

Wolna bankowość i rezerwa cząstkowa: komentarz

Autor: Pascal Salin

Źródło: [Quarterly Journal of Austrian Economics](#)

Tłumaczenie: Paweł Rusiecki

Artykuł Jörga Guido Hülsmana (1996) [Free Banking and the Free Bankers](#) stanowi ważny wkład w poprawne zrozumienie systemu wolnej bankowości. Autor słusznie krytykuje jego niektórych zwolenników używających niejasnych lub błędnych argumentów. Przykładem może być ten, według którego wolna bankowość stwarza możliwość



wyższej stopy inwestycji, co jest spowodowane większą dostępnością kredytu, lub ten, według którego system stuprocentowej rezerwy wiązałyby się z wyższymi kosztami, utrudniałyby pośrednictwo finansowe, prowadziłyby do niedoboru pieniądza itd.

Mimo że zgadzam się z Hülsmannem w jego krytyce zarówno przeciwników wolnej bankowości, jak i tych jej zwolenników, którzy używają niewłaściwych argumentów, nie mogę przyłączyć się do jego apelu o system stuprocentowej rezerwy. Panuje powszechna opinia, że w takim systemie posiadacze substytutów pieniądza (banknotów lub depozytów) uważają za pewne, iż mogą odebrać obiecaną ilość pieniądza (złota) w zamian za substytut, kiedy tylko chcą. Wiemy jednak, że nigdy nie można mieć absolutnej pewności. Z każdym ludzkim systemem wiąże się jakieś ryzyko, a jednostki różnie je postrzegają. W związku z tym, zawsze istnieje problem jego optymalnego podziału pomiędzy ludzi, którzy różnie je postrzegają i mają wobec niego różną preferencję. Na przykład, w systemie rezerwy

stuprocentowej nie ma absolutnej pewności, że osoby posiadające pieniądze będą mogły je odzyskać, ponieważ emitent substytutu pieniądza może zbankrutować. Bankructwo jest spowodowane faktem, że firma nie przynosi zysków, a to może się zdarzyć w systemie rezerwy stuprocentowej, ponieważ emisja substytutów pieniądza jest kosztowna (na przykład drukowanie kwitów i zamiana zużytych, inwestycje zapobiegające fałszerstwom, ochrona złota zdeponowanego w skarbcach itd.). Można nawet powiedzieć, że w takim systemie emitent substytutów pieniądza musi upaść, chyba że znajdzie jakiś sposób, aby przekonać ludzi do płacenia za swoje usługi.

Przeniesienie na klientów części *prawdziwych* kosztów ponoszonych przez emitentów substytutów pieniądza niekoniecznie musi być trudne: można na przykład naliczać większą opłatę w złocie za sprzedaż kwitów, niż za odkupienie ich od posiadaczy w celu zrekompensowania kosztów drukowania banknotów. Ale jak sprawić, żeby ludzie płacili za składowanie złota? Koszt ten jest proporcjonalny do długości czasu magazynowania. Racjonalnym byłoby więc dla banku wykupienie swoich banknotów po takiej cenie złota, która z czasem malałaby. Jednak kwity wyemitowane w innych dniach miałyby różne ceny w złocie i nie byłyby idealnymi substytutami, byłyby więc mniej płynne.

W systemie wolnej bankowości każdy miałby prawo do emisji banknotów i naliczania klientom dowolnych opłat za swoje usługi, zaś każdy klient miałby wolny wybór w kwestii rodzajów banknotów i systemu płatniczego dla usług, których potrzebuje. System rezerwy cząstkowej jest niczym więcej niż jedną z możliwości pojawiających się przed emitentami substytutów pieniądza, mających sprawić, by ludzie płacili za koszt przechowywania złota. W takim systemie zysk uzyskany przez emitenta substytutów pieniądza jest proporcjonalny do długości czasu, przez który ludzie używają banknotów. Dzieje się tak, ponieważ otrzymuje on procent od wartości tych banknotów, które w bilansie mają odbicie nie w złocie, lecz w kredycie. W systemie wolnej bankowości na rynku mogą współistnieć różni emitenci używający różnych metod pobierania płatności od klientów. Nie możemy z góry powiedzieć, że system stuprocentowej rezerwy jest optymalny, ponieważ nie znamy *ex ante* preferencji jednostek — takie stwierdzenie nigdy nie byłoby obiektywne. Opowiadając się za stuprocentową rezerwą i atakując rezerwę cząstkową, Hülsmann staje na pozycji [konstruktywistycznej](#), a więc

przeciwstawnej do jego antyutylitarystycznych poglądów w innych kwestiach.

Samego pojęcia wolnej bankowości — tj. wolnej konkurencji między producentami substytutów pieniądza — nie da się *a priori* pogodzić z propozycją, wedle której system rezerwy stuprocentowej *musi* być jedynym akceptowalnym systemem. Co więcej, są tylko dwie możliwości wyboru jednego lub kilku systemów monetarnych (stuprocentowej rezerwy lub rezerwy częściowej):

1. Może zostać narzucony przez regulacje rządowe. W tym przypadku państwo mogłoby na przykład zakazać rezerwy częściowej i mogłoby nakazać system rezerwy stuprocentowej. Hülsmann prawdopodobnie nie opowiada się za takim procesem; nie da się go pogodzić z koncepcją *wolnej* bankowości.
2. System monetarny może zostać wybrany przez „rynek”. Oznacza to, że producenci i użytkownicy substytutów pieniądza wybraliby jeden lub kilka systemów monetarnych, które najlepiej spełniałyby ich oczekiwania. System rezerwy stuprocentowej zostanie wybrany, jeśli jest optymalny — czyli spełnia potrzeby producentów i użytkowników substytutów pieniądza. Jeżeli tak się stanie, rezerwa częściowa upadnie. Nie możemy jednak założyć tego *a priori* — do osądu potrzebny jest eksperyment. W świecie wolnej bankowości może okazać się, że część osób woli system rezerwy stuprocentowej, a część rezerwy częściowej — i oba funkcjonują równolegle.

Tak więc w poglądach Hülsmanna jest pewna sprzeczność: nie popiera państwowego zakazu stosowania rezerwy częściowej, uważając jednocześnie, że stuprocentowa rezerwa jest optymalnym systemem. Jeśli to ostatnie stwierdzenie jest prawdziwe, to dlaczego rynek nie wybrałby tego systemu? Według Hülsmanna konkurencja omawianych systemów spowodowałaby paradoksalną sytuację skłaniającą ludzi do wybierania rezerwy częściowej, która z kolei nieuchronnie kończyłaby się autodestrukcją. Trudno jest zrozumieć, dlaczego w specyficznym przypadku pieniądza — i tylko w nim — rynek miałby zawodzić.

Hülsmann ma jeszcze jedną linię obrony. Twierdzi on, że bank stosujący rezerwę częściową jest oszustem, ponieważ obiecuje klientom, że wykupi substytut pieniądza za określoną ilość złota, pomimo że nie jest w stanie tego zrobić. Można z tego wywnioskować, że państwo ma prawo narzucić wymóg rezerwy stuprocentowej z tego samego powodu, dla którego

zapobiega innym oszustwom. Ale czy rezerwa stuprocentowa rzeczywiście jest oszustwem?

Przyjmijmy, że żyjąc w świecie idealnej konkurencyjności, jako potencjalny klient, mam do wyboru korzystanie z dwóch rodzajów banknotów: wyprodukowanych z zachowaniem stuprocentowej rezerwy lub rezerwy częściowej. Załóżmy ponadto, że mam pełną wiedzę na temat działalności prowadzonej przez ich emitentów. W pierwszym przypadku zapewne musiałbym płacić za usługi pieniężne oferowane przez producenta substytutów pieniądza albo mógłbym być zmuszony do ponoszenia wspomnianego już kosztu niepewności, wynikającego z niskiej rentowności tego producenta. W drugim przypadku wiedziałbym, że mogę nie być w stanie wymienić moich banknotów na pieniądze (złoto). W obu przypadkach posiadam całą dostępną informację, a kontrakty, które podpisuję z producentem substytutów, są zupełnie zrozumiałe. Jeśli zdecyduję się zawrzeć umowę z tym drugim i ponieść ryzyko utraty płynności, staję się odpowiedzialny za swój wybór, a porozumienie między mną a bankierem nie ma nic wspólnego z oszustwem. Po prostu godzę się na przyjęcie pewnego ryzyka i sam podejmuję decyzję o tym, że z mojego punktu widzenia — a innego nie ma sensu rozpatrywać — system rezerwy częściowej jest dobrym rozwiązaniem. Hülsmann (ani Murray Rothbard, ani żaden inny poważany ekonomista) nie ma prawa decydować za mnie.

Nawet jeśli nie możemy dowieść tego, że bardziej preferowanym systemem jest rezerwa częściowa, a nie stuprocentowa — podobnie jak Hülsmann nie może udowodnić wyższości tego drugiego systemu — możemy wynieść trochę informacji z historii. Pierwsze banknoty miały całkowite pokrycie w rezerwach, ale z czasem zaczął pojawiać się system rezerw częściowych, tak więc z całą pewnością przez jakiś czas oba systemy konkurowały ze sobą¹. Ten ostatni został wybrany nie ze względu na interwencję państwa, zakazującą rezerwy stuprocentowej, ale dlatego, że lepiej spełniał oczekiwania producentów substytutów pieniądza i tych, którzy z nich korzystali².

Założmy więc, że na początku wszystkie systemy monetarne oparte były na stuprocentowej rezerwie. Z czasem zmieniały się w takie oparte na rezerwie częściowej, ponieważ są one bardziej preferowane przez ludność i

producentów substytutów pieniądza. Prawdą jest, że podczas procesu dostosowawczego, czyli transformacji pierwszego w drugi system, występuje wielokrotne zwiększenie ilości banknotów ze wszystkimi tego skutkami (inflacją, nadmiarem kredytu, przeinwestowaniem itd.). Są one kosztowne, ale można je potraktować jako rodzaj kosztów inwestycyjnych, które trzeba ponieść, aby doszło do zmiany z jednego systemu na drugi, bardziej preferowany. Są one — podobnie jak inne koszty inwestycyjne — tymczasowe. W systemie rezerwy cząstkowej każdy emitent substytutów pieniądza decyduje się na przechowywanie takiej wysokości rezerw, jaka wydaje mu się optymalna. Nie przestrzegając tej wysokości i emitując większą ilość banknotów, producent zwiększyłby zysk jednostkowy, ale straciłby wiarygodność w oczach swoich klientów i prawdopodobnie samych klientów, co skutkowałoby ujemnym zyskiem marginalnym³. Tak więc w systemie rezerw cząstkowych w długim terminie występuje równowaga struktury wysokości rezerw. Gdy tylko wszyscy emitenci substytutów pieniądza osiągną pożądaną przez siebie wysokość rezerw, nie będzie już występować zwielokrotniona ekspansja substytutów pieniądza. (Innymi słowy: tempo wzrostu ilości substytutów będzie dokładnie równe tempu wzrostu ilości pieniądza, czyli złota). Oznacza to, że — w przeciwieństwie do tego, co wydaje się sugerować Hülsmann — nie ma możliwości nieskończonej ekspansji substytutów pieniądza⁴. Jest on ograniczony przez ilość pieniędzy (złota). Gdyby istniała możliwość nieskończonej kreacji banknotów, to — w systemie wolnej bankowości z rezerwą cząstkową — dobrowolne decyzje jednostek prowadziłyby do „społecznie” nieoptymalnej sytuacji, odznaczającej się nieograniczoną emisją substytutów pieniądza. Nie potrafiąc rozróżnić długoterminowego działania systemu rezerw cząstkowych od (krótkoterminowego) przystosowania, jakie zachodzi po zmianie z systemu rezerwy stuprocentowej, Hülsmann sugeruje, iż rezerwa cząstkowa jest kosztowna i nie zapewnia optymalnej ilości pieniądza⁵. Jak pokazaliśmy wyżej, nadmierna ekspansja substytutów pieniądza występuje tylko w procesie przejściowym, a ich efekty można potraktować jako koszty inwestycyjne.

Nie możemy również zaakceptować stwierdzenia Hülsmanna, według którego system rezerw cząstkowych zawsze jest niestabilny i wytwarza ryzyko systemowe spowodowane efektem zarażania. Uważa on, że gdy tylko

zbankrutuje wystarczająco duży bank, załamie się cały system. Taki efekt rzeczywiście może wystąpić, ale — w przeciwieństwie do interpretacji Hülsmana — nie jest nieodłączną cechą każdego systemu opartego na rezerwach cząstkowych.

W rzeczywistości ryzyko systemowe zależy od instytucjonalnych ram systemowych. Na przykład, jeśli kontrakt wymiany pomiędzy bankiem a jego klientami ma klauzulę opcyjną, według której bank może chwilowo zawiesić wymienialność, klient z wyprzedzeniem wie, że istnieje takie ryzyko i że może być zmuszony do pozostania kredytodawcą banku dłużej, niż się spodziewał. Kryzys płynności niekoniecznie oznacza upadek banku (który może posiadać dużą wartość netto i mieć możliwość sprzedaży dużej ilości aktywów (Nataf 1993, s. 97-106)). Nawet jeśli zbankrutuje, z powodzeniem może okazać się, że wszyscy posiadacze substytutów pieniądza w końcu odzyskają złoto odpowiadające posiadanym banknotom.

Możemy sobie również wyobrazić przypadek kartelu banków, którego uczestnicy udzielają sobie wzajemnie gwarancji wymiany własnych banknotów na banknoty innych. Mogą to być gwarancje warunkowe, co oznacza, że ilekroć któryś z banków prowadzi zbyt wielką ekspansję kredytową i występuje potencjalne lub rzeczywiste ryzyko utraty płynności, inne banki mogą zawiesić wymienialność jego banknotów. W takim przypadku rynek otrzymuje silny sygnał, że wszystkie pozostałe banki są bezpieczne, a ten stanowiący zagrożenie został wyeliminowany z kartelu. W takim razie posiadacze banknotów wyemitowanych przez pozostałe banki nie mają powodów do niepokoju i nie wystąpi run na bankowe rezerwy złota.

W takim systemie może występować wiele instytucjonalnych metod, które mogą zredukować ryzyko systemowe prawie do zera. Właściciele banków nie chcą bankrutować, więc w systemie wolnej bankowości próbowaliby różnych rozwiązań formalnych w celu unikania ryzyka. Jeśli istniałoby kilka konkurujących ze sobą karteli monetarnych emitujących różne substytuty pieniądza, wykształciłoby się kilka formalnych systemów i z czasem najlepsze z nich zostałyby wybrane przez rynek. Twierdzenie, że w systemie rezerw cząstkowych nie da się uniknąć nieograniczonej ekspansji kreacji pieniądza, nie ma więc żadnych podstaw logicznych. Wszystko zależy od określonych cech systemu monetarnego.

Bibliografia

Hülsmann, Jörg Guido. 1996. „Free Banking and the Free Bankers”, *Review of Austrian Economics* 9, nr 1:3-53.

Mises, Ludwig von. 2007, *Ludzkie działanie*, tłum. W. Falkowski, Warszawa, Instytut Ludwiga von Misesa.

Nataf, Philippe. 1993, „New England’s Depression-Proof Banking System” w *Perspectives on the History of Economic Thought*, tom 9, Robert F. Hebert, London: Edward Elgar.

Rothbard, Murray N. 1996, *Classical Economics*, tom 2, *An Austrian Perspective on the History of Economic Thought*, Brookfield, Vt.: Edward Elgar.

White, Lawrence. 1995, *Free Banking In Britain*, wydanie drugie, London: Institute of Economic Affairs.

¹ Wydaje się, że przed rokiem 1650 nieliczne banki komercyjne emitowały „kwity” depozytowe na metalowe monety. Później Brytyjczycy mincerzy i bank Sztokholmu wyemitowali weksle handlowe, otwierając drzwi przed bankowością z rezerwą cząstkową.

² Później, jak wszyscy wiemy, państwo zmonopolizowało emisję substytutów pieniądza i umożliwiło ich nieograniczoną ekspansję przez miarowe obniżanie współczynnika rezerw. Jest to jednak zupełnie inna historia. W tym przypadku rezerwa cząstkowa — i jej funkcjonowanie — zostałyby wprowadzona nie ze względu na to, że spełnia oczekiwania jednostek, ale dlatego iż państwo miałoby możliwość czerpania monopolistycznych zysków.

³ Lawrence White (1995, s. 141-42) doskonale argumentuje, dlaczego banki nie skłaniałyby się do przekraczania optymalnego poziomu rezerw.

⁴ Podkreślał to Ludwig von Mises, według którego „w systemie wolnej bankowości ekspansja kredytowa utrzymuje się na ściśle ograniczonym poziomie”, a nawet „ekspansja kredytowa (...) nie mogłaby stać się trwałym (...) elementem gospodarki” (Mises 2007, s. 381 i 377). Według Philippe’a Natafa, statystyki Massachusetts House and Senate dowodzą, że w systemie wolnej konkurencji bankowa ekspansja kredytu była utrzymywana poniżej 1 procenta rocznie przez ponad pół wieku. Można również zacytować Murraya Rothbarda, który napisał że „jeśli banki nie bazowałyby na stuprocentowej rezerwie, którą Say uważa za najlepszy system pieniężny, konkurencja sprawiłaby, że (banki) inwestowałyby w pewne kredyty o bardzo krótkim terminie spłaty, które z łatwością mogłyby być użyte do spłaty banknotów” (Rothbard 1996, s. 40).

⁵ Podzielamy jego pogląd o tym, że każda ilość pieniądza spełnia oczekiwania użytkowników pieniądza.