

Przekleństwo kredytu fiducyjnego

Autor: **John P. Cochran**

Źródło: mises.org

Tłumaczenie: **Mateusz Cyrzan**

Paul Krugman i Brad DeLong połączyli ostatnio siły i przypuścili atak na swoich blogach na austriacką szkołę ekonomii, a w szczególności Ludwiga von Misesa ([wpis Delonga](#) i [wpis Krugmana](#)). Takie działania ze strony keynesistów przypominają bardzo negatywną recenzję, jaką sam Keynes napisał o niemieckim oryginale *Teorii pieniądza i kredytu* Misesa (Hülsmann w [Last Knight](#) dużo lepiej przetłumaczył ten tytuł – *Teoria pieniądza i środków fiducyjnych*). W 1914 r. Keynes pisał: „Dr Mises jawi się czytelnikowi jako wybitny student szkoły, która niegdyś cieszyła się wielką sławą. Szkoła ta jednak obecnie traci na znaczeniu”.
Dodał też:

Czytelnik zamyka książkę z poczuciem rozczarowania, że człowiek tak inteligentny, szczerzy i odczytany nie potrafił mu w klarowny sposób wytłumaczyć podstaw zagadnienia, w którym się specjalizuje¹.

Wydaje się, że Keynes przynajmniej spróbował przeczytać dzieło Misesa. Jednak jego recenzja była, mówiąc delikatnie, powierzchowna i niepochlebna. Nie zawiera szczegółowego omówienia lub merytorycznej krytyki, tylko ogólniki i obelgi. Keynes w swoim *Traktacie o pieniądzu*², w którym uznaje wkład Wicksella w rozwój myśli ekonomicznej w Austrii oraz Niemczech, obejmującej także prace Misesa i Hayeka, daje wskazówkę, dlaczego. W miejscu, gdzie uznaje teorię cyklu

¹ Keynes, John Maynard. Rec. Ludwig von Mises, *Theorie des Geldes und der Umlaufsmittel*, Munich: Duncker and Humblot, 1912. s. x1 + 476. M. 10; Friedrich Bendixen, *Geld und Kapital*, Leipzig: Duncker and Humblot, 1912. s. 187. M. 4.50, „The Economic Journal”, 24 (95), 1914, s. 417.

² J.M. Keynes, *A Treatise on Money*. [W:] idem, *Collected Writings*, t. V i VI, Macmillan, London, 1971, s. 178.

kredytowego jako zbliżoną do teorii zawartej w *Traktacie o pieniądzu*, Keynes pisze, że „po niemiecku mogę w pełni zrozumieć tylko to, co już wiem – tak więc wszystkie nowe idee są dla mnie niedostępne ze względu na problemy językowe” (1971, s. 178).

Biorąc pod uwagę, że większość dzieł Misesa (i Hayeka) jest obecnie łatwo dostępna w angielskim tłumaczeniu (lub została napisana w języku angielskim), DeLong i Krugman nie mają dobrej wymówki dla swojego lenistwa, umyślnego braku wysiłku naukowego i rozmyślnego wprowadzania czytelników w błąd w celu silniejszego zdyskredytowania przeciwnika.

Post Krugmana jest bardzo słaby merytorycznie, ale na szczęście jest też krótki. Post DeLonga jest natomiast równie nieciekawy merytorycznie, ale ponadto długi, nudny i niepotrzebnie obraźliwy. W tym zestawieniu Krugman wydaje się uczonym gentelmanem³.

Nie mam zamiaru polemizować z głosami keynesistów. Przedstawię czytelnikom krótki przewodnik po kluczowych obszarach austriackiej teorii monetarnej. Teoria ta jest niezwykle aktualna w związku z obecnym kryzysem i utrzymującym się [powolnym ożywieniem](#); w zgodzie z jej założeniami powinniśmy przeprowadzić zasadnicze reformy, jeśli kiedykolwiek chcemy powrócić do zdrowego pieniądza jako fundamentu pokojowego współistnienia i powszechnego dobrobytu.

U podstaw austriackiej teorii monetarnej, zwłaszcza w wersji opracowanej przez Misesa, leżą dwa założenia. Pierwsze dotyczy rozróżnienia pomiędzy istnieniem dobrze rozwiniętego systemu pośrednictwa finansowego, który jest postrzegany jako wzajemnie korzystne ułatwienie w przepływie kapitału od oszczędzających do inwestujących w rozwój struktury produkcji, od kreacji kredytu „z powietrza”, który destabilizuje proces alokacji zasobów oraz prowadzi do powstania [cyklu koniunkturalnego](#). Drugie założenie odnosi się natomiast do pojęcia równowagowej stopy procentowej i „naturalnej stopy procentowej”, która oznacza:

stosunek wartości przypisywanej zaspokojeniu potrzeby w najbliższej przyszłości do wartości przypisywanej jej zaspokojeniu w odległych okresach przyszłości. W gospodarce rynkowej wyraża

³ Czytelnicy [Krugman-in Wonderland](#) łatwo rozpoznają, że jest to tylko względne porównanie.

się on dyskontowaniem dóbr przyszłych względem dóbr teraźniejszych.

Mises kontynuuje:

Rynek kredytowy nie wyznacza stopy procentowej, lecz dostosowuje stopę procentową pożyczek do stopy procentu pierwotnego, który wyraża się w dyskontowaniu dóbr przyszłych⁴.

Kreacja kredytu czasowo zawiesza ten proces dostosowawczy, ponieważ zmienia wyrażoną w pieniądzu stopę procentową w stosunku do stopy równowagi oraz zakłóca równowagę między „podażą i popytem” na kapitał.

Mises stworzył teorię, która świetnie wyjaśnia, dlaczego i jak odbywa się kreacja kredytu.

Należy być ostrożnym, aby nie mówić wprost o skutkach kredytu w ogólności na ceny. Trzeba natomiast wyraźnie określić efekty „wzmoczonej akcji kredytowej” lub „ekspansji kredytowej”. Trzeba dokonać wyraźnego rozdzielenia między (1) kredytem, którego bank udziela ze swoich funduszy własnych lub funduszy swoich deponentów, który nazywamy kredytem towarowym, a (2) kredytem, którego bank udziela w ramach kreacji środków fiducjarnych, np. depozytów niepokrytych pieniądzem, zwanym „kredytem fiducjarnym”⁵.

Kredyt fiducjarny jest kredytem wykreowanym, ponieważ:

Kredyt fiducjarny jest udzielany ze środków specjalnie wykreowanych przez banki na ten cel. Aby udzielić kredytu, bank drukuje banknoty lub uznaje konto dłużnika. Jest to kreacja kredytu z niczego⁶.

⁴ L. von Mises, *Ludzkie Działanie. Traktat o ekonomii*, tłum. W. Falkowski, Warszawa 2007, s. 446-447.

⁵ L. von Mises, *On The Manipulation Of Money And Credit*, Free Market Books, Dobbs Ferry, N.Y., 1978.

⁶ Ibidem, s. 218.

Inni ekonomiści szkoły austriackiej, np. Machlup i Selgin, próbowali zdefiniować kreację kredytu. Machlup wyraźnie odwołuje się do Misesowskiego kredytu fiducjarnego jako „wykreowanego kredytu”:

*Używam terminu kredytu transferowego w przypadku, kiedy siła nabywczą przechodząca na kredytobiorcę jest równoważona przez utratę siły nabywczej przez kogoś innego, np. dobrowolnie oszczędzającego lub producenta porzucającego inwestycję. Mój „kredyt transferowy” odpowiada „kredytowi towarowemu” Misesa. Dla „kredytu fiducjarnego” z teorii Misesa mam własne zastępcze określenie — „kredyt wykreowany”, który odnosi się do takiego **przeniesienia siły nabywczej na kredytobiorcę, której nie towarzyszy jednoczesna utrata siły nabywczej przez kogoś innego.** (podkreślenie dodane)⁷*

Selgin definiuje kredyt wykreowany jako „kredyt udzielony niezależnie od jakiegokolwiek ograniczenia wydatków przez posiadaczy sald pieniężnych”⁸.

Kredyt wykreowany, nie mający oparcia w oszczędnościach, prowadzi do nadmiernej konsumpcji oraz błędnych inwestycji⁹ i przyczynia się do powstawania kryzysów gospodarczych i finansowych. Więcej informacji dostarcza łatwo przyswajalna prezentacja Rogera W. Garrisona [Sustainable and Unsustainable Growth](#).

Amerykańska gospodarka doświadczyła dwóch takich kryzysów między 1996 r. a 2009 r.¹⁰, a obecnie jest w stanie recesji.

⁷ F. Machlup, *The Stock Market, Credit and Capital Formation*, The MacMillian Company, London, 1940.

⁸ G. A. Selgin, *The Theory of Free Banking: Money Supply Under Competitive Note Issue*, Rowman and Littlefield, Totowa, N.J., 1988, s. 119.

⁹ J. T. Salerno, [A Reformulation of Austrian Business Cycle Theory in Light of the Financial Crisis](#), „Quarterly Journal of Austrian Economics”, 15, 1 (2012), s. 3–44 oraz R.W. Garrison, [Overconsumption and Forced Saving in the Mises-Hayek Theory of the Business Cycle](#), „History of Political Econom”, 36, 2 (2004), s. 323–349.

¹⁰ R.W. Garrison, *Interest-Rate Targeting During the Great Moderation*, „Cato Journal”, 29, 1 (2009), s. 187–2000 oraz [Natural Rates of Interest and Sustainable Growth](#), „Cato

Donald J. Boudreaux w Café Hayek [w prześmiewczym liście do „The Economist”](#) ładnie podsumowuje obecne znaczenie austriackiego punktu widzenia:

Jesteście krytykami tezy Hayeka o tym, że „błędne inwestycje” – inwestycje słabo skoordynowane z planami oszczędnościowymi gospodarstw domowych, a tym samym skalą przyszłego popytu na dobra konsumpcyjne – mogą generować okresy wysokiego bezrobocia ([Hayek on the standing committee](#), 15.09.2012). Jednak piszecie, że „lepsza lekcja, jakiej można się nauczyć od Hayeka”, pochodzi z jego „późniejszych prac, w których chwali mechanizm cenowy oraz przestrzega przed centralnym planowaniem”.

Tymczasem to, co nazywacie „lepszą lekcją Hayeka”, jest tylko ogólniejszą wersją jego teorii o błędnych inwestycjach. Hayek rozumiał, że wzajemna i skuteczna koordynacja decyzji ekonomicznych milionów ludzi ma swój obraz w cenach – które kierują decyzjami ekonomicznymi ludzi – dokładnie odzwierciedlających podstawowe realia ekonomiczne, takie jak niedobory zasobów czy skłonności gospodarstw domowych do oszczędzania. Uważał zatem, że działania rządu, które zniekształcają ceny, prowadzą do sytuacji, w której ceny zaczynają „kłamać” o podstawowych realiach ekonomicznych, tym samym powodując, że ceny wprowadzają w błąd uczestników rynku. Skutkiem takiego stanu rzeczy jest powstanie ogromnej ilości inwestycji, które są skazane na porażkę.

W przypadku błędnych inwestycji (uwaga: nie zwykłego przeinwestowania) nadmierna kreacja pieniądza zniekształca stopę procentową, czego skutkiem jest to, że inwestorzy przez pewien czas błędnie inwestują za dużo w zbyt trwałe dobra inwestycyjne, a za mało w inne dobra. Aby gospodarka znowu mogła wejść na drogę rozwoju, błędne inwestycje muszą zostać skorygowane.

Jak naprawić sytuację? Likwidując bank centralny i wdrażając reformę monetarną!

Argumentowałem [w tym miejscu](#):

*Mises¹¹ opracował tezę mówiącą o tym, że banki w systemie rezerwy cząstkowej kreują kredyt. Wykreowany kredyt jest źródłem błędnych inwestycji okresu przegrzania gospodarczego. Jednak znaczący wpływ na powstawanie błędnych inwestycji mają działania banku centralnego lub specjalne przywileje przyznane przez rząd – zarówno te jawne, jak i ukryte. Bank centralny albo aktywnie zapewnia nowy pieniądz bazowy, którego banki używają do kreacji kredytu, albo poprzez swoją bierną postawę przyczynia się do powstania nowej bazy monetarnej w celu dostarczenia niezbędnej płynności (rezerw) przerośniętemu systemowi bankowemu. Machlup przekonuje, że „Profesor Mises był ponadto przekonany, że banki komercyjne bez wsparcia banku centralnego nie byłyby w stanie wytworzyć niebezpiecznej inflacji kredytowej”¹². Mises jest bardzo stanowczy w tej kwestii, twierdzi, że „ekspansja kredytowa jest dzisiaj wyłączną prerogatywą rządu”¹³. Bez działań banku centralnego **kreacja kredytu w systemie rezerwy cząstkowej byłaby ograniczonych rozmiarów**. Duże zakłócenie w procesie produkcji wywołane przez wykreowane kredyty wymaga albo wykreowania nowej bazy monetarnej przez bank centralny, albo obietnicy takiego działania w przypadku kryzysu. White¹⁴ dostarcza istotnego argumentu w debacie o ostatnich kryzysach: „Pieniężny standard towarowy oraz system wolnej bankowości **bez banku centralnego jako instytucji zakłócającej***

¹¹ L. von Mises, *The Theory of Money and Credit*, The Foundation for Economic Education, New York, 1971.

¹² Machlup, 1940, 247–48.

¹³ Mises, 1998 [1949], 788.

¹⁴ L. H. Lawrence, [A Gold Standard With Free Banking Would Have Restrained the Boom and Bust](#), „Cato Journal”, 31, 3 (2011), s. 497–504.

działanie systemu bankowego (podkreślenie moje)
pozwołyłyby nam rozwiązać problem cykli koniunkturalnych”.

W ostatnim wydaniu ważnego czasopisma Joe Salerno starannie przekonuje, że Misesowski rozwój teorii pieniądza, kredytu i cyklu koniunkturalnego jest konsekwentnym przełożeniem i rozwinięciem (z poprawkami) [currency principle](#), zasady emisji pieniądza. Zgodnie z tą zasadą wolna bankowość jest środkiem, który pozwoli ostatecznie ustanowić zdrowy system monetarny. Dzięki konkurencji i „niebezpieczeństwu utraceniu renomy” wolna bankowość zakończyłaby kreację kredytu, a wraz z nią cykle koniunkturalne, centralne planowanie w dziedzinie pieniądza, [mondustryalna politykę](#) oraz mieszaninę polityki monetarnej i fiskalnej, która obecnie zagraża dobrobytowi i wolności na całym świecie.

Dla tych, którzy chcieliby lepiej zrozumieć głębię austriackich poglądów, mógłbym polecić lekturę najlepszych austriackich analiz i niepoleganie na karykaturach, takich jak ostatnie przeinaczenia prezentowane przez profesorów Krugmana i DeLonga. Zalecaną literaturę zamieszczam na końcu artykułu.

Po tym jak DeLong w nieprawdziwy sposób przedstawił twierdzenia Misesa, nokautuje go, pisząc, że „był w bardzo, bardzo, bardzo wielkim błędzie”.

Uważam, że dokładny przegląd poglądów Misesa (i Hayeka) oraz jego teorii, a także towarzyszące im wnioski na gruncie ostatnich wydarzeń gospodarczych, opracowane przez takich uczonych jak Garrison, Salerno, White, Ravier, Higgs, Boettke czy Lewin przekonałyby wielu rozsądnych ludzi, że cała filozofia Misesa była „bardzo, bardzo, bardzo” bezbłędna. Jej założenia są nadal aktualne i powinny być podstawą dla polityki, której zadaniem byłoby doprowadzenia do trwałego ożywienia gospodarczego oraz przeprowadzenie długo wyczekiwanej reformy monetarnej zdolnej zapobiegać przyszłym depresjom¹⁵.

Zalecana dalsza literatura

Salerno, *Ludwig von Mises's Monetary Theory in Light of Modern Monetary Thought* oraz *Preventing Currency Crises: The Currency Board Versus the Currency Principle*, [W:] idem, [Money, Sound and Unsound](#), s. 93–103, 497–533.

¹⁵ J.P. Cochran, [Are the Austrians Too Harsh?](#), 5.10.2010; J.P. Cochran, [Return of the Dead Hand](#), 24.06.2009; J.P. Cochran, [A Free and Prosperous Commonwealth](#), 20.03.2009.

Hayek, [*Prices and Production and Other Works: F.A. Hayek on Money, the Business Cycle, and the Gold Standard*](#), s. 337–366.

Mises, *The Theory of Money and Credit*, The Foundation for Economic Education, New York, 1971. *The Causes of the Economic Crisis, and Other Essays Before and After the Great Depression*, Auburn, Ala., Ludwig von Mises Institute, 2006. *Ludzkie Działanie. Traktat o ekonomii*, Warszawa, Instytut Misesa, 2007.