestia ta wymagałaby dokładnej analizy. Wydaje się jednak, że nie ma powodów, by tak się

---

<sup>113</sup> Rothbard, *Tajniki bankowości*, s. 283-290

<sup>114</sup> Mises, *The Theory of Money and Credit*, s. 492

<sup>115</sup> Rothbard, *Tajniki bankowości*, s. 286

stało, jeśli nie zmieni się podaż pieniądza ani inne wielkości w gospodarce. W takim wypadku standard złota mógłby stać się fikcją. Załóżmy, że oficjalny kurs wymiany to  $\frac{1}{2000}$  uncji za dolara, gdy tymczasem na rynku można uzyskać  $\frac{1}{1000}$  uncji za dolara. W takim wypadku nikt nie chciałby wymieniać dolarów na złoto w bankach, mogąc uzyskać lepszą cenę na rynku. Problem taki nie zaistniałby, gdyby kurs oficjalny był atrakcyjniejszy od rynkowego. Wydaje się więc, że aby plan Rothbarda mógł właściwie zadziałać, potrzebne jest zgromadzenie odpowiednio wysokich rezerw złota. Lecz osiągnięcie tego celu wymagałoby przeznaczenia ogromnych środków na zakup złota, zwłaszcza gdyby taka operacja nie była utrzymana w tajemnicy, wieści bowiem o dokonywaniu zakupów złota przez bank centralny tak wielkiego kraju jako USA znacznie podniosłyby jego cenę.

## Zakończenie

Zapoznanie się z poglądami ekonomistów szkoły austriackiej, prezentującej bardzo krytyczną postawę wobec istniejących współcześnie rozwiązań instytucjonalnych w obszarze gospodarki oraz działań władz w dziedzinie polityki gospodarczej, wydaje się szczególnie cenne w obliczu takich wydarzeń jak kryzys gospodarczy przeżywany aktualnie przez większość krajów na świecie. Powszechnie uważa się, że kluczową rolę w powstaniu i rozwoju obecnego kryzysu odgrywają instytucje finansowe. Skłania to do zastanowienia się, czy współczesny świat finansów oparty jest na „zdrowych podstawach”. Warto jednocześnie zauważyć, że w ostatnich dziesięcioleciach gospodarki najbogatszych krajów rozwijały się stosunkowo powoli. W związku z tym można mieć wątpliwości, czy dobrobyt mieszkańców tych krajów rzeczywiście wzrasta. Za znamienne można w tym kontekście uznać oficjalne dane pokazujące, że przeciętny realny dochód pracownika w USA jest mniej więcej taki sam jak na początku lat 70. XX w.<sup>116</sup> Jednocześnie Amerykanie są obecnie znacznie bardziej zadłużeni niż kilkadziesiąt lat temu.<sup>117</sup> Można zaryzykować tezę, że poziom życia większości Amerykanów systematycznie spada. Sytuacja ta z pewnością przyczyniła się do renesansu szkoły austriackiej w USA, odsuniętej wcześniej na daleki plan przez szkołę neoklasyczną i szkołę keynesowską. W 1982 r. powstał prężnie działający Ludwig von Mises Institute, w którym Murray N. Rothbard pełnił funkcję wiceprezesa. Lecz popularność szkoły austriackiej nie ogranicza się tylko do USA. Instytucje pod patronatem ekonomistów tej szkoły istnieją w wielu krajach na świecie. Przykładem mogą być Instytuty Hayeka w Austrii i Czechach, Instytut Ludwiga von Misesa w Polsce, czy Instytut Rothbarda w Belgii.

Narastające niezadowolenie społeczeństw na świecie z rozwoju sytuacji gospodarczej zwiększa presję na rządzących, by przeprowadzili reformy. Niewątpliwie poglądy Murraya Newtona Rothbarda na temat pieniądza i bankowości stanowią interesujący materiał do przemyśleń dla ekonomistów i polityków zastanawiających się, jak należałoby zreformować system finansowy.

---

<sup>116</sup> Zob. [www.shadowstats.com](http://www.shadowstats.com): *Newsletter Issue No. 50*; [www.realitybase.org](http://www.realitybase.org): *The American Dream Died in February 1973* ([www.realitybase.org/journal/2009/3/11/the-american-dream-died-in-february-1973.html](http://www.realitybase.org/journal/2009/3/11/the-american-dream-died-in-february-1973.html))

<sup>117</sup> Zob. np. [www.financialsense.com](http://www.financialsense.com): *The Great Asset Bubble*, 1 maj 2009. ([www.financialsense.com/fsu/editorials/martenson/2009/0501.html](http://www.financialsense.com/fsu/editorials/martenson/2009/0501.html)); [www.marketoracle.co.uk](http://www.marketoracle.co.uk) *Extremely High Debt Levels Ensure Subdued Economic Recovery in 2010*, 4 maj 2009. ([www.marketoracle.co.uk/Article10452.html](http://www.marketoracle.co.uk/Article10452.html))

Jeśli poglądy Rothbarda są słuszne, to faktem może się też stać jego złowieszczą prognoza, którą zawarł we wstępie do kolejnego wydania *The Case for a 100 Percent Gold Dollar* w 1991 r.:

Być może już niedługo, możliwe, że w czasie następnej recesji i kolejnej plagi złych kredytów, ludzie dojdą do wniosku, że 1,5 procenta<sup>118</sup> wcale nie stanowi zabezpieczenia i nie może zapobiec holokaustowi runów na banki. Wtedy, pomimo zwyczajowych uspokajających zapewnień establishmentu, banki komercyjne popadną w ostateczny kryzys. Władze Stanów Zjednoczonych staną przed dramatycznym wyborem. Pierwsza możliwość, na jaką mogą się zdecydować, to pozwolić upaść całemu systemowi bankowemu, co oznaczałoby, że deponenci utraciliby praktycznie wszystkich swoje depozyty. Jednak ze względu na wyznawaną przez amerykańskich polityków filozofię „zbyt duży by upaść”, z pewnością zdecydują się na alternatywę: potężny, hiperinflacyjny dodruk takiej ilości gotówki, by wystarczyła na pokrycie zobowiązań banków. Ponowne zdeponowanie tej gotówki przez społeczeństwo doprowadzi do galopującej inflacji i ucieczki od dolara.<sup>119</sup>

Ewentualne spełnienie się tej prognozy byłoby kolejną ważną przesłanką za tym, by poważnie przemyśleć poglądy Rothbarda i proponowane przez niego rozwiązania.

---

<sup>118</sup> Wielkość rezerw FDIC w stosunku do depozytów.

<sup>119</sup> Murray N. Rothbard, *The Case for a 100 Percent Gold Dollar*, Ludwig von Mises Institute, Alabama 2001, s. 15.

## Bibliografia

### I. Książki i artykuły

1. Bartkowiak Ryszard, *Historia myśli ekonomicznej*, Polskie Wydawnictwo Ekonomiczne, Warszawa 2003.
2. Blaug Mark, *Teoria ekonomii, ujęcie retrospektywne*, Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa 2000.
3. *Deflation: Determinants, Risks and Policy Options*, International Monetary Fund /Occasional Paper/ 2003.
4. Fisher Irving, *Purchasing Power of Money*, Macmillan, New York 1926.
5. Glapiński Adam, *Meandry historii ekonomii. Między matematyką a poezją.*, Szkoła Główna Handlowa w Warszawie, Warszawa 2006.
6. Marks Karol, *Krytyka ekonomii politycznej*, Książka i Wiedza, Warszawa 1951.
7. Mises Ludvig von, *Ludzkie działanie*, Instytut Ludwiga von Misesa, Warszawa 2007.
8. Mises Ludvig von, *The Theory of Money and Credit*, Liberty Fund, Indianapolis 1980.
9. Pietrzak Bogusław, Polański Zbigniew, Woźniak Barbara, redakcja naukowa, *System finansowy w Polsce*, wyd. 2 poprawione, Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa 2001.
10. Rothbard Murray Newton, *America's Great Depression*, The Ludwig von Mises Institute, Alabama 2005.
11. Rothbard Murray Newton, *Ekonomia wolnego rynku tom I*, Fijorr Publishing, Warszawa 2007.
12. Rothbard Murray Newton, *Ekonomia wolnego rynku tom II*, Fijorr Publishing, Warszawa 2007.
13. Rothbard Murray Newton, *Ekonomia wolnego rynku tom III*, Fijorr Publishing, Warszawa 2008.
14. Rothbard Murray Newton, *Tajniki bankowości*, Fijorr Publishing, Warszawa 2007.
15. Rothbard Murray Newton, *The Case for a 100 Percent Gold Dollar*, The Ludwig von Mises Institute, Alabama 2001.
16. Zieliński Michał, *Tajna inflacja*, Wprost 27/2008

## **II. Strony internetowe:**

1. [www.financialsense.com](http://www.financialsense.com)
2. [www.marketoracle.co.uk](http://www.marketoracle.co.uk)
3. [www.mises.pl](http://www.mises.pl)
4. [www.realitybase.org](http://www.realitybase.org)
5. [www.shadowstats.com](http://www.shadowstats.com)