

## Czy standard złota zapobiega cyklom koniunkturalnym?

**Autor:** Robert P. Murphy

**Źródło:** [mises.org](http://mises.org)

**Tłumaczenie:** Krzysztof Miklaszewski

W Akademii Misesa właśnie dobiega końca inauguracyjny kurs poświęcony austriackiej teorii cykli koniunkturalnych. W trakcie zajęć kilkakrotnie powracała pewna kwestia: czy opisywany przez Misesa i Hayeka cykl mógłby wystąpić na kompletnie wolnym rynku, na którym środkiem płatniczym jest złoto, zaś system bankowy stosuje się do wymogu stuprocentowej rezerwy?

Jako dobry (i irytujący) nauczyciel nie udzieliłem ostatecznej odpowiedzi na to pytanie. Zamiast tego starałem się znaleźć jak najlepszy dowód na poparcie każdej z tez, aby skłonić swoich studentów do samodzielnych przemyśleń. W tym eseju postaram się ukazać, że nawet uczeń Rothbarda mógłby przystać zarówno na pozytywną, jak i negatywną odpowiedź.

### **Przypomnienie: Austriacka teoria cykli koniunkturalnych wobec pieniądza fiducyjnego i bankowej rezerwy cząstkowej**

Nim przejdziemy do meritum, zajmijmy się czymś prostszym. Według Misesa, Hayeka i Rothbarda nowoczesny system bankowości, zalewając rynek kredytowy wykreowanymi *ex nihilo* pieniędzmi, jest przyczyną dobrze nam znanego cyklu koniunkturalnego

Załóżmy, że mamy do czynienia z gospodarką znajdującą się w stanie równowagi, w której wysokość stopy procentowej jest wiernym odzwierciedleniem oszczędności podmiotów prywatnych, odłożonych z ich dochodów. W pewnym momencie banki komercyjne decydują się przyznać 100 mln USD kredytu, niemającego pokrycia we wzroście realnych oszczędności. Wskutek zwiększonej podaży kredytu rynkowa stopa procentowa spada. Ten fałszywy sygnał skłania przedsiębiorców do zaciągnięcia większej ilości kredytów i rozpoczęcia bardziej czasochłonnych przedsięwzięć niż zwykle. Zaczyna się fałszywy, niemożliwy do utrzymania boom, dając większości społeczeństwa złudzenie *prosperity*.

Następnie, gdy banki, zaniepokojone rosnącą inflacją, ograniczą, bądź całkiem wstrzymają wstrzykiwanie kolejnych dawek kredytu, rynkowa stopa procentowa wróci do swego naturalnego poziomu, zaś wiele przedsiębiorców obudzi się z ręką w nocniku. Będą zmuszeni ograniczyć produkcję albo całkowicie zamknąć swoje firmy. Nastąpi odływ siły roboczej i innych czynników produkcji z sektorów, do których napłynęły w trakcie boomu. Rozpocznie się recesja.

### **A co jeśli złoto jest pieniądzem, a banki utrzymują pełną rezerwę?**

Teraz czas na trudniejszą część. Wyobraźmy sobie, że żyjemy w wymarzonej świecie Rothbarda, gdzie złoto jest pieniądzem, ceny wyrażone są w uncjach żółtego metalu, ludzie przechadzają się z brzęczącymi monetami w kieszeniach i tak dalej. Co więcej, banki utrzymują 100% rezerwy przy depozytach *a vista*.

Czy w takim świecie mógłby zajść misesowski cykl koniunkturalny? Na przykład wyobraźmy sobie, że pewien właściciel kopalni złota natyka się nagle na szczególnie urodzajną żyłę szlachetnego kruszcu. W bardzo krótkim czasie wchodzi w posiadanie kilku ton złota, o którego istnieniu miesiąc wcześniej nikt nie wiedział.

Zamiast do kasyna czy wytwórni jachtów właściciel kopalni udaje się do swego banku i mówi:

— Pożyczam wam te nowe środki pieniężne. Wiem, że utrzymujecie ścisłe sto procent rezerwy obowiązkowej, ale deponuję te środki jako depozyt terminowy, nie zaś *a vista*. Pożyczam wam teraz te pieniądze w zamian za obietnicę oddania ich później wraz z odsetkami.

Teraz bank może wkroczyć na rynki finansowe pokrzepiony potężnym zastrzykiem nadających się do pożyczania środków. Taki ładunek nowych oszczędności z pewnością doprowadzi do spadku rynkowej stopy procentowej, umożliwiając wielu przedsiębiorstwom rozwój i rozpoczęcie długoterminowych przedsięwzięć, które przy poprzedniej stopie procentowej byłyby nieopłacalne.

Dochodzimy zatem do puenty: czy jest to przykład sztucznego boomu? W końcu nikt w naszej hipotetycznej społeczności nie odmówił sobie konsumpcji, by zaoszczędzić nieco zasobów. Zatem czym w swej istocie różni się to od boomu napędzanego wykreowanym w świecie rezerwy cząstkowej *ex nihilo* kredytem?

Jak wyjaśniłem we wstępie, nie piszę tego po to, by udzielić wyczerpującej odpowiedzi na to pytanie. Piszę te słowa, by ukazać, że ktoś mógłby udzielić odpowiedzi zgodnej z naukami Rothbarda zarówno za, jak i przeciw. Myślę, że współcześni austriacy, popierający postulat 100% rezerwy, znaleźliby się po przeciwnych stronach barykady.

## **Pierwsza możliwość: Zastrzyk złota może spowodować sztuczny boom**

Zarówno Mises, jak i Rothbard uznawali stopę procentową za realne zjawisko. Obaj argumentowali, że na niezakłóconym rynku „neutralna” stopa procentowa stanowi odbicie subiektywnych preferencji czasowych ludności.

Mises i Rothbard podkreślali również, że nie istnieje „optymalna” ilość pieniądza. Pieniądz w każdej ilości może pełnić rolę powszechnie akceptowanego środka wymiany, skoro tylko ceny zostaną ustalone. Jeśli farmerzy zbiorą więcej zboża lub muzycy zagrają więcej koncertów społeczeństwo oczywiście się wzbogaci (*per capita*). Lecz jeśli rząd nadrukuje więcej pieniędzy, społeczeństwo nie wzbogaci się ani trochę, gdyż wciąż ta sama ilość realnych dóbr będzie wytwarzana. Świeżo wydrukowane banknoty podniosłyby tylko ceny.

W rzeczy samej, nawet w przypadku takiego dobra jak złoto, dostarczenie na rynek nowego ładunku nie doprowadzi do wzbogacenia się społeczeństwa, co najwyżej w wyniku wykorzystania go w celach handlowych czy przemysłowych. Na przykład część nowo wydobytego złota mogłaby zostać użyta w celach zdobniczych czy do produkcji biżuterii: wtedy złoto oczywiście przyczyniłoby się do wzrostu zamożności.

Ale w tym przypadku kluczowy jest monetarny potencjał złota: pięć milionów ton jest tak samo monetarnie użyteczne jak jedna czy dziesięć.

Podkreśliwszy misesowsko-rothbardowskie spojrzenie na naturę procentu i pieniądza można by całkiem przekonująco argumentować, że nasza nowo odkryta żyła złota może spowodować sztuczny boom. Poza tym przypuśćmy, że właściciel złota wyda je na dobra konsumpcyjne zamiast użyć ich na rynku kredytowym. Nastąpiłaby po prostu redystrybucja bogactwa od reszty społeczeństwa do wydobywcy złota.

Trzeba stwierdzić, że globalna produkcja samochodów, żywności, odzieży czy materiałów budowlanych nie wzrośnie tylko dlatego, że ktoś natknął się na stertę żółtego metalu. Właśnie dlatego wzrost konsumpcji właściciela kopalni musi odbywać się kosztem pozostałych członków społeczeństwa, którzy nie dostaną złota w swoje ręce nim rozleje się ono w gospodarce.

Należy przy tym zaznaczyć, że nie ma niczego nieetycznego czy moralnie wątpliwego w tym, że właściciel złota używa swojej nowo nabytej własności, by zwiększyć swoją konsumpcję. Chcemy raczej wykazać, że owa zwiększona „produkcja” złota nie jest społecznie użyteczna w sposób, w jaki byłaby użyteczna dodatkowa praca farmera czy dentysty. Jeśli więc dostrzeżemy, że wydanie nowego złota na konsumpcję jedynie przemieści tę samą ilość dóbr i

usług, stanie się jasne, że w ostatecznym rozrachunku realny dochód społeczności nie wzrósł wskutek odkrycia urodzajnej żyły złota.

Wreszcie, o ile nasza analiza była dotąd poprawna, trzeba dojść do wniosku, że jeśli właściciel złota pożyczycy swoje nowe środki pieniężne na procent, wytrąci strukturę produkcji z jej właściwej konfiguracji. Przy niższej stopie procentowej przedsiębiorcy pożyczą więcej pieniędzy (wyrażonych w uncjach złota), by je zainwestować. W tym przypadku nikt nie będzie musiał ograniczyć swojej konsumpcji tylko dlatego, że jakiś facet natrafił przypadkiem na kilka ton złota zagrzebanych w ziemi. Ludzie wręcz zwiększyliby konsumpcję, skoro stopa procentowa spadłaby.

Widzimy zatem, że przy pomocy standardowej rothbardowskiej analizy można dojść do wniosku, że cykl koniunkturalny jest teoretycznie możliwy na wolnym rynku.

### **Druga opcja: Ekspansja kredytowa nie jest możliwa na wolnym rynku**

Chociaż powyższa analiza została przeprowadzona zgodnie z teorematem rothbardowskim, pojawia się problem: Rothbard uważał, że cykl koniunkturalny nie mógłby mieć miejsca na prawdziwie wolnym rynku. Dlatego właśnie umieścił swoją analizę Austriackiej Teorii Cyklu Koniunkturalnego w rozdziale na temat interwencji rządowych w swoim traktacie „Ekonomia wolnego rynku”.

Z tego co wiem, Rothbard nigdy osobiście nie odniósł się do scenariusza zaprezentowanego w naszym artykule. Ale gdyby zwolennik Rothbarda chciał obalić tezę mówiącą, że na wolnym rynku mógłby zajść cykl koniunkturalny, nawet w tak hipotetycznych warunkach, jakich argumentów by użył?

Po pierwsze, doprecyzowałby nieco opis zwyczajnych, comiesięcznych czynności wykonywanych przez właściciela kopalni złota. Pozostali przedsiębiorcy otrzymują zapłatę od swoich kontrahentów w złocie, i tak też płacą za swoje wydatki. Pod koniec każdego miesiąca na zysk przedsiębiorcy składa się nadwyżka przychodów nad kosztami wyrażona w uncjach złota.

Właściciel kopalni również musi płacić pracownikom złotem, musi też płacić złotem za prąd, benzynę i resztę jak każdy inny przedsiębiorca. Różnica tkwi w tym, że jego przychody nie pochodzą od kontrahentów, tylko biorą się z wydobywania nowego złota na powierzchnię. W tej hipotetycznej gospodarce ów człowiek dosłownie wykopuje „pieniądze” zagrzebane w ziemi. Po odpowiednim wypolerowaniu (i zapewne wybiciu z niego powszechnie rozpoznawanych monet) te odłamki żółtego metalu stają się doskonałym środkiem wymiany, tak samo jak inne monety znajdujące się wcześniej w ludzkich portfelach.

W tym miejscu trzeba zapytać: czy jest coś niewłaściwego w tym stałym dochodzie właściciela kopalni, osiąganym miesiąc po miesiącu? W końcu może on przecież użyć swojego złota do opłacenia swoich kosztów „oraz” do prowadzenia życia na przyzwoitym poziomie.

Jeśli się nad tym poważniej zastanowić, trudno orzec, dlaczego zwolennik szkoły rothbardowskiej miałyby w ogóle podważać realność dochodu właściciela kopalni (zakładając, że objął on swoją kopalnię w posiadanie legalnie)? Nowe złoto obniża moc nabywczą pozostałych uncji, zachęcając w ten sposób do korzystania z jego innych niż monetarne funkcji (biżuteria, protezy dentystyczne, zdobienia itd.).

Jeśli będziemy próbowali dowieść, że nowe złoto jest społecznie bezużyteczne w tej części, w której zużyto je na cele pieniężne (nie zaś na naszyjniki czy plomby), przyjdzie nam się zmierzyć z problemem: transakcje są całkowicie dobrowolne a ludzie uczestniczący w obrocie złotem z pewnością zeznaliby, że zyskali na tej wymianie.

Generalnie uczniowie szkoły rothbardowskiej nie uważają, by nauka ekonomii mogła negować społeczną użyteczność wymiany — dopóki jest ona prawdziwie dobrowolna i nie narusza praw osób trzecich. Jeśli plantator zapragnie spalić połowę zebranej przez siebie kawy, by uzyskać większy przychód od swoich kontrahentów, Rothbard nie widzi w takim zachowaniu nic zdrożnego: oczywiście, o ile rząd nie miesza się w to ze swoimi restrykcjami.

W tym świetle trudno uznać, dlaczego zwolennik Rothbarda miałyby uważać, że dochód właściciela kopalni złota jest w jakiś sposób mniej zasłużony bądź realny od dochodu kogokolwiek innego. Poza tym rzekłby, że miesięczny dochód właściciela kopalni zależy od jego produktywności marginalnej, mierzonej skłonnością kontrahentów do nabywania jego dóbr lub korzystania z jego usług. Nie jest przecież naszą rolą jako ekonomistów stwierdzanie z jakiegoś obiektywnego punktu widzenia, kiedy preferencje nabywców są uzasadnione bądź społecznie użyteczne.

Jeśli dotarliśmy tak daleko, stąd już krok do stwierdzenia, że odkrycie nawet olbrzymiej żyły złota niczego tu nie zmienia. Dostarczenie przez właściciela na rynek 1000 nowych uncji miesięcznie jest w pełni uprawnione i „efektywne”, nie ma też powodu, by uległo to zmianie, jeśli dostarczy on znieścacka 10 ton. Wciąż jest to jego dochód a społeczeństwo nominalnie się wzbogaci dzięki temu.

Oczywiście, można by odwrócić kota ogonem i stwierdzić, że w miarach bezwzględnych — uwzględniając inflację cenową — społeczność nie wzbogaciła się. W porządku. Można dostrzec wzrost cen mleka, jajek, benzyny i innych artykułów i przyznać, że zastrzyk 10 ton złota spowoduje inflację. To jednak w dalszym ciągu nie zmienia faktu, że nominalny dochód właściciela kopalni był,

jaki był i był równie prawidłowy jak wtedy, gdy dostarczał on na rynek 1000 uncji, a nie 10 ton.

W końcu dotarliśmy do celu: jeśli uznamy nominalny dochód właściciela kopalni w całości za równie słuszny jak każdy inny, to gdyby postanowił on zaoszczędzić 9,5 ton swojego nowego dochodu, by pożyczyć je na procent, prawdziwym byłoby stwierdzenie, że zasób oszczędności w społeczeństwie wzrósł.

Ponownie, jeśli zechcemy, zdołamy uchwycić różnicę między nominalnymi a realnymi oszczędnościami (uwzględnivszy inflację), ale jako dobrzy misesowcy nie możemy przeoczyć „sprawczej mocy pieniądza”. Nie możemy popaść w pułapkę głównego nurtu ekonomii, polegającą na myśleniu o gospodarce jako o zbiorze „realnych” wymian, za którymi podążają pieniądze. Tak, nowy zastrzyk złota doprowadzi do wzrostu wyrażonych w złocie cen dóbr i usług, co z kolei zmusi pożyczkodawców do żądania wyższej nominalnej stopy procentowej niż wcześniej. Wpływ wzrostu cen na rynku będzie działał w kierunku odwrotnym do wpływu wykreowanego przez wzrost oszczędności, powstrzymując stopę procentową przed zbytnim spadkiem.

Trudno sobie wyobrazić przypadek, by zwolennik nauk Rothbarda mógł twierdzić, by działania właściciela kopalni złota — dostarczanie nowego złota na rynek, gdzie każdy chętnie, by się nim zaopiekował, czy też zaoszczędzenie sporej ilości swojego szczęśliwego znaleziska zamiast przepuszczenia go na rejs po Karaibach — były szkodliwe dla reszty społeczeństwa.

Rothbard protestował przeciwko idei wykluczania z rynku jakichkolwiek podmiotów i działań, póki nie naruszają one praw osób trzecich. „Prawidłowa” rynkowa stopa procentowa w naszym hipotetycznym scenariuszu spontanicznie wynikałaby, jak już wspomnieliśmy, z dobrowolnej wymiany pomiędzy członkami społeczeństwa, łącznie z właścicielem kopalni.

## **Wniosek**

W tym eseju kompletnie zignorowałem sprzeczności pomiędzy obiema stronami, by móc zaprezentować do końca spojrzenie obydwu. Wiadomo, że niemożliwym jest, by oba wywody przedstawione powyżej były poprawne, ponieważ prowadzą do sprzecznych wniosków. A teraz czytelnik musi przystać na któryś z formalnie zgodnych z teorią Rothbarda wywodów. W prawdziwym świecie oczywiście ryzyko ekspansji kredytowej i cykli koniunkturalnych bierze się z pieniądza fiducyjnego i rezerwy cząstkowej. Wciąż jest dla ekonomistów szkoły austriackiej konieczne rozważanie hipotetycznych scenariuszy, aby udoskonalić naszą naukę i wykorzenić z niej sprzeczności.