

Dlaczego pieniądz fiducjarny może istnieć – czyli degeneracja pieniądza i kredytu

Autor: Hans-Hermann Hoppe

Źródło: [Review of Austrian Economics](#)

Tłumaczenie: Piotr Makuch

„Pieniądz fiducjarny” to termin określający środek wymiany, który nie jest towarem o wartości handlowej, nie jest dobrem konsumpcyjnym ani produkcyjnym, ani też nie stanowi tytułu własności do towaru: jest zatem niewymienialnym pieniądzem papierowym. Z kolei termin „pieniądz towarowy” oznacza środek wymiany, który jest towarem handlowym lub stanowi tytuł własności do niego.

Nie ulega wątpliwości, że pieniądz fiducjarny *może* zaistnieć. Tę teoretyczną możliwość stwierdzono już dawno temu, a od 1971 roku, kiedy to zniesiono pozostałości dawnego międzynarodowego standardu złota, wszystkie waluty tego świata w rzeczywistości funkcjonują jedynie jako niewymienialne skrawki papieru.

Dlatego celem niniejszej rozprawy jest raczej próba odpowiedzi na pytanie, *w jaki sposób* taki pieniądz może w ogóle istnieć? Ściślej rzecz ujmując: czy pieniądz fiducjarny może wyłonić się jako naturalny rezultat interakcji między jednostkami dążącymi do osobistej korzyści?; innymi słowy, czy istnieje możliwość wprowadzenia go do gospodarki bez naruszania zasad sprawiedliwości albo efektywności ekonomicznej?

W dalszej części zostaną przedstawione argumenty uzasadniające, dlaczego odpowiedź na drugie pytanie musi być negatywna i dlaczego żaden pieniądz fiducjarny nie może wyłonić się w „niewinny” czy „nieskazitelny” sposób. Argumenty na potwierdzenie tej tezy będą miały w przeważającej części



charakter konstruktywnego i metodycznego wywodu. Ponieważ jednak sama teza była niejednokrotnie kwestionowana, wywód zostanie uzupełniony o krytykę pewnych istotnych kontrargumentów. Obalone zostaną argumenty orędowników — w kategoriach etycznych i/lub ekonomicznych — całkowitego lub częściowego pieniądza fiducjarnego, i tu mam na myśli *monetarystów*, przede wszystkim zaś Irvinga Fishera i Milтона Friedmana, a także niektórych *austriackich* „wolnych bankierów”, w szczególności Lawrence’a White’a i George’a Selgina.

Pochodzenie pieniądza

Człowiek nie funkcjonuje jako odizolowana, samowystarczalna jednostka, ale uczestniczy w gospodarce wymiany o tyle, o ile woli mieć raczej więcej niż mniej dóbr i potrafi dostrzec, że podział pracy daje więcej korzyści. Już sam ten niewielki spryt w połączeniu z ukierunkowaniem na własną korzyść to wystarczające powody wyłonienia się jakiegoś — i ostatecznie tylko jednego — pieniądza towarowego oraz gospodarki pieniężnej, również ostatecznie tylko jednej, ogólnościwiatowej¹. Występując w roli osoby kupującej i sprzedającej towary, którą ogranicza zasada podwójnej zgodności potrzeb (A chce mieć to, co ma B, a *jednocześnie* B chce mieć to, co ma A), po znalezieniu rynków zbytu każdy może dalej poszerzać własny rynek, osiągając w ten sposób większe zyski dzięki korzyściom płynącym z rozwiniętego podziału pracy, o ile tylko zechce przyjmować nie tylko towary o użyteczności bezpośredniej, ale także towary o większym stopniu rynkowej zbywalności niż te, których się pozbył. Nawet bowiem jeśli nie przedstawiają one dla uczestnika rynku bezpośredniej wartości użytkowej, posiadanie stosunkowo łatwiej zbywalnych towarów z definicji oznacza, że w późniejszych transakcjach mogą one z kolei zostać wymienione na inne towary o użyteczności bezpośredniej i że w rezultacie ich właściciel jest bliższy ostatecznego celu, który byłby nieosiągalny na drodze bezpośredniej wymiany.

Niektórzy ludzie, kierując się jedynie własnym interesem i bazując na obserwacji, że towary wymieniane bezpośrednio wykazują różny stopień zbywalności, zaczynają poszukiwać określonych towarów nie tyle z potrzeby ich posiadania, lecz z chęci wykorzystania ich jako środków wymiany. Dzięki pojawieniu się tego nowego aspektu w kontekście istniejącego już (w ramach barteru) popytu na owe towary, ich zbywalność jeszcze bardziej się podnosi.

Zaobserwowawszy ten fakt, inni uczestnicy rynku coraz częściej dodają je do swoich zapasów środków wymiany, ponieważ w ich interesie leży wybór takich towarów do pełnienia funkcji środków wymiany, którymi inni *już* posługują się w tym samym celu.

Początkowo ludzie poszukują różnego rodzaju towarów, które mogłyby pełnić funkcję powszechnych środków wymiany. Jednakże jeśli już zaistniał popyt na dany towar jako środek wymiany — a nie dla celów konsumpcyjnych czy produkcyjnych — to dla ułatwienia nabywania w przyszłości towarów o użyteczności bezpośredniej (tj. stworzenia możliwości kupowania po niższych cenach) i jednocześnie dla ułatwienia sprzedawcom rozszerzania rynku zbytu dla swoich towarów i usług o użyteczności bezpośredniej (tj. stworzenia im możliwości sprzedawania po wyższej cenie), ważne jest, aby ten towar stał się jak najpowszechniejszym środkiem wymiany, bo dzięki temu będzie lepiej spełniać swoją funkcję. Ponieważ każdy uczestnik rynku z oczywistych przyczyn będzie dążył do posiadania środków wymiany, które są łatwiej zbywalne i ostatecznie powszechnie zbywalne, unikając jednocześnie środków mniej lub niepowszechnie zbywalnych, „pojawi się nieuchronna tendencja do odrzucania kolejnych gorzej zbywalnych towarów używanych jako środki wymiany, co prowadzi do wyodrębnienia jednego towaru, który znajduje powszechne zastosowanie jako środek wymiany — jednym słowem jako pieniądz”² [tłum. własne — P.M.].

Proces ten, wraz z wprowadzeniem międzynarodowego systemu waluty złotej w pierwszej dekadzie XIX wieku (do 1914 roku), pozwolił w pełni zrealizować dążenie uwidaczniające się poprzez zapotrzebowanie wszystkich uczestników rynku na środek wymiany. Ponieważ ceny wszystkich dóbr konsumpcyjnych i kapitałowych są wyrażone za pomocą pojedynczego towaru, popyt i podaż — nieograniczone już przez brak podwójnej zgodności potrzeb — mają szansę rozwinąć się na światową skalę. Ze względu na powszechną akceptowalność takiego pieniądza rozliczenia z jego użyciem odzwierciedlają koszty alternatywne każdego producenta w sposób najbardziej kompletny i precyzyjny. Jednocześnie dzięki temu, że w użyciu jest tylko jeden powszechny pieniądz, a nie kilka o ograniczonej akceptowalności, wydatki uczestników rynku (polegające na pozbywaniu się towarów o użyteczności bezpośredniej) na pośrednio użyteczne środki wymiany, zostaną w optymalny sposób obniżone. W

rezultacie rzeczywisty kapitał, to jest kapitał w formie zapasów dóbr produkcyjnych i konsumpcyjnych, również zostanie zoptymalizowany.

Zgodnie z długą — hiszpańsko-francusko-austriacko-amerykańską — tradycją teorii pieniądza³, najwcześniejszą jego funkcją (która wynika z czynnika niepewności) jest funkcja *środka wymiany*. Pieniądz *musi* mieć początkowo postać pieniądza *towarowego*. Jest tak dlatego, że popyt na dany przedmiot jako środek wymiany jest możliwy tylko wtedy, gdy już wcześniej był on poszukiwanym towarem wymiennym (niewątpliwie bardzo szybko zbywalnym), a współzawodnictwo między różnymi środkami wymiany niechybnie zainicjuje proces wyłaniania się *pojedynczego* pieniądza jako towaru najłatwiejszego do odsprzedania i najchętniej akceptowanego.

W tym kontekście natychmiast dostrzegamy, że niektóre z popularnych koncepcji teorii pieniądza są zwodnicze lub wprowadzające w błąd.

Przyjrzyjmy się na przykład koncepcji towarowej waluty rezerwowej. Czy zbiory (koszyki) towarów lub tytułów własności do nich mogą pełnić funkcję pieniądza⁴? Nie, ponieważ zbiory różnych towarów z definicji sprzedają się słabiej niż najbardziej zbywalne z ich poszczególnych komponentów — i dlatego też koszyki towarów zupełnie *nie nadają* się do pełnienia funkcji środka wymiany (i dlatego też nieprzypadkowo nie znajdziemy w historii przykładów takiego rodzaju pieniądza).

A jak należy potraktować friedmanowską koncepcję płynnych „narodowych środków płatniczych” czy „optymalnych obszarów walutowych”⁵? Jako pozbawioną sensu, chyba że jest rozumiana jako etap pośredni w rozwoju pieniądza międzynarodowego. Ściśle mówiąc, system pieniężny z rywalizującymi środkami płatniczymi o płynnym kursie wymiany jest w dalszym ciągu systemem częściowego barteru, dla którego poważnym wyzwaniem jest problem podwójnej zgodności potrzeb wymaganej dla zaistnienia wymiany. Dłuższe istnienie takiego systemu kończy się zaburzeniem podstawowej funkcji pieniądza: ułatwiania wymiany (a nie utrudniania) i poszerzania własnego rynku (a nie ograniczania go). Nie ma większej ilości „optymalnych” — lokalnych, regionalnych, krajowych czy międzynarodowych — środków płatniczych i obszarów walutowych, tak jak nie ma większej liczby „optymalnych obszarów handlowych”. Jest dokładnie na odwrót: pod warunkiem, że ludzie mają ochotę gromadzić dobra i występuje czynnik niepewności, jedynym „optymalnym” pieniądzem jest *jeden* pieniądz i

jeden „optymalny” obszar walutowy, które obejmują całą kulę ziemską, podobnie jak jedynym „optymalnym” obszarem handlowym jest cały rynek światowy.

Zastanówmy się jeszcze nad fundamentalną dla myśli monetarystycznej od czasów Irvinga Fishera koncepcją pieniądza jako „miernika wartości” i pojęciem „stabilizacji” monetarnej⁶? Stanowią one plątaninę pomyłek i nieprawdy. Przede wszystkim, jakkolwiek uczestnicy rynku mają określony motyw i cel, gdy dążą do posiadania środków wymiany, nie sposób znaleźć motywów, celów ani potrzeb, które warunkowałyby chęć posiadania miernika wartości. Działania i wymiana są odzwierciedleniem *preferencji* — każdy człowiek bardziej ceni to, co nabywa, niż to, czego się pozbywa — a *nie* cechy identyczności czy równoważności. Nikt nigdy nie potrzebuje *mierzyć* wartości. Nietrudno wyjaśnić, w jakim celu uczestnicy rynku chcą używać liczebników głównych — służą im one do liczenia — oraz konstruować przyrządy pomiarowe — za ich pomocą mogą mierzyć przestrzeń, wagę i czas: w świecie, którym rządzą determinanty ilościowe, czyli w świecie niedoborów, gdzie wszystko przynosi tylko ściśle ograniczone rezultaty, liczenie i mierzenie są warunkiem wstępnym powodzenia w działaniach. Ale absolutnie nie można sobie wyobrazić technicznej czy ekonomicznej potrzeby posiadania miernika *wartości*. Po drugie, odkładając na chwilę na bok te trudności, założenie, że — podobnie jak linijka mierzy odległość — tak pieniądz jest rzeczywistym miernikiem wartości (w tym sensie, że cena pieniężna za towar jest liczbowym odpowiednikiem wartości tego towaru), daje w rezultacie kolejny nierozwiązywalny problem. Wyłania się bowiem pytanie: jaka jest wartość owego miernika wartości? Bo przecież musi on mieć wartość, podobnie jak linijka — w przeciwnym razie nikomu nie zależałoby na posiadaniu ani pieniądza, ani linijki. A jednak oczywistym absurdem byłaby odpowiedź, że wartość jednostki pieniężnej, np. jednego dolara, to jeden. Zapytam: jeden czego? Taka odpowiedź byłaby równie bezsensowna, jak „jeden jard” na pytanie o wartość przymiaru jardowego. Wartość miernika liczbowego nie może być wyrażona w kategorii samego miernika. *Jego* wartość musi być raczej wyrażona w kategoriach względnych.

Wygodniej jest mieć do dyspozycji liczby w połączeniu z miarami długości czy wagi niż jedynie mierniki względne. Zgodnie z tą zasadą, ze względu na istnienie środka wymiany wygodniej jest móc odwołać się w swoich rachunkach kosztów do liczb, niż musieć polegać jedynie na względnych procedurach

obliczania kosztów, co miałyby miejsce w gospodarce barterowej. Jednak niemożliwe jest wyrażenie w kategoriach liczbowych, o ile bardziej wartościowa jest pierwsza technika w porównaniu z drugą. Możliwa jest tylko ocena względna. I dokładnie w tym sensie obliczenia względne — klasyfikowanie, określanie preferencji — powinny być traktowane jako bardziej fundamentalne niż obliczenia liczbowe, a wartość powinna być rozumiana jako niepoliczalna, niedająca się zredukować wielkość subiektywna.

Co więcej, gdyby pieniądz rzeczywiście miał funkcjonować jako miernik wartości, należałoby się zastanowić, jak to się dzieje, że zapotrzebowanie na taką rzecz stale przekracza jeden egzemplarz na osobę. Przykładowo, zapotrzebowanie na linijki, wagi i zegary przekracza jeden egzemplarz na osobę tylko ze względu na możliwość przebywania w różnych miejscach (a chcemy mieć daną rzecz w zasięgu ręki) lub możliwość awarii czy nieprawidłowego działania. W przeciwnym razie nigdy i nigdzie nie zależałoby nikomu na posiadaniu więcej niż jednego przyrządu pomiarowego o identycznych właściwościach, ponieważ *jeden* przyrząd jest w stanie wykonać *wszystkie* czynności pomiarowe. Drugi egzemplarz tego samego typu byłby bezużyteczny.

Po trzecie, cokolwiek przyjmiemy za *characteristicum specificum* pieniądza, jest on w każdym wypadku *towarem*. Jednakże, jeśli jest on towarem, podlega prawu użyteczności krańcowej, a to prawo *pozostaje w sprzeczności* z każdym wyobrażeniem towaru o stabilnej czy stałej wartości. Prawo to wyprowadza się z następującego założenia: każdy uczestnik rynku zawsze działa zgodnie z własną, subiektywną skalą preferencji i wybiera działania, które — jak przypuszcza (słusznie lub nie) — przyniosą mu większe zadowolenie; postępując w ten sposób, musi on stale korzystać z określonej, a konkretnie z ograniczonej ilości jakościowo różnych dóbr, których używa jako środków wymiany, i w związku z tym musi umieć pojąć zasadę dodawania i odejmowania jednostek ze swojego zapasu środków.

Na bazie tego niezaprzeczalnie słusznego założenia można wyciągnąć następujące wnioski: po pierwsze, uczestnikowi rynku zawsze zależy na posiadaniu raczej większego zapasu danego towaru, czyli np. użyteczność krańcową jednostki dobra większego rozmiaru będzie oceniał wyżej niż użyteczność krańcową mniejszej jednostki tego samego dobra; po drugie, każda kolejna jednostka dodana do zapasu danego dobra — jakiegokolwiek wielkości,

którą uczestnik rynku uzna za istotną i określi ją w ten sposób — będzie ceniona mniej niż którakolwiek z *już* posiadanych jednostek tej samej wielkości, ponieważ dodatkowej jednostki można użyć tylko jako środka zaspokojenia potrzeby postrzeganej jako mniej ważna niż najmniej ważna potrzeba, która została *do tej pory* zaspokojona przez identyczną pod względem rozmiaru jednostkę tego samego dobra. Innymi słowy, użyteczność krańcowa jednostki o określonej wielkości maleje (zwiększa się) w miarę, jak ilość posiadanych jednostek zwiększa się (maleje). Każda zmiana w podaży towaru prowadzi w takim razie do zmiany użyteczności krańcowej tego towaru. Jakakolwiek zmiana w podaży towaru A, którą odnotował uczestnik rynku X, powoduje, że X dokonuje *ponownej* oceny A. Po zmianie X przydziela towarowi A *nowe* miejsce na skali wartości. Stąd też poszukiwanie towaru o stabilnej czy stałej wartości jest oczywiście od samego początku skazane na niepowodzenie, tak jak próba przekształcenia kwadratu w koło. Każde bowiem działanie pociąga za sobą wymianę, a każda wymiana wpływa na stan podaży jakiegoś towaru. Skutkiem tego jest albo uszczuplenie podaży towaru (konsumpcja w czystej formie), albo uszczuplenie podaży jednego towaru i jednoczesny wzrost podaży innego (produkcja lub wymiana interpersonalna). W obu przypadkach, w miarę jak ilość podaży ulega zmianie w toku jakichkolwiek działań, zmieniają się również wartości towarów, których zmiany dotyczą. Działać znaczy bowiem celowo *zmieniać* wartość towarów. Dlatego też towar o stabilnej wartości — pieniądz lub cokolwiek innego — z praktycznego lub prakseologicznego punktu widzenia należy uznać za nie do urzeczywistnienia.

Wreszcie, jeśli chodzi o koncepcję pieniądza (dolara) o stałej sile nabywczej, po pierwsze zasadniczy problem stanowi fakt, że nie *da się zmierzyć* siły nabywczej pieniądza i że ustalanie indeksów cen (jakichkolwiek indeksów) ma charakter całkowicie arbitralny pod względem metodycznym, to znaczy dany wskaźnik jest tak samo dobry, jak każdy inny. (Jakie towary uwzględnić? Jaką relatywną wagę powinno się przypisać każdemu z nich? Jak poradzić sobie z faktem, że poszczególni uczestnicy rynku przypisują różne wartości tym samym towarom i interesują ich różne koszyki towarów oraz że ta sama osoba inaczej ocenia ten sam koszyk przy dwóch różnych okazjach? Co zrobić, gdy zmienia się jakość towarów lub pojawia się całkiem nowy produkt?)⁷. Poza tym, niby dlaczego „stabilna” siła nabywcza miałaby być tak wspaniała (jakkolwiek termin

ten zostałby arbitralnie zdefiniowany)? Owszem, na pewno lepiej jest mieć pieniądź „stabilny” niż „inflacyjny”. Jednak z całą pewnością pieniądź, którego siła nabywcza w przeliczeniu na jednostkę *podniosła się* — pieniądź „deflacyjny” — byłby bardziej pożądanym niż „stabilny”.

Rozważmy z kolei tezę, że pod nieobecność jakichkolwiek prawnych ograniczeń pieniądź — nieoprocentowana gotówka — zostałby całkowicie wyparty przez oprocentowane papiery wartościowe⁸. Takie wyparcie byłoby prawdopodobne tylko w stanie równowagi, przy braku czynnika niepewności, wskutek czego nikt nie mógłby czerpać satysfakcji z bycia przygotowanym na przyszłe ewentualności, ponieważ ich istnienie zostałoby z założenia wykluczone. Jednakże, w warunkach wszechobecnej ludzkiej niepewności, nawet gdyby zniesiono wszelkie oficjalne restrykcje swobodnego wejścia, z konieczności musiałoby utrzymywać się zapotrzebowanie na nieoprocentowaną gotówkę — jako odrębne od zapotrzebowania na udziały akcyjne lub papiery dłużne (akcje, obligacje czy też akcje funduszu powierniczego), które niezależnie od swojego specyficznego charakteru stanowią tytuły własności do dóbr *produkcyjnych*, w przeciwnym razie *nie mogłyby* przynieść zysku. Jednak nawet najłatwiej wymienialny czynnik produkcji musi być mniej zbywalny niż najlepiej zbywalny z otrzymywanych z niego produktów końcowych. Stąd też nawet najbardziej płynny papier wartościowy nigdy nie będzie mógł pełnić funkcji przygotowania jego właściciela na przyszłe ewentualności w taki sam sposób, jak czyni to najlepiej zbywalny, nieprzynoszący zysku produkt *końcowy*: pieniądź. Inna sytuacja byłaby możliwa tylko przy założeniu — jak zrobił to niepostrzeżenie Wallace zgodnie z egalitarnymi dążnościami szkoły chicagowskiej — że wszystkie towary są jednakowo zbywalne. Wtedy z definicji gotówka i papiery wartościowe cieszyłyby się jednakową zbywalnością. Jednakże w takim razie należałoby też założyć, że wszystkie towary są jednakowe, a gdyby to było prawdą, nie istniałby podział pracy i nie istniałby rynek.

Od pieniądza towarowego do pieniądza fiducyjnego, czyli degeneracja pieniądza

Jeśli pieniądź musi wyłonić się w formie pieniądza towarowego, to w jaki sposób może rozwinąć się do postaci pieniądza fiducyjnego? Poprzez rozwinięcie się substytutów pieniądza (papierowych tytułów własności pieniądza

towarowego) — ale jedynie nieuczciwie i jedynie kosztem efektywności ekonomicznej.

W systemie pieniądza towarowego, takim jak system waluty złotej sprzed 1914 r., z jednej strony pieniądz „był w obiegu” w postaci ujednoczonych sztabek kruszcu i złotych monet o różnych nominałach, które były wymieniane według zasadniczo stałych proporcji na podstawie wagi i czystości kruszcu; z drugiej strony, w celu zmniejszenia kosztu przechowywania (zabezpieczenia) i transakcji pieniężnych (rozliczania), w procesie przypominającym stosowanie obok pieniądza kruszcowego zbywalnych tytułów własności (w tym certyfikatów akcji i obligacji) jako środków umożliwiających przestrzenną i czasową wymianę dóbr *niepieniężnych*, także certyfikaty złota — tytuły własności (tytuły prawne) do określonej ilości złota zdeponowanej w określonych instytucjach (bankach) — zaczynają funkcjonować równoległe z pieniądzem właściwym jako środek wymiany. Współistnienie pieniądza właściwego (złota) *wraz* z substytutami pieniądza (tytułami własności do pieniędzy) nie zmienia ani całkowitej podaży pieniądza — bowiem puszczenie w obieg dowolnego certyfikatu oznacza jednocześnie wyjście z obiegu (zdeponowanie) ekwiwalentnej ilości złota — ani też dystrybucji dochodu i majątku w społeczeństwie. A jednak niewątpliwie owa *koegzystencja* pieniądza i jego substytutów, jak również możliwość posiadania pieniądza w *każdej* z tych form i w różnorodnych ich kombinacjach, to dodatkowe udogodnienie dla poszczególnych uczestników rynku. Oto jak w istocie bezwartościowy skrawek papieru może osiągnąć siłę nabywczą. Jeśli papierowe kwity stanowią bezwarunkowe tytuły własności do pieniądza oraz jeśli istnieje pewność co do ich ważności i faktycznej możliwości wykupienia w dowolnym momencie, będą one kupowane i sprzedawane, *jak gdyby* były rzeczywistymi pieniędzmi — są wymienialne na pieniądze po wartości nominalnej. Kiedy już osiągną siłę nabywczą i utracą *w efekcie* charakter tytułów własności do pieniędzy (przez zawieszenie w jakiś sposób możliwości wykupienia), mogą *zacząć* funkcjonować jako pieniądze. Jak pisze Mises: „Aby dobro ekonomiczne mogło zacząć funkcjonować w roli pieniądza, musi wcześniej posiadać wartość wymienną, której podstawą nie jest funkcja monetarna. Jednak nawet jeśli zaniknęła ta pierwotna podstawa wartości wymiennej pieniądza, który pełni już funkcję monetarną, nie musi on utracić cechy wymienialności”⁹ [tłum. własne — P.M.].

Czy jednak człowiek dążący do osobistej korzyści *będzie chciał pozbawić* papierowe kwity cechy tytułu własności do pieniędzy? Czy będzie chciał zawiesić wymienialność i zaakceptować jako pieniądz w istocie bezwartościowe skrawki papieru? Orędownicy pieniądza papierowego, na przykład Milton Friedman, odpowiadają twierdząco i zwykle odwołują się do motywu oszczędzania jako przyczyny zamiany pieniądza towarowego na pieniądz fiducjarny: system waluty złotej wymaga wydobywania i bicia złota, co wiąże się rzekomo ze społecznym marnotrawstwem: do produkcji takiego pieniądza trzeba zaprzęgnąć znaczne ilości zasobów naturalnych¹⁰. Problem marnotrawstwa — twierdzi Friedman — nie istnieje w przypadku pieniądza papierowego, którego produkcja praktycznie nic nie kosztuje, a zasoby naturalne można swobodnie wykorzystać do wytwarzania bezpośrednio użytecznych dóbr produkcyjnych i konsumpcyjnych. Zatem, według Friedmana, to większa efektywność ekonomiczna pieniądza fiducjarnego była powodem porzucenia w dzisiejszych czasach pieniądza towarowego. Ale czy jest tak w istocie? Czy sukces pieniądza fiducjarnego jest faktycznie wynikiem zwykłej chęci oszczędnego użytkowania zasobów? Czy można to sobie w ogóle wyobrazić? Czy jednostki dążące do osobistej korzyści naprawdę *chcą* oszczędzać, jak zakładają orędownicy pieniądza fiducjarnego?

Po bliższym wejrzeniu w sprawę okazuje się, że jest to niemożliwe i że urzeczywistnienie instytucji pieniądza fiducjarnego wymaga przyjęcia zupełnie innego motywu — i bynajmniej nie jest to motyw nieszkodliwy, ale raczej złowieszczy.

Wyobraźmy sobie gospodarkę pieniężną, w której działa (co najmniej) jeden bank, a w obiegu jest pieniądz właściwy (określany we współczesnym żargonie jako tzw. pieniądz zewnętrzny), oraz substytuty pieniądza (tzw. pieniądz wewnętrzny). Gdyby uczestnicy rynku rzeczywiście chcieli zaoszczędzić na koszcie zasobów do produkcji pieniądza towarowego (ostatecznie demonetyzując złoto i wprowadzając do obiegu pieniądz papierowy), można by się spodziewać, że najpierw — co byłoby pierwszym krokiem na drodze do tego celu — zrezygnują z używania jakiegokolwiek pieniądza zewnętrznego (złota). Wszystkie transakcje musiałyby być przeprowadzane z użyciem pieniądza wewnętrznego (papierowego), a cała masa pieniądza zewnętrznego musiałyby zostać zdeponowana w banku, dzięki czemu zostałby on całkowicie wycofany z obiegu. (W przeciwnym razie, tak długo, jak rzeczywisty pieniądz pozostawałby

w obiegu, osoby używające złotych monet — poprzez samo ich używanie — niewątpliwie demonstrowałyby *brak* chęci do obciążenia kosztów związanych z ich wytwarzaniem.)

Ale czy rzeczywiście substytuty pieniądza mogą wyprzeć rzeczywisty pieniądz i zająć jego miejsce jako nowy środek wymiany? Otóż nie, chociaż nawet wielu teoretyków pieniądza kruszcowego zbyt szybko uznało taką możliwość. Rzecz w tym, że substytuty pieniądza są tylko *substytutami* i w porównaniu z pieniądzem kruszczowym mają jedną niezmienną i decydującą wadę. Papierowe banknoty (tytuły własności do pieniędzy) są wymienialne po wartości nominalnej tylko po pobraniu przez depozytariusza opłaty za ich przechowywanie. Ochrona i usługi rozliczeniowe sporo kosztują, a opłata za przechowywanie jest ceną za zabezpieczenie pieniędzy. Wymiana banknotów po upływie okresu, za który uiszczona została opłata za ochronę depozytu przez pierwszego lub poprzedniego deponenta, wiąże się z naliczeniem przez depozytariusza opłaty za wykupienie, co powoduje utratę wartości takich banknotów w późniejszych transakcjach wymiany na rzeczywisty pieniądz. Słabość substytutów pieniądza polega na tym, że muszą być nieustannie deponowane i wypłacane, jeśli mają zachować charakter pieniądza — sprzedawalność po wartości nominalnej — i, co za tym idzie, że funkcjonują w roli pieniądza tylko tymczasowo i nieregularnie. Tylko pieniądz właściwy (w postaci złotych monet) może zawsze występować jako środek wymiany. Zatem, skoro pieniądz wewnętrzny daleki jest od zajęcia miejsca pieniądza zewnętrznego, należałoby się spodziewać, że używanie substytutów pieniądza będzie zawsze znacząco ograniczone — w zasadzie ograniczone do operacji na bardzo dużych sumach pieniędzy i interesów prowadzonych między poważnymi handlowcami — podczas gdy przeważająca część ludzi będzie używać pieniądza właściwego w większości transakcji kupna i sprzedaży, demonstrując w ten sposób *brak* chęci oszczędzania w sposób, jaki wyobraził sobie Friedman¹¹.

Co więcej, nawet gdyby dla poparcia tej argumentacji założono, że w obiegu jest tylko pieniądz wewnętrzny, podczas gdy cała masa pieniądza zewnętrznego jest przechowywana w banku, nie oznaczałoby to końca kłopotów zwolenników pieniądza fiducyjnego. Oczywiście ich zdaniem sprawa wydaje się dość prosta: cała masa pieniądza towarowego spoczywa w banku i jest nieużywana. Może zatem byłoby praktyczniej zużyć to całe nieużywane złoto dla

celów konsumpcyjnych lub produkcyjnych — na przykład w stomatologii lub jubilerstwie — podczas gdy funkcja środka wymiany przypadłaby tańszemu — w istocie nieobciążonemu praktycznie żadnymi kosztami — pieniądzeni fiducjarnemu. Absolutnie nie.

Po pierwsze, wyobrażona demonetyzacja złota z pewnością nie może znaczyć, że bank w tej sytuacji obejmuje w posiadanie całą ilość pieniądza, a ludziom zostawia się banknoty. Nikt oprócz właściciela banku nie zgodziłby się na to! Nikt nie chciałby *tego rodzaju oszczędności*. Prawdę mówiąc, tego w ogóle nie można byłoby nazwać oszczędzaniem, ale wywłaszczeniem społeczeństwa przez bank dla jego wyłącznej korzyści. Przecież nikt w żadnym razie *nie chciałby* zostać wywłaszczony przez drugą osobę. (A jednak przymusowe pozbawienie ludzi prawa własności pieniędzy towarowych przez rządy i ich banki centralne jest jedyną metodą, jaką kiedykolwiek posłużono się w celu zastąpienia pieniądza towarowego pieniądzem fiducjarnym.) Przeciwnie, każdy deponent chciałby zachować prawo własności swoich depozytów i otrzymać z powrotem swoje złoto.

Wtedy jednak wyłania się nierozwiązywalny problem: niezależnie od tego, do kogo — banku czy ludzi — należą teraz banknoty, stanowią one jedynie niewymienialne kawałki papieru. Do tej pory koszt wyprodukowania banknotów obejmował nie tylko druk papierowych kwitów, ale, co istotniejsze, również koszt pozyskiwania deponentów złota poprzez oferowanie usług rozliczeniowych i ochrony. Wraz z pojawieniem się niewymienialnych kawałków papieru nie ma już niczego, co byłoby warte zabezpieczenia. Koszt wyprodukowania pieniądza zbliża się do zera, do zwykłego kosztu druku. Dawniej banknot, stanowiąc tytuł własności do złota, uzyskiwał siłę nabywczą. Ale w jaki sposób banki i ludzie mogliby je w obecnej sytuacji sprzedawać, tj. skłaniać innych do ich akceptowania? Czy byłyby sprzedawane i kupowane za dobra niepieniężne według wcześniej ustalonych współczynników wymiany? Oczywiście, że nie. Przynajmniej dopóki nie istniałyby żadne oficjalne ograniczenia wejścia do branży produkcji banknotów. Gdyby bowiem w warunkach konkurencji czy też swobodnego wejścia cena (niepieniężna) za papierowe banknoty przekroczyła koszt produkcji, produkcja banknotów uzyskałaby natychmiast takie rozmiary, że cena pieniędzy osiągnęłaby koszt ich wytworzenia, a to skończyłoby się hiperinflacją. Nikt nie zaakceptowałby już papierowych pieniędzy i nastąpiłby powrót do *rzeczywistych wartości*. Gospodarka pieniężna załamałaby się

całkowicie, a społeczeństwo wróciłoby do prymitywnej, wysoce nieefektywnej gospodarki barterowej. W ten sposób z barteru po raz kolejny wyłoniłby się pieniądz towarowy (najprawdopodobniej złoto), a producenci banknotów zaczęliby ponownie udzielać swoim kwitom pokrycia w tym pieniądzu w celu uzyskania dla nich akceptowalności. Godny podziwu sposób osiągania oszczędności!

Jeśli przejście od pieniądza towarowego do pieniądza fiducjarnego ma się zakończyć sukcesem, musi w takim razie zostać spełniony dodatkowy warunek: należy ograniczyć swobodne wejście do branży produkcji banknotów oraz ustanowić *monopol* pieniężny. Owszem, jeden producent pieniądza papierowego jest również w stanie doprowadzić do hiperinflacji i załamania systemu pieniężnego, jednak dopóki monopolista jest prawnie chroniony przed konkurencją, może bezpiecznie i świadomie ograniczać produkcję banknotów, aby w ten sposób zapewnić utrzymanie ich siły nabywczej. Później prawdopodobnie podjąłby się on zadania *zamiany* starych banknotów na nowe po wartości nominalnej. Poza tym, przyjmując — po pobraniu opłaty za przechowanie — depozyty w banknotach i wydając w zamian emitowane przez siebie substytuty banknotów (za pośrednictwem rachunków *a vista* i pieniądza „czekowego”) — ponownie zapewniałby usługi rozliczania i ochrony.

W związku z takim scenariuszem wyłania się kilka pytań. W czasach pieniądza towarowego każdemu wolno było wydobywać złoto i bić własne monety bez ograniczeń — zgodnie z założeniem, że uczestnicy rynku dążą do osobistej korzyści i gromadzenia majątku. Natomiast, aby mógł urzeczywistnić się friedmanowski „dochód z pieniądza fiducjarnego”, należałoby wcześniej zakazać konkurencji w dziedzinie produkcji pieniądza i ustanowić monopol. Czy można jednak pogodzić istnienie prawnie ustanowionego monopolu z zasadą dążenia do osobistej korzyści? Czy możliwe jest, że ukierunkowani na osobistą korzyść uczestnicy rynku zgodzą się na ustanowienie monopolu pieniądza fiducjarnego, tak jak mogą zgodzić się z własnej woli na udział w podziale pracy oraz używanie danego towaru w dodatkowej roli środka wymiany? Jeśli nie, czy nie dowodzi to, że koszt takiego monopolu trzeba uznać za wyższy niż towarzyszące mu wszelkie oszczędności kosztów zasobów do produkcji pieniądza towarowego?

Już samo zasygnalizowanie tych kwestii sugeruje odpowiedź. Monopol i dążenie do osobistej korzyści nie idą w parze. Owszem, istnieje powód, dla

którego komuś mogłoby zależeć na ustanowieniu monopolu emisji pieniądza. Ostatecznie, gdy nie ma potrzeby przechowywania, ochrony i wykupywania cennego towaru, koszty produkcji radykalnie spadają, a monopolista może czerpać dodatkowe korzyści. Ponieważ przysługuje mu usankcjonowana prawem ochrona przed wszelką potencjalną konkurencją, jego dochód zostanie natychmiast „skapitalizowany”, co będzie miało zawsze odzwierciedlenie w rosnącej wycenie jego aktywów, a do zawyżonej wartości aktywów dojdzie później gwarancja zwykłej stopy przychodu (z odsetek). Stwierdzenie, że taki układ byłby korzystny dla monopolisty, nie jest jednak równoznaczne ze stwierdzeniem, że byłby korzystny dla kogokolwiek innego i dlatego mógłby wyłonić się w niewymuszony sposób. W rzeczywistości nie ma powodu, dla którego ktoś chciałby, aby monopolistą był *ktokolwiek oprócz niego samego* i w związku z tym niemożliwe jest żadne porozumienie co do wyboru monopolisty. Pozycję monopolisty można tylko samowolnie komuś przypisać, narzucić ją wbrew woli wszystkich wykluczonych niemonopolistów. Monopol z definicji wprowadza podział ludzi na dwie grupy w zależności od ich statusu prawnego: w pierwszej znajdują się jednostki uprzywilejowane, które otrzymały zgodę na produkcję pieniędzy, wszyscy pozostali zaś to jednostki podporządkowane, które takiej zgody nie otrzymały, z czego korzyść odnosi wyłącznie pierwsza grupa. Instytucja o takim charakterze *nie ma szans* na uzyskanie takiego samego dobrowolnego poparcia, jakie udzielono instytucji podziału pracy i pieniądzu towarowemu. W odróżnieniu od nich, *nie* jest „naturalnym” efektem obopólnie korzystnych interakcji, ale korzystnym dla jednej strony aktem wywłaszczenia (odebrania własności). Dlatego też monopol, chcąc zapewnić sobie ciągłość istnienia, nie może liczyć na dobrowolne poparcie i współpracę, ale musi odwoływać się do groźby użycia siły fizycznej¹².

Co więcej, sprzeczność między dążeniem do osobistej korzyści a monopolem nie kończy się wraz z jego ustanowieniem, ale trwa dopóty, dopóki monopol funkcjonuje. A funkcjonować może tylko nieefektywnie oraz kosztem wykluczonych niemonopolistów. Po pierwsze, w warunkach wolnej konkurencji (swobodnego wejścia) każdy pojedynczy producent jest pod ciągłą presją wytwarzania przy minimalnych kosztach, ponieważ jeśli tego *nie* robi, naraża się na ryzyko porażki w rywalizacji z podmiotami wchodzącymi na rynek, które wytwarzają ten sam produkt po niższych kosztach. Natomiast na monopoliście

chronionym przed konkurencją nie ciąży żadna tego typu presja. Prawda jest taka, że ponieważ koszt produkcji pieniędzy obejmuje własne wynagrodzenie monopolisty, jak również wszystkie jego zyski niepieniężne, monopolista będzie oczywiście zależeć na *podnoszeniu swoich* kosztów. Dlatego należy się spodziewać, że koszt pieniądza papierowego pochodzącego od monopolisty bardzo szybko, jeśli nie już na samym początku, *przewyższyłby* koszty związane z dostarczaniem pieniądza towarowego w warunkach konkurencji.

Poza tym, można przewidzieć, że cena pieniędzy papierowych pochodzących z monopolistycznego źródła ciągle by wzrastała, a siła nabywczą na jednostkę pieniądza i jego jakość ciągle spadała. Żadnemu monopolistcie, który ma zapewnioną ochronę przed nową konkurencją, nigdy nie będzie łatwo oprzeć się pokusie podniesienia ceny kosztem obniżenia jakości, jednak szczególnie dotyczy to monopoli pieniężnych. Podczas gdy inni monopolisci muszą uwzględnić możliwość, że wzrost cen (lub obniżenie jakości) ze względu na zmienne zapotrzebowanie na ich produkt może faktycznie doprowadzić do obniżenia dochodów, monopolista pieniężny może być pewny, że zapotrzebowanie na jego określony produkt — powszechny środek wymiany — bynajmniej nie będzie zmienne. Z wyjątkiem hiperinflacji, kiedy to całkowicie zanika zapotrzebowanie na pieniądź, monopolista pieniężny praktycznie zawsze znajduje się w pozycji pozwalającej mu na przyjęcie założenia, że jego wpływy ze sprzedaży pieniądza będą rosnąć nawet, gdy podniesie cenę pieniądza (obniży jego siłę nabywczą). Przyjmując zasadę dążenia do osobistej korzyści, można się spodziewać, że bank — wyposażony w wyłączne prawo do produkowania pieniędzy — będzie wywoływać stały wzrost podaży pieniądza. Monopolista będzie postępować w ten sposób, ponieważ jakkolwiek zwiększenie ilości pieniądza nie zwiększa w żaden sposób majątku społeczeństwa — ilości bezpośrednio użytecznych dóbr konsumpcyjnych i produkcyjnych — a jedynie wywołuje inflację (zmniejszając siłę nabywczą pieniądza), z każdym kolejnym banknotem wprowadzonym do obrotu może on zwiększyć *swój* dochód realny (kosztem obniżenia dochodu realnego niemonopolistycznego społeczeństwa). Może drukować banknoty przy praktycznie zerowych kosztach, aby później, ot tak, kupować za nie dobra *realne* (dobra konsumpcyjne i produkcyjne) lub korzystać z nich do spłacania *realnych* długów. Rzeczywisty kapitał wszystkich poza bankiem ulegnie pomniejszeniu — posiadają one mniej dóbr, ale więcej

pieniędzy o niższej sile nabywczej. Tymczasem rzeczywisty kapitał monopolisty zwiększy się — posiada on więcej dóbr niepieniężnych (i zawsze ma tyle pieniędzy, ile potrzebuje). Któż w tej sytuacji, poza aniołami, *nie* zaangażowałby się w stały wzrost ilości pieniądza i tym samym nieprzerwaną deprecjację waluty?

Warto zestawić zarysowaną powyżej teorię pieniądza fiducjarnego z poglądami Milтона Friedmana — wielkiego orędownika tej formy pieniądza.

Podczas gdy w młodszych latach Friedman nie zajmował się kwestią historii pieniądza w sposób metodyczny, w późniejszym okresie potwierdza on, że w istocie każdy pieniądz był pierwotnie pieniądzem towarowym (jak również wszystkie substytuty pieniądza, na przykład pokwitowanie magazynowe na pieniądz towarowy); ma również rację, okazując sceptycyzm wobec przedstawionej przez Friedricha A. Hayeka koncepcji konkurujących pieniędzy fiducjarnych¹³. Jednak jego pozytywistyczna metodologia wprowadziła go w błąd i nie udało mu się pojąć, że pieniądz (i substytut pieniądza) *nie może* wyłonić się w żaden inny sposób i że w związku z tym propozycja Hayeka *musi* być skazana na niepowodzenie.

W odróżnieniu od poglądu przedstawionego w niniejszym artykule, Friedman zawsze utrzymywał, że pieniądz towarowy byłby z kolei w „naturalny” sposób zastąpiony przez pieniądz fiducjarny, który jest efektywniejszy i oszczędniejszy pod względem kosztów jego produkcji. Zdumiewające jest jednak to, że nie przedstawił żadnych argumentów na poparcie tej tezy i unika wszelkich teoretycznych problemów, a jeśli już przedstawi argumentację lub obserwację empiryczną, niezmiennie *zaprzeczają* one jego podstawowemu twierdzeniu. Przede wszystkim nie ma podstaw do przypuszczenia, że Friedman jest świadom zasadniczych ograniczeń wynikających z zastąpienia pieniądza zewnętrznego przez pieniądz wewnętrzny. Jeśli jednak nie sposób wycofać pieniądza zewnętrznego z obiegu, w jaki inny sposób, jeśli nie poprzez akt wyłączenia, można zerwać powiązanie papierowego dokumentu z towarem pieniężnym? Nieprzerwane korzystanie z pieniądza zewnętrznego będącego w obiegu pokazuje, że *nie* traktuje się go jako gorszej formy pieniądza, a fakt, że jedynie poprzez wyłączenie można doprowadzić do pozbawienia pieniądza jego towarowego charakteru dowodzi, że pieniądz fiducjarny *nie* jest naturalnym zjawiskiem!

Interesujące jest to, że Friedman, po tym jak uchylał się od wyjaśnienia, w jaki sposób można uważać zawieszenie wymienialności za naturalne czy skuteczne, otwarcie uznaje — całkiem słusznie — że pieniądza fiducjarnego, z powodów wymienionych powyżej, nie sposób dostarczyć na zasadzie konkurencji, ale wymaga to ustanowienia monopolu. Z tego punktu przechodzi do twierdzenia, że „wydaje się, iż produkcja pieniądza fiducjarnego jest naturalnym monopolem”¹⁴ [tłum. własne — P.M.]. Jednak fakt, że pieniądz fiducjarny wymaga istnienia monopolu, nie daje podstaw do twierdzenia, że w takim monopolu jest cokolwiek „naturalnego”. Friedman nie przedstawia absolutnie żadnego argumentu, który wyjaśniałby, w jaki sposób monopol da się uznać za naturalny wynik interakcji między jednostkami dążącymi do osobistej korzyści. Co więcej, wydaje się, że Friedman — w szczególności w młodszych latach — zupełnie nie zna klasycznej ekonomii politycznej i jej antymonopolistycznych argumentów: aksjomatu, że jeśli udzielisz komuś przywileju, skorzysta z niego, i wynikającego stąd wniosku, że każdy wytwórca monopolistyczny będzie nieefektywny (w kategoriach kosztów oraz ceny i jakości). W świetle takiej argumentacji należy uznać, że Friedman jest zadziwiająco naiwny, gdy opowiada się za ustanowieniem rządowego monopolu pieniężnego, oraz gdy później przewiduje, że ów monopol *nie* użyje swojej władzy, ale będzie ograniczać koszty do minimum i będzie tylko nieznacznie podnosić podaż pieniądza (w tempie 3–5% rocznie). To pociągnęłoby za sobą założenie, że wraz ustanowieniem monopolu dokona się fundamentalna transformacja natury człowieka, dotychczas dążącego do osobistej korzyści.

Nie dziwi, że w starszych latach Friedman — bogatszy o szerokie doświadczenie ze swoim własnym modelem świata czystych walut fiducjarnych, który narodził się po 1971 r., i spoglądający cztery dekady wstecz na swój centralny argument na uzasadnienie monopolistycznej produkcji pieniądza fiducjarnego, tj. oszczędność kosztów produkcji pieniądza — może tylko uznać, że jego przewidywania okazały się ewidentnie błędne¹⁵. Uświadamia sobie, że od czasu zniesienia pozostałości międzynarodowego standardu złota tendencje inflacyjne zwiększyły się radykalnie w skali światowej; że przewidywalność przyszłych ruchów cen znacznie się pogorszyła; że rynek obligacji długookresowych (np. brytyjskich konsoli) został w dużej części unicestwiony; że drastycznie wzrosła liczba doradców inwestycyjnych i specjalistów od „mocnej

waluty” oraz środków lokowanych w tego typu inwestycjach; że rynkowe fundusze pieniężne i rynki walutowych transakcji wytworzyły i wchłonęły znaczne ilości zasobów realnych, które w innych okolicznościach — bez wyższej inflacji i czynnika nieprzewidywalności — w ogóle by nie zaistniały albo przynajmniej nigdy nie uzyskałyby takiego znaczenia, jakie teraz posiadają; i wreszcie, że, jak się wydaje, wzrosły nawet bezpośrednie koszty zasobów zużytych do produkcji złota gromadzonego w prywatnych rękach jako ochrona przed inflacją¹⁶. Jaka jednak konkluzję z tego empirycznego dowodu wyciąga Friedman? Zgodnie z jego własną pozytywistyczną metodologią, według której nauka polega na przewidywaniu, a błędne przewidywania wykazują nieprawidłowość danej teorii, należałoby się spodziewać, że Friedman ostatecznie porzuci swoją teorię jako całkowicie błędną i zacznie głosić powrót do pieniądza towarowego. Tak się jednak nie stało. Jest raczej odwrotnie: w zdumiewającym pokazie bezustannej ignorancji (lub arogancji) stanowczo obstaje przy konkluzji, że nie należy interpretować żadnego z jego dowodów jako „apelu o powrót do standardu złota”, i dodaje: „Przeciwnie, uważam powrót do standardu złota za niepożądany i niewykonalny”¹⁷. Dziś, podobnie jak w przeszłości, obstaje on przy poglądzie, że atrakcyjność systemu waluty złotej jest jedynie „nieracjonalna, emocjonalna” i że tylko pieniądz fiducjarny jest „racjonalny pod względem technicznym”¹⁸. Według Friedmana, aby przewyciężyć oczywiste niedociągnięcia obecnego systemu pieniądza fiducjarnego, należy znaleźć „jakiś punkt zaczepienia zapewniający długookresową przewidywalność, jakieś rozwiązanie, które zastąpiłoby wymienialność na towar, lub ewentualnie jakieś narzędzie, które uczyniłoby przewidywalność zbędną. Proponowano wiele punktów zaczepienia i narzędzi tego typu, np. zasady wzrostu obiegu pieniężnego, tabelaryczny standard wartości czy oddzielenie środka wymiany od jednostki rozliczeniowej. Jak dotąd nie osiągnięto zgody co do wyboru jednego z nich”¹⁹ [tu i wyżej tłumacz. własne — P.M.].

Od bankowości depozytowej i kredytowej do systemu rezerw cząstkowych: degeneracja kredytu

Banki spełniają dwa ściśle odrębne zadania, z których tylko jedno było do tej pory przedmiotem rozważań²⁰. Z jednej strony, funkcjonują jako depozytariusze, oferując usługi bezpiecznego przechowywania i rozliczania.

Przyjmują depozyty w postaci pieniądza (towarowego) i wystawiają deponentom tytuły własności do pieniędzy (pokwitowanie magazynowe; substytut pieniądza), wymienne po wartości nominalnej i na żądanie. Na każdy wyemitowany dowód złożenia depozytu przypada określona ilość rzeczywistych pieniędzy pozostających do dyspozycji banku i wypłacanych na życzenie (system rezerw stuprocentowych). Bank nie wypłaca odsetek od depozytów, ale pobiera od deponentów opłatę za bezpieczne przechowanie i transakcje rozliczeniowe. W warunkach swobodnej konkurencji – swobodnego wejścia do branży bankowości – opłata za złożenie depozytu, która jest częścią przychodu banku i możliwym źródłem dochodu, z reguły jest niewielka, a dochody – czy też raczej dochody z odsetek – osiągnięte z operacji bankowych będą z reguły takie same jak w każdej innej branży pozabankowej.

Z drugiej strony, banki występują również jako pośrednicy między oszczędzającymi a inwestorami, czyli jako banki kredytowe, początkowo pełniące tę funkcję całkowicie niezależnie od funkcji przechowywania depozytów. W tym przypadku najpierw składają ofertę, a później zawierają z oszczędzającymi umowę czasową. Oszczędzający pożyczają bankowi pieniądze na określony – dłuższy lub krótszy – czas w zamian za wynikające z umowy zobowiązanie banku do przyszłego zwrotu pożyczki powiększonej o dodatkowy dochód z odsetek. Dla oszczędzających oznacza to, że wymieniają oni obecne pieniądze w zamian za obietnicę przyszłego dochodu w postaci odsetek stanowiących wynagrodzenie za oczekiwanie. W ten sposób bank, po przejęciu na jakiś czas w posiadanie zasobów swoich oszczędzających klientów, pożycza te same pieniądze inwestorom (łącznie z samym sobą) w zamian za zobowiązanie tych ostatnich do zwrócenia w przyszłości pożyczonej kwoty powiększonej o kwotę odsetek dla banku. Różnica między odsetkami wypłaconymi oszczędzającym a odsetkami naliczonymi pożyczkobiorcom stanowi cenę za pośredniczenie pomiędzy oszczędzającymi a inwestorami i jest dochodem banku kredytowego. Jeśli chodzi o bankowość depozytową i opłaty depozytowe, to w warunkach konkurencji koszty pośrednictwa będą również na ogół niewielkie, a dochody z bankowości kredytowej będą w większości wypadków takie same jak dochody uzyskiwane w innych branżach.

Ani bankowość depozytowa, ani kredytowa w takiej postaci, w jakiej zostały tu scharakteryzowane, nie wiążą się ze zwiększeniem podaży pieniądza

czy też jednostronnej redystrybucji majątku lub dochodu. Za każde wystawione potwierdzenie złożenia depozytu wycofana zostaje o obiegu odpowiadająca mu suma pieniędzy (zmienia się tylko *forma* pieniądza, nie jego ilość!), a w ramach bankowości kredytowej ta sama suma pieniędzy po prostu nieustannie przechodzi z rąk do rąk. Każda wymiana — zarówno pomiędzy deponentami a depozytariuszami, jak również pomiędzy oszczędzającymi, pośredniczącym bankiem a inwestorami — jest korzystna dla wszystkich stron.

Natomiast system rezerw obowiązkowych pociąga za sobą celowe pomieszczenie funkcji depozytu i pożyczki. Zakłada wzrost podaży pieniądza i prowadzi do jednostronnej redystrybucji dochodu na korzyść banku, jak również do nieefektywności ekonomicznej pod postacią występujących na przemian gwałtownych wzrostów koniunktury i załamań rynku.

Pomieszczenie obydwu funkcji bankowości staje się oczywiste w świetle faktu, że w warunkach systemu rezerw obowiązkowych deponentom wypłaca się odsetki (natomiast nie płacą oni za przechowywanie depozytu) i/lub oszczędzającym przyznaje się prawo natychmiastowego wycofania depozytu (nie muszą czekać ze swoim żądaniem wycofania depozytu przez określony czas). Formalnie rzecz biorąc, możliwość zaangażowania się banku w takie praktyki wynika z faktu, że posiadacze depozytów na żądanie (tytułów własności do pieniędzy wypłacanych natychmiast na żądanie, po wartości nominalnej) zwykle *nie* wykonują swojego prawa jednocześnie, to znaczy nie pojawiają się w banku z żądaniem wypłaty w tym samym czasie. W związku z tym, zasób pieniądza właściwego przechowywanego przez bank depozytowy zazwyczaj przekracza sumę wypłat z danego dnia. Dla banku otwiera się zatem możliwość udostępniania owych „nadwyżek” rezerw pożyczającym, dzięki czemu osiąga on dochód z odsetek (który w części zostanie przekazany deponentom w formie odsetek na rachunkach depozytowych).

Zwolennicy systemu rezerw obowiązkowych zazwyczaj utrzymują, że praktyka przechowywania tylko części rezerw jest jedynie nieszkodliwym, „oszczędnym gospodarowaniem” pieniędzmi. Z upodobaniem wskazują, że nie tylko bank, ale również deponenci (którym wypłaca się odsetki) i oszczędzający (którym przyznaje się prawo natychmiastowego wycofania depozytu) czerpią korzyści z tej praktyki. Jednak w rzeczywistości system rezerw obowiązkowych

cechują dwie powiązane ze sobą fatalne ułomności i bynajmniej nie jest on praktyką nieszkodliwą i korzystną dla wszystkich stron.

Przede wszystkim, należy zauważyć, że każda ilość mniejsza od stuprocentowych rezerw depozytowych wiąże się ze swego rodzaju prawną niemożliwością. Wykorzystując bowiem nadwyżki rezerw do przyznawania kredytów, bank w rzeczywistości tymczasowo przenosi tytuł własności do tych nadwyżek na jakiegoś pożyczkobiorcę, podczas gdy deponenti, którzy mają prawo do natychmiastowego wykupienia depozytu, pozostają w posiadaniu tych samych środków pieniężnych. A przecież niemożliwe jest, żeby przez jakiś czas deponent *wspólnie* z pożyczkobiorcą miał prawo do wyłącznej kontroli nad tymi samymi środkami. Dwie osoby *nie mogą* być wyłącznymi właścicielami jednej i tej samej rzeczy w tym samym czasie! Zatem działalność jakiegokolwiek banku stwarzającego pozory, że nic takiego nie ma miejsca — przy założeniu, że zobowiązania płatne na żądanie przewyższają rezerwy rzeczywiste — należy uznać za oszukańczą. Jego zobowiązania kontraktowe są *niewykonalne*. Taki bank należy od samego początku uznać za z natury niewypłacalny, co pokazuje fakt, że nie mógłby, wbrew własnemu założeniu, przetrwać potencjalnego masowego wycofywania depozytów z banków (tzw. runu na bank).

Po drugie, poprzez udostępnianie swoich nadwyżek rezerw pożyczkobiorcom bank zwiększa podaż pieniądza — niezależnie od tego, czy pożyczkobiorcy otrzymują te rezerwy w postaci pieniądza właściwego czy w postaci depozytów płatnych na żądanie (rachunek czekowy). Jeśli pożyczka przyjmuje formę rzeczywistego pieniądza, ilość pieniądza właściwego w obiegu wzrasta bez wycofywania z obiegu ekwiwalentnej ilości substytutów pieniądza, a jeśli odbywa się za pośrednictwem rachunku czekowego, ilość substytutu pieniądza wzrasta bez wycofywania z obiegu równoważnej ilości rzeczywistego pieniądza. W każdym przypadku zwiększy się podaż pieniądza, co doprowadzi do redukcji jego siły nabywczej (czyli do inflacji), jak również, w trakcie tego procesu, do stałej redystrybucji dochodu realnego na korzyść banku i jego pożyczkobiorców, natomiast kosztem niebanków i wszystkich pozostałych klientów tego i innych banków. Bank uzyskuje dodatkowy dochód z odsetek, ale nie zwiększa w żaden sposób ilości rzeczywistego majątku niebanków i wszystkich osób niebędących pożyczkobiorcami tego banku (co miałyby miejsce, gdyby dochód z odsetek pochodził z ograniczonych wydatków banku, np. z

oszczędności); z kolei pożyczkobiorcy za pomocą swoich środków pieniężnych zdobywają rzeczywiste, niepieniężne aktywa, zmniejszając w ten sposób odpowiadającą mu ilość rzeczywistego majątku pozostałej części społeczeństwa.

Co więcej, o ile bank nie wyda po prostu owych nadwyżek rezerw na potrzeby własne, ale będzie udostępniał je z naliczaniem odsetek, raz po raz wprawiany będzie w ruch cykl koniunkturalny²¹. Ilość oferowanego kredytu jest teraz większa niż kiedykolwiek. W konsekwencji cena kredytu — odsetki naliczone od kwoty pożyczki — będzie niższa, niż gdyby opisana sytuacja nie zaistniała. Niższa cena oznacza większą liczbę zaciąganych pożyczek. Ponieważ pieniądza jako takiego nie można mnożyć, pożyczkobiorcy, chcąc osiągnąć czysty dochód z odsetek będą musieli zamienić pożyczone środki pieniężne na inwestycje, tj. będą musieli nabyć lub wydzierżawić czynniki produkcji — ziemię, pracę i być może również dobra kapitałowe (wytworzone czynniki produkcji) — z których będzie można w przyszłości wytworzyć dobra o wartości (w cenie) przewyższającej poniesione nakłady. W związku z tym, wraz ze zwiększeniem wolumenu kredytów, większa obecnie ilość dostępnych środków, niż miałyby to miejsce w innym scenariuszu, zostanie wykorzystana do produkcji *przyszłych* dóbr (a nie przeznaczona do bieżącej konsumpcji). Z kolei, aby sfinalizować wszystkie będące w toku projekty inwestycyjne, potrzeba będzie więcej czasu, niż do ukończenia tylko tych, które mogły być rozpoczęte bez zaciągania większego kredytu. Ostatecznie trzeba będzie wyprodukować wszystkie dobra — zarówno te, które zostałyby wytworzone bez ekspansji kredytowej, jak i te, których produkcję podjęto dzięki niej.

Jednakże, w odróżnieniu od sytuacji, w której oprocentowanie spada, gdyż obniża się preferencja czasowa — rozumiana jako preferencja dóbr bieżących w stosunku do dóbr przyszłych — dzięki czemu społeczeństwo oszczędza więcej, aby przekazać w ręce inwestorów większy zasób dóbr bieżących w zamian za obietnicę zwrotu w postaci dóbr przyszłych, w rozważanym przypadku nie doszło do takiej zmiany pod względem preferencji czasowej i oszczędności. Społeczeństwo *nie* zaoszczędziło więcej. Tym samym dodatkowa suma kredytu przyznana przez bank nie jest *kredytem towarowym* (kredytem mającym pokrycie w dobrach niepieniężnych, od których konsumpcji powstrzymało się społeczeństwo), ale *kredytem fiducjarnym* (stworzonym przez kredytodawcę dosłownie z niczego, bez jakiegokolwiek poświęcenia środków w

postaci nieskonsumowanych dóbr niepieniężnych)²². Gdyby ów dodatkowy kredyt był kredytem towarowym, z całą pewnością zwiększyłby się wolumen inwestycji. Podaż dóbr bieżących, które można by przeznaczyć do produkcji dóbr przyszłych, byłaby wystarczająco duża, aby móc zakończyć sukcesem wszystkie — zarówno starsze, jak i te niedawno rozpoczęte — projekty inwestycyjne oraz ostatecznie osiągnąć wyższy poziom przyszłej konsumpcji. Jeśli jednak ekspansja kredytowa odbywa się poprzez przyznawanie kredytu fiducjarnego, wolumen inwestycji nieuchronnie przewyższy realne możliwości inwestorów. Zostali oni zamienieni niskim oprocentowaniem i teraz działają tak, *jak gdyby* zwiększyły się w gospodarce oszczędności. W celu przetworzenia dostępnych na bieżąco środków na przyszłe dobra kapitałowe, przeznaczają na inwestycje większą ich ilość, niż jest to uzasadnione wielkością rzeczywistych oszczędności. W konsekwencji ceny dóbr kapitałowych początkowo wzrosną w stosunku do cen dóbr konsumpcyjnych, ale kiedy pierwotna społeczna preferencja czasowa odzyska swój wpływ, dojdzie do sytuacji stałego niedoboru dóbr konsumpcyjnych. W odpowiedzi zwiększą się stopy procentowe i teraz to ceny dóbr konsumpcyjnych będą rosły w stosunku do cen dóbr kapitałowych, wymuszając likwidację części chybionych inwestycji niedających perspektyw na rozwój. Wcześniejszy boom kończy się załamaniem, a stopa życiowa spada poniżej poziomu, który mógł być osiągnięty w innym scenariuszu.

Spośród nowych orędowników systemu rezerw obowiązkowych przypadek Lawrence'a White'a i George'a Selgina²³ zasługuje na kilka słów krytycznej analizy, choćby tylko dlatego, że obydwaj są przeciwnikami monetaryzmu friedmanowskiego i powracają do tradycji austriackiej, a w szczególności do teorii pieniądza Misesa²⁴. Ich model monetarny to uniwersalny pieniądz towarowy na wzór międzynarodowego systemu waluty złotej oraz stworzona na jego podstawie bankowość konkurencyjna, która, jak utrzymują, działałaby w oparciu o system rezerw cząstkowych i udzielanie kredytów fiducjarnych — na co należałoby wyrazić zgodę, ponieważ umożliwiłoby to zachowanie efektywności ekonomicznej i byłoby sprawiedliwe. Jeśli chodzi o kwestię sprawiedliwości, White i Selgin wysuwają tylko jeden argument, rzekomo dowodzący nieoszukańczej natury rezerw cząstkowych: mianowicie, że ogłoszenie tej praktyki za niezgodną z prawem pociągnęłoby za sobą pogwałcenie zasady swobody zawierania umów poprzez uniemożliwianie „bankom i ich klientom zawierania dowolnego rodzaju

umów, które są satysfakcjonujące dla obydwu stron”²⁵ [tłum. własne — P.M.]. Ale to naprawdę nierozsądny argument. Po pierwsze, jest faktem historycznym, że banki prowadzące politykę rezerw częściowych nigdy nie informowały swoich deponentów, że część lub całość ich wkładów depozytowych będzie udostępniana w formie pożyczki i w związku z tym nie będą przygotowane na wypłatę ich środków na każde żądanie. (Nawet gdyby bank oprocentował rachunki depozytów — a więc *byłoby* oczywiste, że bank *musi* udostępniać depozyty pożyczkobiorcom — nie znaczy to, że którykolwiek z deponentów rzeczywiście zrozumiałby ten fakt. Niewątpliwie można spokojnie stwierdzić, że rozumie go niewielu lub zgoła żaden, nawet jeśli nie są ekonomicznymi analfabetami.) Nie informowały one też swoich kredytobiorców, że część lub całość udzielonego im kredytu została stworzona z niczego i może on zostać wypowiedziany w dowolnym momencie. Czy zatem można nazwać tę praktykę inaczej niż oszustwem i defraudacją?!

Po drugie, trzeba powiedzieć z nawet większą stanowczością, że przekonanie, iż system rezerw częściowych jest zgodny z zasadą swobody zawierania umów i chroniony przez nią, oznacza kompletne niezrozumienie podstawowego znaczenia tej zasady. Swoboda zawierania umów nie sugeruje, że należy wyrazić zgodę na *każdą* obustronnie korzystną umowę. Nie ulega wątpliwości, że jeśli A i B na mocy umowy postanowią okraść C, *nie* będzie to zgodne z tą zasadą. System rezerw częściowych pociąga za sobą zawieranie umów dotyczących własności osób trzecich, mimo że swoboda zawierania umów oznacza, że A i B mają prawo do zawierania wszelkich umów, *których przedmiotem jest ich osobista własność*. Za każdym razem, kiedy bank udostępnia pożyczkobiorcy „nadwyżki” swoich rezerw, taka umowa dwustronna dotyczy własności osób trzecich w następujący sposób: po pierwsze, zwiększenie podaży pieniądza w konsekwencji zawierania tego typu umów prowadzi do zmniejszenia siły nabywczej wszystkich pozostałych posiadaczy pieniędzy; po drugie, poszkodowani są wszyscy deponenci, ponieważ prawdopodobieństwo, że odzyskają swoją własność również się zmniejszyło; po trzecie, poszkodowani są wszyscy pozostali pożyczkobiorcy — zaciągający kredyt towarowy — ponieważ taki zastrzyk kredytu fiducjarnego osłabia bezpieczeństwo całej struktury kredytowej i zwiększa ryzyko porażki ekonomicznej każdego przedsiębiorcy inwestującego za pomocą kredytu towarowego.

W celu odrzucenia zarzutu o niezgodności systemu rezerw częściowych z zasadą swobody zawierania umów, White i Selgin przyjmują ostatecznie pogląd, że banki mogą opatrzyć wystawiane przez siebie banknoty „klauzulą opcyjną” informującą deponentów, że bank ma prawo w dowolnym momencie zawiesić lub opóźnić wypłatę środków, oraz pożyczkobiorców, że ich pożyczka może zostać wypowiedziana ze skutkiem natychmiastowym²⁶. Co prawda tego rodzaju zabieg rzeczywiście uwolniłby bank od zarzutu oszustwa, stanie się on jednak przedmiotem innej zasadniczej krytyki, bowiem takie banknoty nie byłyby już *pieniędzmi*, ale dziwną formą *losów na loterię*²⁷. A przecież pieniądź powinien funkcjonować jako dobro najłatwiejsze do odsprzedania i najpowszechniej akceptowane, tak aby ich właściciel mógł dokonać natychmiastowego zakupu w bliżej nieznaney przyszłości dóbr konsumpcyjnych lub produkcyjnych o użyteczności pośredniej lub bezpośredniej. Zatem cokolwiek funkcjonuje w roli pieniądza, musi to być rzecz, do której jego właścicielowi przysługuje *wyłączne* i *bezwarunkowe* prawo własności — wtedy może ona zostać odsprzedana w dowolnym momencie w przyszłości. Zupełnym przeciwieństwem będzie sytuacja, w której właścicielowi banknotu z klauzulą opcyjną *nie* przysługuje bezwarunkowe prawo własności. Znajdzie się on raczej w jednej kategorii z właścicielem „częściowego biletu parkingowego” (sprzedano więcej biletów, niż jest dostępnych miejsc parkingowych, a miejsca parkingowe są przydzielane na zasadzie „kto pierwszy, ten lepszy”), ponieważ wolno mu jedynie wziąć udział w ciągnięciu losów z nagrodami w postaci własności lub czasowego wynajęcia określonych dóbr na określonych zasadach. Jednak jako prawa ciągnięcia nagrody te nie są bezwarunkowymi tytułami własności, ale posiadają jedynie wartość *ograniczoną w czasie*, tj. *do chwili* ciągnięcia, i stają się bezwartościowe zaraz po tym, jak przydzielono właścicielom losów określone nagrody — dlatego też wyjątkowo *nie* nadają się do pełnienia funkcji środka wymiany.

Co do drugiej kwestii spornej, mianowicie czy system rezerw częściowych jest ekonomicznie efektywny, to warto zauważyć, że White nigdzie nie wspomina o problemie cykli koniunkturalnych, chociaż niewątpliwie znane mu jest twierdzenie szkoły austriackiej w tradycji Misesa, iż *jakikolwiek* zastrzyk kredytu fiducjarnego musi wywołać koniunkturalny cykl boomów i załamań rynku. Jedynie Selgin porusza ten problem. Usiłując jednak wykazać, że system rezerw częściowych *nie* wywołuje cyklu nagłych zmian koniunkturalnych, Selgin

nierozważnie popełnia zasadniczy błąd keynesizmu polegający na nieodróżnianiu popytu na pieniądź (determinowanego przez użyteczność pieniądza) od oszczędności (determinowanych przez preferencję czasową)²⁸.

Według Selgina „posiadanie pieniądza wewnętrznego oznacza angażowanie się w dobrowolne oszczędzanie”; i odpowiednio: „wzrost popytu na pieniądź gwarantuje większą liczbę inwestycji i pożyczek bankowych”. Bowiern „za każdym razem, kiedy bank zwiększa ilość swoich zobowiązań w procesie tworzenia kolejnych kredytów dla inwestycji, ostatecznymi pożyczkodawcami są osoby, wobec których bank ma zobowiązania, udostępniają one bowiem zasoby realne, które mogłyby gromadzić, gdyby wydały pieniądze, zamiast je przetrzymywać”²⁹ [tłum. własne — P.M.]. Zatem, wychodząc z założenia, że przetrzymywanie pieniędzy jest odpowiednikiem oszczędzania, a zwiększony popyt na pieniądź jest tym samym, co bardziej intensywne oszczędzanie, Selgin krytykuje argument Misesa, że *jakakolwiek* emisja środków fiducjarnych poprzez obniżenie stopy procentowej poniżej „naturalnego” poziomu musi spowodować „zamieszanie” w cyklu koniunkturalnym, stwierdzając: „Emisja środków fiducjarnych w odpowiedzi na większe zapotrzebowanie na transakcje przy użyciu pieniądza wewnętrznego nie prowadzi do żadnych niekorzystnych konsekwencji”³⁰ [tłum. własne — P.M.].

A jednak to Selgin pogubił się w swojej argumentacji. Przede wszystkim oczywistą nieprawdą jest twierdzenie, że przetrzymywanie pieniędzy, tj. niewydawanie ich, jest równoznaczne z oszczędzaniem. Właściwie można by powiedzieć — co byłoby równie niesłuszne — że niewydawanie pieniędzy jest równoznaczne z *nioszczędzaniem*. Rzecz w tym, że oszczędzanie to inaczej powstrzymywanie się od konsumpcji, a popyt na pieniądź nie ma nic wspólnego *ani* z oszczędzaniem, *ani* z nioszczędzaniem. Popyt na pieniądź oznacza niechęć do kupowania lub wynajmowania dóbr niepieniężnych — a będą to dobra konsumpcyjne (bieżące) *oraz* dobra kapitałowe (przyszłe). Powstrzymywanie się od wydawania pieniędzy oznacza nienabywanie *ani* dóbr konsumpcyjnych, *ani* inwestycyjnych. W takim razie twierdzenie Selgina jest nieprawdziwe, a sytuacja wygląda następująco: jednostki mogą wykorzystywać swoje środki pieniężne na jeden z trzech sposobów. Mogą przeznaczyć je na zakup dóbr konsumpcyjnych, mogą przeznaczyć je na inwestycje lub mogą zatrzymać je w formie gotówki. Nie ma innych możliwości. Podczas gdy dana osoba musi stale podejmować decyzje,

rozważając wszystkie trzy opcje jednocześnie, ostateczny wynik jest zawsze określony przez dwa odmienne i prakseologicznie niezwiązane ze sobą czynniki. Proporcja konsumpcji i oszczędności, tj. decyzja, ile pieniędzy dana osoba wyda na konsumpcję, a ile zaoszczędzi, jest zdeterminowana przez preferencję czasową tej osoby, tj. do jakiego stopnia przedkłada ona bieżącą konsumpcję nad konsumpcję przyszłą. Z drugiej strony, powodem zapotrzebowania tej osoby na gotówkę jest użyteczność przypisywana pieniądзом, czyli osobista satysfakcja z posiadania pieniędzy, które pozwalają na natychmiastowy zakup w bliżej nieznannej przyszłości dóbr konsumpcyjnych lub produkcyjnych o użyteczności pośredniej lub bezpośredniej.

W rezultacie, jeśli zwiększa się popyt na pieniądz przy danej ilości pieniądza w posiadaniu społeczeństwa, ten dodatkowy popyt można zaspokoić tylko przez sprowadzenie w dół ceny pieniężnej dóbr niepieniężnych. Siła nabywczą pieniądza zwiększy się, podniesie się wartość *realna* indywidualnych sald gotówkowych, a przy większej sile nabywczej przypadającej na jednostkę pieniężną popyt na pieniądz i podaż pieniądza ponownie się zrównoważą. Zmieni się względny stosunek siły nabywczej pieniądza do wartości towaru niepieniężnego. Jednak, *o ile nie* założymy, że jednocześnie zmieniła się preferencja czasowa, konsumpcja *realna* i inwestycje *realne* nie zmienią się: dodatkowy popyt na pieniądz zostaje zaspokojony poprzez (a) zredukowanie konsumpcji nominalnej *oraz* wydatków na inwestycje zgodnie z tą samą wcześniej istniejącą proporcją konsumpcji i inwestycji, (b) sprowadzenie w dół cen pieniężnych zarówno dóbr konsumpcyjnych, jak i produkcyjnych *oraz* (c) pozostawienie konsumpcji realnej i inwestycji realnych na ich dawnych poziomach. Jeśli z kolei założymy, że zwiększonemu popytowi na pieniądz towarzyszy zmiana preferencji czasowej, wtedy wszystko jest możliwe. Wszak gdyby ograniczono wyłącznie wydatki na dobra inwestycyjne, zwiększony popyt na pieniądz mógłby nawet iść w parze ze wzrostem stopy procentowej *oraz* ograniczeniem oszczędności i inwestycji. Jednakże, taki czy też równie prawdopodobny przeciwny skutek, nie wynikałby ze zmian popytu na pieniądz, ale wyłącznie ze zmian (wzrostu lub spadku) w rozkładzie preferencji czasowych. W każdym razie, gdyby system bankowości skorzystał z rady Selgina i *odpowiedział* na zwiększony popyt na gotówkę emisją kredytów fiducjarnych, społeczna stopa preferencji czasowych uległaby zafałszowaniu, doszłoby do

nadmiernych inwestycji oraz zostałyby wprowadzony w ruch koniunkturalny cykl boomów i załamań rynku, co ukazałoby praktykę systemu rezerw obowiązkowych jako nieuczciwą *oraz* ekonomicznie nieefektywną.

Pomysł White'a i Selgina na konkurencyjny system rezerw częściowych, który opiera się na pieniądzu towarowym — czyli inaczej pomysł częściowego pieniądza fiducjarnego — jest nie tylko nieuzasadniony (i stąd termin „wolna bankowość” jest nieodpowiedni), ale również nie sprzyja stabilności ekonomicznej. Nie stanowi on żadnego zasadniczego postępu w porównaniu z doktryną monetarystyczną, w której w sposób monopolistyczny emituje się czystą walutę fiducjarną. Trzeba przy tym powiedzieć, że pod jednym względem propozycja czystego pieniądza fiducjarnego w wydaniu Friedmana zawiera bardziej praktyczną i poprawną analizę niż propozycja White'a i Selgina. Friedman bowiem zdaje sobie sprawę z tego, „co dawniej nazywano «wewnętrzną niestabilnością» systemu rezerw częściowych”; rozumie też, że owa wewnętrzna niestabilność prędzej czy później doprowadzi konkurencyjny system rezerw obowiązkowych do upadku w wyniku „kryzysu płynności”, czego nieuchronnym następstwem będzie preferowany przez niego system czystej waluty fiducjarnej dostarczanej przez rząd³¹.

Tylko system międzynarodowego pieniądza towarowego (standardu złota) z konkurującymi bankami *oraz* systemem rezerw stuprocentowych przy ścisłym funkcjonalnym odseparowaniu bankowości kredytowej od depozytowej ma szansę zagwarantować stabilność ekonomiczną i nosi znamiona sprawiedliwości. Tylko taki system stanowi rzeczywistą odpowiedź na obecną porażkę monetarystów.

¹ Zob. na ten temat w szczególności Carl Menger, *Principles of Economics*, New York University Press, New York 1981; tenże, *Geld*, [w:] Carl Menger, *Gesammelte Werke*, vol. 4, F. A. Hayek, ed., Mohr, Tübingen 1970 (vol. = ang. *volume* 'tom'; ed. = ang. *editor* 'redaktor'); Ludwig von Mises, *Theory of Money and Credit*, Foundation for Economic Education, Inrington-on-Hudson, N.Y. 1971; tenże, *Ludzkie działanie. Traktat o ekonomii*, tłum. W. Falkowski, Instytut Ludwiga von Misesa, Warszawa 2007.

² Mises, *Theory of Money and Credit*, s. 32–33.

³ Zob. Murray N. Rothbard, *New Light on the Prehistory of the Austrian School*, [w:] E. G. Dolan, ed., „The Foundations of Modern Austrian Economics”, Sheed and Ward, Kansas

City 1976; Joseph T. Salerno, *Two Traditions in Modern Monetary Theory*, „Journal des Economistes et des Etudes Humaines” 2, no. 2/3 (1991) (no. = number ‘numer’).

⁴ Na temat propozycji rezerw towarowych zob. B. Graham, *Storage and Stability*, McGraw Hill, New York 1937; F. D. Graham, *Social Goals and Economic Institutions*, Princeton University Press, Princeton 1942; także F. A. Hayek, *A Commodity Reserve Currency*, „Economic Journal” 210, 1943; Milton Friedman, *Commodity-Reserve Currency*, „Journal of Political Economy”, 1951.

⁵ Zob. Milton Friedman, *The Case for Flexible Exchange Rates*, [w:] Friedman, „Essays in Positive Economics”, University of Chicago Press, Chicago 1953; tenże, *A Program for Monetary Stability*, Fordham University Press, New York 1959; także *Policy Implications of Trade and Currency Zones: A symposium*, Federal Reserve Bank of Kansas City, Kansas City 1991.

⁶ Zob. Irving Fisher, *The Purchasing Power of Money*, Augustus Kelley, New York 1963; tenże, *Stabilizing the Dollar*, Macmillan, New York 1920; tenże, *The Money Illusion*, Adelphi, New York 1929; Milton Friedman, *A Monetary and Fiscal Framework for Economic Stability*, „American Economic Review”, 1948.

⁷ Mises, *Theory of Money and Credit*, s. 187–194; tenże, *Ludzkie działanie*, s. 219–223.

⁸ Zob. N. Wallace, *A Legal Restrictions Theory of the Demand for ‘Money’*, Federal Reserve Bank of Minneapolis Quarterly Review 1983; E. Fama, *Financial Intermediation and Price Level Control*, „Journal of Monetary Economics” 1983; krytyka zob. Lawrence White, *Accounting for Non-Interest-Bearing Currency*, „Journal of Money, Credit, and Banking” 1987.

⁹ Mises, *Theory of Money and Credit*, s. 111.

¹⁰ Zob. Friedman, *Essays in Positive Economics*, s. 210; tenże, *A Program for Monetary Stability*, s. 4–8; tenże, *Capitalism and Freedom*, University of Chicago Press, Chicago 1962, s. 40.

¹¹ Tak właśnie było w przeszłości: Na ogół szerokie rzesze ludności podchodziły nieufnie do banknotów, a ich akceptowalność – w porównaniu z pieniądzem właściwym, takim jak złote czy srebrne monety – była poważnie ograniczona.

W celu zwiększenia popularności substytutów pieniądza należało przedsięwziąć komplementarne środki. Po pierwsze, wydający banknoty depozytariusz musiał zawyżać ich wartość w stosunku do rzeczywistych pieniędzy albo poprzez nienaliczanie opłaty za przechowywanie, albo nawet płacenie procentu od depozytów. Po drugie, ponieważ ochrona pieniędzy w istocie wiąże się z kosztami, a zdeponowane pieniądze w żaden sposób nie mogą generować dochodu z odsetek, bank musiał zaangażować się w system rezerw obowiązkowych w celu pokrycia nieuniknionych strat, to znaczy musiał emitować i wprowadzać do obiegu dodatkowe dowody złożenia depozytu, które, choć fizycznie

identyczne ze wszystkimi innymi dokumentami tego rodzaju, nie miały faktycznego pokrycia w pieniądzu rzeczywistym.

O etycznym i ekonomicznym aspekcie praktyki systemu rezerw obowiązkowych zob. poniżej część „Od bankowości depozytowej i kredytowej do systemu rezerw częściowych: degeneracja kredytu”.

¹² Można argumentować, że zgoda na monopol byłaby możliwa (wyobrażalna), gdyby monopolistyczny bank emisyjny był własnością wszystkich i wszyscy mieliby udział w jego zyskach. Wtedy wszyscy, nie tylko monopolista, czerpaliby korzyści z oszczędności wynikających z zastąpienia złota przez papier.

W rzeczywistości taka ugoda jest mrzonką. Współwłasność monopolistycznego banku sugerowałaby konieczność wyemitowania i rozprowadzenia wymiennych certyfikatów akcji. Ale komu miałyby przysługiwać udziały i jaka miałyby być ich wysokość? Klientom banku stosownie do wielkości depozytu? Przecież wszyscy prywatni posiadacze banknotów przyczyniają się do oszczędności na złocie i chcieliby być uwzględnieni jako współwłaściciele banku stosownie do liczby posiadanych przez siebie banknotów. A co z posiadaczami i sprzedawcami towarów niepieniężnych? Wykazując wolę akceptowania papieru w miejsce złota, oni również odgrywają rolę w procesie obniżania kosztów zużycia zasobów do produkcji pieniądza. Ale jakim cudem można określić przysługującą *im* liczbę udziałów, skoro na ich wkład składają się różnorodne ilości rozmaitych dóbr konsumpcyjnych i produkcyjnych? Najpóźniej na tym etapie dojście do porozumienia okazałoby się niemożliwe.

Poza tym, dlaczego jakikolwiek nowy uczestnik rynku — późniejszy właściciel depozytu, banknotów i/lub niepieniężnych dóbr, któremu początkowo *nie* przysługują udziały banku — miałby chcieć przystać na takie porozumienie i popierać je? Dlaczego miałby *płacić* za udziały banku, które zostały bezpłatnie rozdzielone pomiędzy pierwotnych posiadaczy majątku? Przecież, podobnie jak oni w przeszłości, on sam jest teraz zaangażowany w proces obniżania kosztu zasobów do produkcji pieniądza. Taki układ wiązałby się z systematyczną redystrybucją dochodów i majątku z korzyścią dla wszystkich początkowych posiadaczy majątku i kosztem wszystkich późniejszych. Jednak, nawet gdyby wyemitowano dodatkowe akcje dla każdego nowego posiadacza depozytu, banknotów lub towarów niepieniężnych, byłyby one od samego początku bezwartościowe, a każdy bank oferujący je byłby z góry skazany na niepowodzenie.

Dodatkowo, jak zostanie wyjaśnione poniżej, bez względu na to, jak zostanie rozwiązany problem własności, same czynności banku nie pozostaną bez wpływu, a wręcz będą *musiały* mieć wpływ na indywidualną dystrybucję dochodu w społeczeństwie i dystrybucję majątku.

¹³ Zob. Milton Friedman, Anna Schwartz, *Has Government Any Role in Money?*, „Journal of Monetary Economics”, 1986; odnośnie do propozycji Hayeka zob. jego *Denationalization of Money*, Institute of Economic Affairs, London 1976.

¹⁴ Zob. Friedman, *Essays in Positive Economics*, s. 216; także Friedman i Schwartz, *Has Government Any Role in Money?*

¹⁵ Zob. Milton Friedman, *The Resource Cost of Irredeemable Paper Money*, „Journal of Political Economy” 1986.

¹⁶ Monetaryści przewidywali już wcześniej, że w rezultacie demonetyzacji złota i przejścia do systemu czystego pieniądza fiducyjnego cena złota *spadnie* — z oficjalnego wtedy kursu 35 \$ za uncję do szacowanej wysokości kursu złota niemonetarnej około 6 \$ za uncję. W rzeczywistości cena złota *wzrosła*. W pewnym momencie osiągnęła 850 \$ za uncję, a przez większość czasu utrzymywała się na poziomie między 300 \$ a 400 \$. W chwili powstawania niniejszej rozprawy cena wynosi 375 \$.

¹⁷ Friedman, *The Resource Cost of Irredeemable Paper Money*, s. 646.

¹⁸ Friedman, *Essays in Positive Economics*, s. 250.

¹⁹ Friedman, *The Resource Cost of Irredeemable Paper Money*, s. 646; tenże, *Money Mischief: Episodes in Monetary History*, Harcourt Brace Jovanovich, New York 1992, rozdz. 10.

Spośród rozważanych ostatnio przez Friedmana pomysłów na alternatywny „punkt zaczepienia” dla pieniądza fiducyjnego, na krótki komentarz zasługuje „zasada zamrożonej bazy monetarnej” (patrz Friedman, *Monetary Policy for the 1980s*, [w:] „To Promote Prosperity”, J. H. Moore, ed., Hoover Institution, Stanford 1984). Pod jednym względem zasada ta jest krokiem naprzód w stosunku do jego wcześniejszej zasady 3–5% wzrostu podaży pieniądza. Jego poparcie dla tej ostatniej zasady wynikało tak naprawdę z błędnego — keynesowskiego w swej istocie — poglądu, że pieniądze stanowią część kapitału społecznego, tak więc gospodarka nie może wzrosnąć o 3–5%, jeśli nie nastąpi proporcjonalny wzrost podaży pieniądza. Z kolei zasada zamrożonej bazy monetarnej wskazuje na uznanie starego — wywodzącego się od Huma — spostrzeżenia, zgodnie z którym każda podaż pieniądza jest jednakowo optymalna, albo, cytując samego Friedmana, „wartość [pieniądza] dla całej społeczności nie zależy od ilości pieniądza” (Friedman, *Money Mischief*, s. 28) [tłum. własne – P.M.]. Jednak poza tym taka propozycja nie jest w ogóle krokiem naprzód. Bo nie można przecież wymagać od monopolisty, żeby postępował zgodnie z zasadą zamrożonej bazy monetarnej, tak jak nie można od niego wymagać stosowania się do mniej restrykcyjnej zasady 3–5% wzrostu.

Co więcej, nawet gdyby jakimś cudem rozwiązano ten problem, nie odmieniłoby to charakteru monopolu jako instrumentu jednostronnego wyłączenia oraz redystrybucji

dochodów i majątku. Monopolista bowiem, oprócz oferowania usług przechowywania pieniędzy i rozliczania transakcji (za co klienci musieliby wносить opłaty) musiałby również, na życzenie nie tylko swoich klientów, wymieniać stare, zużyte banknoty — jeden za jeden i bez opłat — na nowe, identyczne (kto, w przeciwnym razie, chciałby wymieniać trwały pieniądź towarowy na nietrwały pieniądź fiducyjny?). Chociaż koszty związane z taką działalnością mogą być niskie, to jednak na pewno nie są zerowe. W związku z tym jedyne, co może uczynić monopolista w celu uniknięcia strat i zrekompensowania wydatków, to *zwiększenie* bazy monetarnej, wskutek tego następuje powrót do starej zasady wzrostu podaży pieniądza.

²⁰ Na temat poniższych uwag patrz w szczególności Murray N. Rothbard, *Tajniki bankowości*, tłum. R. Rudowski, Fijorr Publishing, Warszawa 2007; tenże, *The Case for A 100 Percent Gold Dollar*, Ludwig von Mises Institute, Auburn, Ala. 1991; Mises, *Theory of Money and Credit*; tenże, *Ludzkie działanie*; także Walter Block, *Fractional Reserve Banking: An Interdisciplinary Perspective*, [w:] „Man, Economy, and Liberty: Essays in Honor of Murray N. Rothbard”, Walter Block and Llewellyn H. Rockwell, Jr., eds., Ludwig von Mises Institute, Auburn, Ala. 1988 (eds. = *editors* ‘redaktorzy’); J. Koch, *Fractional Reserve Banking: A Practical Critique*, Master’s thesis, University of Nevada, Las Vegas 1992.

²¹ Na temat teorii cykli koniunkturalnych zob. w szczególności Ludwig von Mises, *Geldwert-stabilisierung und Konjunkturpolitik*, Gustav Fischer, Jena 1928; tenże, *Ludzkie działanie*, rozdz. 20; F. A. Hayek, *Prices and Production*, Routledge & Kegan Paul, London 1931; Murray N. Rothbard, *Wielki Kryzys w Ameryce*, tłum. M. Zieliński, W. Falkowski, Instytut Ludwiga von Misesa, Warszawa 2010.

²² Na temat zasadniczej różnicy między kredytem towarowym a kredytem fiducyjnym zob. Mises, *Theory of Money and Credit*, s. 263 i nast.

²³ Zob. Lawrence White, *Competition and Currency*, New York University Press, New York 1989; George Selgin, *The Theory of Free Banking*, Rowman & Littlefield, Totowa N.J. 1988.

²⁴ Krytyka White’a i Selgina mylnie interpretujących główną ideę teorii pieniądza i bankowości Misesa zob. Joseph Salerno, *The Concept of Coordination in Austrian Macroeconomics*, [w:] „Austrian Economics: Perspectives on the Past and Prospects for the Future”, Richard Ebeling, ed., Hillsdale College Press, Hillsdale, Mich. 1991; tenże, *Mises and Hayek Dehomogenized*, „Review of Austrian Economics” 6, no. 2 (1993), s. 113–146.

²⁵ White, *Competition and Currency*, s. 156, także s. 55–56; George Selgin, *Short-Changed in Chile: The Truth about the Free-Banking Episode*, „Austrian Economics Newsletter”, Winter/Spring, 1990: 5.

²⁶ White, *Currency and Competition*, s. 157; Selgin, *The Theory of Free Banking*, s. 137.

²⁷ Zob. Block, *Fractional Reserve Banking: An Interdisciplinary Perspective*, s. 30.

²⁸ Krytyka tego błędu zob. Rothbard, *Wielki Kryzys w Ameryce*, s. 39–43; Hans-Hermann Hoppe, *Theory of Employment, Money, Interest, and the Capitalist Process: The Misesian Case Against Keynes*, [w:] „The Economics and Ethics of Private Property”, Hoppe ed., Kluwer, Boston 1993, s. 119–120, 137–138.

²⁹ Selgin, *The Theory of Free Banking*, s. 54–55.

³⁰ Tamże. s. 61–62.

³¹ Zob. Friedman and Schwartz, *Has Government Any Role in Money?*