

Na czym polega ekspansja kredytowa?

Autor: **Arkadiusz Sieroń**

Fragment książki [Efekt Cantillona — czyli dlaczego pieniądz ma znaczenie?](#)

Aby należycie zrozumieć efekt Cantillona wynikający z ekspansji kredytowej, trzeba najpierw zdefiniować sam ten proces i chociaż skrótowo przedstawić, w jaki sposób on zachodzi. Ekspansja kredytowa oznacza wzrost podaży kredytu ponad poziom wynikający z podaży dobrowolnych oszczędności. Jest to zatem wzrost podaży kredytu poprzez emisję fiducjarnych środków płatniczych (Mises, [1949] 2007, s. 369). Kreacja kredytu może zachodzić wyłącznie w systemie rezerw częściowych, w którym banki komercyjne nie przechowują stu procent depozytów jako rezerwy gotówkowej (Mankiw, 2011)[...].

Według standardowego, podręcznikowego ujęcia, banki komercyjne kreują kredyty w oparciu o bazę monetarną tworzoną przez bank centralny i ustalaną przezeń stopę rezerw obowiązkowych. W podejściu tym zakłada się, że bank komercyjny musi najpierw otrzymać depozyt, aby wygenerować kredyt. Z tego pierwotnego depozytu bank odkłada część na rezerwę, zaś resztę przeznacza na udzielenie pożyczek. Na tym jednak nie wyczerpuje się zdolność kredytowania przez system bankowy. Pożyczkobiorcy wydadzą bowiem pozyskane fundusze na zakup różnych dóbr i usług i dokonają za nie płatności kartą lub wykonają przelew, w wyniku czego kwota pochodząca z operacji przyznania kredytu trafi na konto sprzedawcy w najpewniej innym banku. Bank ten potraktuje tę kwotę jako wzrost depozytów i również rozszerzy swój kredyt. Proces ten będzie się powtarzał wielokrotnie, aż do momentu, w którym ostatnia część pierwotnie zdeponowanej kwoty zostanie przeznaczona na rezerwę. Zakres akcji kredytowej przez system bankowy określa według tego ujęcia tzw. mnożnik kreacji pieniądza. Opis tego mechanizmu jest doskonale znany i znajduje się w wielu podręcznikach ekonomicznych, dlatego nie będę tutaj go szczegółowo analizować.

Pragnę jedynie dodać dwie rzeczy. Po pierwsze, ekonomiści ze szkoły austriackiej akceptują ten opis (np. Hayek, 2014a; Huerta de Soto, 2009). To, co

odróżnia szkołę austriacką od innych szkół ekonomicznych, to implikacje, które wyciąga na podstawie analizy procesu ekspansji kredytowej. Ekonomiści ze szkoły austriackiej uważają, że ekspansja kredytowa prowadzi do obniżenia się rynkowej stopy procentowej poniżej stopy równowagi:

Aby pojawili się pożyczkobiorcy skłonni zaciągnąć kredyt na dodatkową kwotę pieniędzy, stopa procentowa musi zostać obniżona poniżej stopy równowagi w takim stopniu, by opłacalne było wykorzystanie dokładnie tej dodatkowej sumy (Hayek, [1935] 2014b, s. 215).

Według austriackiej teorii cyklu koniunkturalnego, to właśnie wzrost podaży pieniądza zachodzący poprzez kanał kredytowy, a więc jedna z możliwych realizacji efektu Cantillona, odpowiada za cykl koniunkturalny. Warto zauważyć, że wybuch kryzysu finansowego z lat 2007-2008 zwiększył zainteresowanie ekonomistów głównego nurtu związkiem między podażą pieniądza i kredytu a cyklem koniunkturalnym. Przykładowo, Jordà *et al.* (2012) przeanalizowali dane dla 14 rozwiniętych gospodarek w latach 1870-2008 i doszli do wniosku, że podaż kredytu w istotnym stopniu kształtuje przebieg cyklu koniunkturalnego. Autorzy ci argumentują także, że im większy wzrost podaży kredytu podczas ożywienia, tym głębsza późniejsza recesja.

Po drugie, coraz więcej ekonomistów kwestionuje podręcznikowy model kreacji pieniądza i kredytu przez banki komercyjne. Przykładowo, McLeay *et al.* (2014b) w publikacji Banku Anglii uważają, że banki komercyjne najpierw tworzą kredyty, w wyniku czego kreowane są odpowiadające im depozyty i w konsekwencji nowy pieniądze (a właściwie substytuty pieniądza)¹. Twierdzą także, że wielkość depozytów i rezerw nie ogranicza możliwości pożyczkowych, ponieważ banki komercyjne mogą zawsze pożyczyć brakujące im rezerwy na rynku międzybankowym bądź od banku centralnego. Zatem to wielkość wykreowanych depozytów określa poziom rezerw bankowych, które banki komercyjne chcą utrzymywać, a które są dostarczane przez bank centralny niejako na żądanie. W konsekwencji banki centralne nie wpływają bezpośrednio na podaż pieniądza poprzez ustalanie wielkości bazy monetarnej i stopy rezerw obowiązkowych (mnożnika kreacji pieniądza), lecz wyłącznie pośrednio poprzez oddziaływanie na stopę procentową.

¹ Cf. Carpenter, Demiralp (2010); Disyatat (2008).

Jak jednak przebiega ekspansja kredytowa i jakie są jej skutki? Po pierwsze, banki komercyjne kreują nowe pieniądze, co będzie prowadzić do efektu Cantillona. Po drugie, banki centralne również tworzą nowe pieniądze, emitując bazę monetarną (gotówkę bądź rezerwy bankowe), co także powoduje powstanie efektu pierwszej rundy. Po trzecie, banki centralne wpływają na przebieg kreacji pieniądza, oddziałując na banki komercyjne (jeśli nie bezpośrednio, to pośrednio), zatem ich polityka monetarna będzie miała istotne znaczenie dla całego procesu, a w konsekwencji dla ostatecznej realizacji efektu Cantillona.