

Jesús Huerta de Soto, Pieniądz, kredyt bankowy i cykle koniunkturalne

Instytut Ludwiga von Misesa, Warszawa 2009

Zbigniew Żółkiewski*

Nadesłany: 12 kwietnia 2010 r. Zaakceptowany: 18 maja 2010 r.

Najgłębsza recesja od czasów załamania u schyłku lat 20. ubiegłego stulecia, z której zdaje się wychodzić światowa gospodarka, skłania do pogłębionej refleksji nad przyczynami tak silnych zaburzeń aktywności gospodarczej i wahań cyklicznych w ogóle. Czy fluktuacje produktu są immanentną cechą gospodarki rynkowej i wynikają ze spontanicznych działań licznych podmiotów (ang. *animal spirit*), których nie jest w stanie skutecznie skoordynować obarczony niedomaganiem wolny rynek, jak twierdzi ekonomia keynesowska? Czy też wahania cykliczne, przyjmujące w szczególności postać załamań i kryzysów, są dostosowaniem gospodarek do wstrząsów zewnętrznych, np. wynikających z nieoczekiwanych zmian technologii, jak uważają przedstawiciele szkoły realnego cyklu koniunkturalnego, wyrastającej z tradycji neoklasycznej? A może cykliczne zaburzenia trendów długookresowych biorą się z występowania wstrząsów nominalnych, np. wpływających ze sfery monetarnej, przez zmiany w podaży pieniądza (ekspansja kredytowa), jak uważają monetarysty? Szczególnie silne recesje ożywiają też dyskusje nad kształtem instytucji, które mogą być odpowiedzialne za niedoskonałości mechanizmów rynkowych, jak to ma miejsce obecnie w odniesieniu do regulacji rynków finansowych. Kryzysy skłaniają też do refleksji nad głębokimi parametrami ludzkich zachowań, jak np. normy moralne. Kryzys jawi się w tym ujęciu jako skutek erozji tradycyjnych wartości, którymi powinni się kierować uczestnicy rynku. Ekonomiści klasyczni, jak chociażby Adam Smith, uznawali je za niezbywalne, konstytutywne elementy systemu kapitalistycznego, oprócz dążenia do maksymalizacji zysku (por. np. Sen 2009).

Książka J.H. de Soto *Pieniądz, kredyt bankowy i cykle koniunkturalne* (publikacja została dofinansowana ze środków Narodowego Banku Polskiego) stanowi próbę odpowiedzi na pytanie o naturę wahań cyklicznych gospodarki, w tym kryzysów, w sposób kompleksowy, multidyscyplinarny. Łączy ona analizę ekonomiczną, prawną oraz refleksję moralną, zawiera elementy podejścia pozytywnego i normatywnego. Stawia diagnozę, upatrując przyczyny cykli koniunkturalnych w strukturalnej skłonności banków do kreowania kredytów w skali nieadekwatnej do zmian stopy

* Narodowy Bank Polski, Instytut Ekonomiczny; e-mail: zbigniew.zolkiewski@nbp.pl.

preferencji czasowych gospodarstw domowych. W wyniku tego zaburzeniu ulega cena pieniądza (stopa procentowa) względem ceny równowagi, co powoduje nadmierną ekspansję zagregowanego popytu i zniekształcenie jego struktury. Strukturalny charakter tego mechanizmu wynika, zdaniem autora, z wadliwych rozwiązań instytucjonalnych (prawnych) w sferze funkcjonowania banków, pozwalających bankom na kreację pieniądza w skali nieuzasadnionej preferencjami czasowymi uczestników rynku. Stojąc na gruncie tradycyjnych zasad prawnych, silnie umocowanych w normach moralnych, de Soto traktuje odstępstwa od tych zasad jako naruszenie prawa i – co za tym idzie – jako sprzeniewierzenie się kanonom moralności. Wskazany przez niego wadliwy mechanizm ekonomiczny jest więc jednocześnie mechanizmem i bezprawnym, i niemoralnym. Postulowane przez autora przywrócenie tradycyjnych norm prawnych w zakresie rozgraniczenia umów depozytu i pożyczki leży u podstaw proponowanej w książce reformy systemu bankowego, która ma wyeliminować wahania cykliczne, a w szczególności kryzysy.

Polskie wydanie książki de Soto ukazało w 11 lat po pierwszym, hiszpańskojęzycznym wydaniu i cztery lata po publikacji w języku angielskim. Przypomnienie dat wydaje się niezbędne, ponieważ zbieżność daty wydania książki oraz apogeum głębokiego kryzysu może stwarzać wrażenie, że dzieło autora stanowi reakcję na ostatnie wydarzenia w gospodarce światowej. Tak jednak nie jest. Jak pisze de Soto w przedmowie do wydania polskiego, ciężki kryzys finansowy i światowa recesja to zjawiska, które przewidywał w pierwszym wydaniu książki.

Książka ma charakter obszernego traktatu, o objętości 680 stron, podzielonego na dziewięć rozdziałów, poprzedzonych przedmowami do wydań: polskiego, amerykańskiego i drugiego wydania hiszpańskiego, oraz wprowadzeniem. Wolumin zamykają: bibliografia, indeks osób i indeks rzeczy. Autorem przekładu z języka angielskiego jest Grzegorz Tłuczkiwicz, z wyjątkiem rozdziału I, który przełożył Mateusz Machaj.

Rozdział I poświęcony jest prawnej analizie różnic między kontraktami użyczenia (łac. *commodatum*) i pożyczki (łac. *mutuum*) a kontraktem przechowania. Rozważania te, przeniesione w kolejnych rozdziałach na grunt działalności kredytowej banków, służą precyzyjnemu rozróżnieniu sytuacji, w której kontrakt polega na powierzeniu opieki nad jego przedmiotem bez przekazania praw własności, od takiej, gdy deponent przekazuje na czas określony prawa własności do przedmiotu kontraktu. Dociekania autora koncentrują się na depozytach w odniesieniu do dóbr zamiennych, tj. dóbr określonych co do rodzaju, nie zaś tożsamości, w szczególności pieniędzy, czyli tzw. depozytów nieprawidłowych (ang. *irregular deposit*). W przypadku gdy kontrakt przechowania dotyczy dóbr określonych co do tożsamości, jak np. kosztowności czy dzieła sztuki, mamy do czynienia z depozytem prawidłowym (ang. *regular deposit*). Najważniejsza jest dla autora konstatacja, że depozyt nieprawidłowy (rozumiany tu jako depozyt płatny na żądanie) pełni istotnie różne funkcje ekonomiczne od kontraktu pożyczki, którym jest np. depozyt terminowy. W tym pierwszym przypadku istotą kontraktu jest ochrona depozytu i zapewnienie przez depozytariusza jego całkowitej dostępności dla deponenta, w każdym momencie. Deponent nie może więc oczekiwać odsetek od złożonego depozytu (na s. 12 autor pisze wręcz, że oprocentowanie depozytu nieprawidłowego „...jest czymś absurdalnym i *contra naturam*”) poza sytuacją, gdy depozytariusz nie zdołał wypłacić pieniędzy na żądanie, a więc jest winien deponentowi odszkodowanie (tu autor nawiązuje do praktyki *depositum confessatum* stosowanej w średniowiecznej bankowości). Z drugiej strony depozytariusz nie może używać depozytu w sposób, który nie zapewniałby jego natychmiastowej, całkowitej dostępności dla deponenta. Istotą kontraktu pożyczki (w szczególności depozytu terminowego) jest

natomiast przeniesienie dostępności depozytu (pieniędzy) na określony termin. Oznacza to zamiannę dobra teraźniejszego na dobro przyszłe, w zamian za co deponent otrzymuje prawo do procentu, zgodnie ze stopą preferencji czasowej.

Autor prowadzi swoje rozważania, odwołując się do tradycyjnych norm prawnych w ramach szerszego podejścia, uznającego ewolucyjny charakter takich instytucji, jak moralność, prawo, gospodarka czy język. W szczególności nawiązuje do dorobku C. Mengera czy F. von Hayeka. Będąc przekonany o silnym zakorzenieniu prawa w tradycyjnych normach moralnych, autor często w tym rozdziale i w całej książce łączy analizę pozytywną z podejściem normatywnym. Przyjęcie tej drugiej perspektywy pozwala mu formułować mocne sądy ocenne. Na przykład cytuje źródła prawa rzymskiego, wedle których wykorzystywanie przez banki depozytów na żądanie do kreacji kredytu bez zapewnienia każdemu deponentowi możliwości wycofania depozytów w każdym momencie ma naturę kradzieży (s. 22). Do kwestii tej autor będzie wracał wielokrotnie, nie wahając się przed wskazywaniem kryminalnego charakteru wykorzystywania depozytów na żądanie do akcji kredytowej, bez objęcia ich stuprocentową rezerwą (np. na s. 550, gdzie cytuje ważnego przedstawiciela szkoły austriackiej, Murraya N. Rothbarda).

Rozdział II poświęcony jest analizie naruszania zasady rozdzielania umowy depozytu nieprawidłowego od umowy pożyczki, poczynając od bankowości starożytnej (Grecja i Rzym), przez praktyki bankowe w okresie bujnego rozwoju handlu w basenie Morza Śródziemnego (np. Florencja, Wenecja, Barcelona, Sewilla) w XIV–XVI w., aż do ewolucji bankowości z rosnącym udziałem państwa w XVII w., na terenie Niderlandów, Francji, Szwecji i Anglii. Autor analizuje postępujący z czasem zanik rozróżnienia depozytu nieprawidłowego od pożyczki w formie depozytu terminowego i będące tego konsekwencją upowszechnienie się systemu rezerwy częściowej, umożliwiającego silniejszą kreację kredytu¹. W konkluzji de Soto stwierdza, że istotny interes w takim psuciu (w jego opinii) systemu bankowego miały, prócz chciwości bankierów, władze publiczne, które dla zapewnienia finansowania swoich wydatków poza wpływami z podatków udzielały przywilejów bankom, w tym sankcjonowały system rezerwy częściowej. Autor uzupełnia swój szczegółowo udokumentowany wywód silnymi elementami oceny prawnej, gdy pisze o „oszukańczych” praktykach Banku Sztokholmskiego w II połowie XVII w., mając na myśli upowszechnienie systemu rezerwy częściowej, czy wyraża osądy moralne, gdy z aprobatą cytuje scholastyków hiszpańskich ze szkoły z Salamanki, którzy określają jako „grzeszną” stosowaną przez banki praktykę wykorzystywania depozytów na żądanie do maksymalizacji zysku.

W rozdziale III autor analizuje zasadność teoretycznych uzasadnień wykorzystywania w praktyce bankowej przez depozytariusza depozytu na żądanie we własnym interesie, czemu służy system oparty na rezerwie częściowej. Już na wstępie autor wyraźnie stwierdza, że uzasadnienia prawne bankowości opartej na rezerwie częściowej były formułowane *ex post facto*, a więc stanowiły w istocie próbę prawnej legalizacji praktyk, które – jak pisze autor – „...od dawna naruszały podstawowe, uniwersalne zasady prawne” (s. 87). Uzasadnienia te miały więc, zdaniem de Soto, z założenia charakter ułomny. Można je pogrupować według dwóch sposobów rozumowania. Zwolennicy pierwszego podejścia próbowali wykazać, że depozyt nieprawidłowy może być utożsamiany z pożyczką, ponieważ oba kontrakty dotyczą dóbr zamiennych, nierozróżnialnych, co w obu przypadkach pociąga za sobą przeniesienie własności. Autor stanowczo polemizuje z takim sta-

¹ Zdaniem autora, ostatnim bankiem w historii, utrzymującym do drugiej połowy XVIII w. stuprocentową stopę rezerw, był Bank Amsterdamski (s. 80).

nowiskiem, obszernie i szczegółowo przytaczając argumenty z rozdziału pierwszego i wskazując, że oba kontrakty różnią się zarówno przyczynami, jak i celami. Fundamentalną różnicę stanowi tutaj, wynikający z tradycyjnych zasad prawnych, wymóg całkowitej i natychmiastowej dostępności depozytu na żądanie, co wyklucza możliwość swobodnego korzystania ze zdeponowanych środków, jak to ma miejsce w przypadku pożyczki. Według drugiej linii rozumowania depozyt nieprawidłowy nie jest co prawda równoważny umowie pożyczki, ale jeśli bankierzy „rozważnie” inwestują środki pochodzące z depozytów na żądanie, nie narusza to prawnej zasady „dostępności” tych środków. J.H. de Soto poddaje ten pogląd zdecydowanej krytyce. Po pierwsze przywołuje przedstawione wyżej argumenty natury prawnej, po drugie zaś neguje zasadność wykorzystania rachunku prawdopodobieństwa do wiarygodnej oceny stopy rezerw (innej niż 100%), gwarantującej pełną dostępność depozytów. Zdaniem autora, system rezerwy częściowej nieuchronnie wyzwała ekspansję kredytową w „nierozsądnej” skali, co w sposób nieunikniony prowadzi do załamania, ekspansja kredytowa nie została bowiem poprzedzona wzrostem oszczędności. Puentą rozważań w tym rozdziale może być uwaga autora, że „...w każdym przypadku umowa [depozytu bankowego z rezerwą częściową – uwaga recenzenta] nie ma mocy prawnej, ponieważ wyrządza szkodę strom nom trzecim” (s. 119).

W rozdziałach IV–VI autor przechodzi do ekonomicznej analizy mechanizmu i konsekwencji działania bankowości opartej na zasadzie rezerwy częściowej, której zwieńczeniem jest właściwa dla szkoły austriackiej teoria cyklu koniunkturalnego. Jak wyraźnie stwierdza we wprowadzeniu do rozdziału IV de Soto, prowadzona dalej analiza ekonomiczna wynika bezpośrednio z „...konsekwencji naruszania ogólnych zasad prawnych, nieodłącznie związanych z umową depozytu nieprawidłowego” (s. 127). Autor starannie, krok po kroku, posługując się przykładowymi zapisami księgowymi, demonstrowa, jak wykorzystanie przez banki depozytów (na żądanie) niezgodnie z ich przeznaczeniem prowadzi – przez mechanizm mnożnikowy – do tworzenia nowych depozytów. Banki wykraczają tym samym poza rolę pośredników pomiędzy pożyczkodawcami a pożyczkobiorcami, tworząc depozyty „z niczego” (środki fiducyjne), nieznajdujące pokrycia w środkach powierzonych im uprzednio przez strony trzecie. Dla tej części rozważań autora, jak i dla całości książki najważniejsza jest konkluzja, że kreując pożyczki *ex nihilo*, system bankowy przekazuje podmiotom gospodarczym zniekształcone informacje. Wzrost skali akcji kredytowej nie znajduje bowiem pokrycia w dobrowolnych oszczędnościach, co zaburza międzyokresowe wybory producentów i konsumentów. Następstwem jest sztuczna ekspansja ekonomiczna, nieuchronnie kończąca się załamaniem i recesją. Silne zmniejszenie poziomu aktywności gospodarczej w fazie recesji prowadzi do gwałtownego zacieśnienia akcji kredytowej, chociażby ze względu na wzrost liczby niewypłacalnych dłużników czy zaostrzenie kryteriów przyznawania kredytów przez banki. Autor podkreśla też daleko idące analogie pomiędzy ekspansją kredytową w systemie rezerwy częściowej a emisją banknotów bez pokrycia.

Przed omówieniem teorii cyklu koniunkturalnego (opartej na kredycie fiducyjnym) w rozdziale V autor przypomina zręby teorii kapitału według ujęcia subiektywistycznego, właściwego dla szkoły austriackiej. Dla jego dalszych rozważań najistotniejsza jest definicja dóbr kapitałowych jako uznanych subiektywnie przez działający podmiot wszelkich dóbr, wykorzystywanych na każdym pośrednim etapie procesu produkcji. Autor nazywa je „dobrami ekonomicznymi wyższego rzędu”, dla podkreślenia, że warunkiem *sine qua non* ich wytwarzania jest rezygnacja z bezpośrednich celów (odkładanie konsumpcji), czyli oszczędzanie. Stopę procentową wyznacza relacja ceny ryn-

kowej dóbr dzisiejszych w stosunku do ceny dóbr przyszłych. Szkoła austriacka upatruje przyczyn cyklicznych wahań koniunkturalnych w ekspansji kredytowej, której nie towarzyszy wzrost dobrowolnych oszczędności. Sztuczne ożywienie gospodarcze powoduje nie tylko wzrost zagregowanego popytu ponad zdolności produkcyjne, ale też istotne skutki dla struktury produkcji. Wzrost podaży kredytu *ex nihilo* będzie bowiem służył głównie produkcji dóbr kapitałowych lub trwałych dóbr konsumpcyjnych, mających również cechy dóbr wyższego rzędu. Nastąpi „poszerzenie” struktury produkcji (zwiększenie ilości już produkowanych dóbr kapitałowych) oraz jej „wydłużenie” (pojawienie się nowych etapów produkcji). W ramach ekspansji kredytowej banki kreują nowy pieniądz, który lokuje na rynku po stopie procentowej obniżonej sztucznie względem stopy naturalnej oraz na podstawie złagodzonych kryteriów przyznawania pożyczek. Część nowych kredytów służy do finansowania projektów, które nie zostałyby podjęte przy niezmienionych ekspansją kredytową kryteriach opłacalności. Podmioty działają tak, jakby obniżkę ceny kredytu poprzedził wzrost dobrowolnych oszczędności, co jednak nie nastąpiło. Podejmują więc swoje decyzje na podstawie zaburzonych parametrów opłacalności, a co autor nazywa „...zaburzeniem koordynacji w zachowaniach różnych podmiotów gospodarczych” (s. 265). Przesadny optymizm co do perspektyw ożywienia oraz masowa skala takich zachowań powodują na tyle silny wzrost popytu na kredyt, że jego cena (rynkowa stopa procentowa) zaczyna od pewnego momentu rosnąć. Coraz więcej projektów inwestycyjnych okazuje się nieopłacalnych i coraz liczniejsze przedsiębiorstwa ponoszą straty. Kończy się boom i nadchodzi recesja, wynikająca *de facto* stąd, że ekspansja inwestycyjna nie miała pokrycia w uprzednio zwiększonych oszczędnościach. Istotne dla omawianego podejścia jest silnie podkreślanie, że zaburzenie koordynacji prowadzi nie tylko do nierównowagi zagregowanych oszczędności i inwestycji, ale i do zniekształceń struktury produkcji. Ekspansja kieruje się w pierwszej kolejności do sektorów wytwarzających dobra kapitałowe, powodując nietrwały, podlegający korekcie w fazie recesji, wzrost udziału dóbr kapitałowych (pośrednich) w strukturze produkcji. Jak pisze obrazowo autor, „...przedsiębiorcy zainwestowali nieodpowiednie ilości w nieprawidłowy sposób i w niewłaściwe miejsca struktury produkcji, ponieważ (...) ulegli wrażeniu, że społeczne oszczędności są o wiele większe” (s. 284–285).

W rozdziale VI autor zamieszcza rozważania uzupełniające zarysowaną uprzednio teorię cyklu koniunkturalnego. W szczególności wyjaśnia, dlaczego nie dochodzi do ekspansji kredytowej i w konsekwencji kryzysu, jeśli rosną oszczędności dobrowolne. To ostatnie zjawisko oznacza bowiem względny spadek konsumpcji, który powoduje uwolnienie zasobów pierwotnych środków produkcji. W rezultacie zahamowany zostaje wzrost ich cen i nie następuje błędna alokacja zasobów, co ma miejsce w przypadku ekspansji kredytowej w warunkach braku dostosowań po stronie oszczędności. Zastanawiając się nad środkami, jakie może zastosować polityka gospodarcza, by zapobiec cyklom oraz ułatwić wychodzenie z nich, autor powtarza tezę o nieuchronności kryzysów w systemach generujących ekspansję kredytową. Uważa on, że najlepszym sposobem przezwyciężania kryzysów są swobodnie działające siły rynkowe („spontaniczny proces korekty”, s. 328), a zwykle stosowana do pobudzenia popytu ekspansyjna polityka fiskalna może jedynie pogorszyć sytuację. Autor rekomenduje natomiast wsparcie przez państwo mechanizmów wolnorynkowych przez politykę deregulacji i maksymalnego zwiększenia elastyczności rynków.

W rozdziale VII de Soto krytycznie omawia alternatywne teorie cyklu koniunkturalnego, głównie w ujęciu szkoły monetarystycznej i teorii keynesowskiej, porównując je z dorobkiem szkoły

austriackiej. Jego zdaniem istnieje fundamentalna różnica między traktowanymi łącznie teoriami: monetarystyczną (autor momentami zdaje się zamiennie używać terminu monetaryzm i szkoła neoklasyczna) i keynesowską oraz, z drugiej strony, szkołą austriacką. Te pierwsze reprezentują obiektywistyczny sposób uprawiania ekonomii, podczas gdy szkoła austriacka stosuje podejście subiektywistyczne. Ujęcie obiektywistyczne kładzie nacisk na makroekonomiczny poziom analizy i posługuje się modelami statycznymi, podczas gdy podejście subiektywistyczne wychodzi od działań indywidualnych podmiotów nakierowanych na osiągnięcie ich celów, co z natury jest procesem etapowym (dynamicznym). W trakcie owego procesu pewne dobra jedynie pośrednio zaspokajają potrzeby działających podmiotów (dobra „wyższego rzędu”) i są wykorzystywane do wytworzenia innych dóbr, służących ostatecznie do zaspokojenia ludzkich potrzeb (dobra „niższego rzędu”). Opracowaną przez Carla Mengera teorię dóbr różnego rzędu de Soto wskazuje jako zasadniczą cechę, odróżniającą szkołę subiektywistyczną od obiektywistycznej oraz jako podstawę właściwej dla szkoły austriackiej teorii kapitału i cyklu koniunkturalnego. Ujęcie kapitału jako niejednorodnej struktury, wynikającej z działań indywidualnych przedsiębiorców, której można przypisać wymiar czasowy, ma fundamentalne znaczenie dla wyjaśnienia przyczyn wahań cyklicznych według szkoły austriackiej oraz połączenia aspektów mikro- i makroekonomicznych. Według tej szkoły ujęcie obiektywistyczne, dla którego reprezentatywny jest – zdaniem autora – model równowagi ogólnej Walrasa, a kapitał pojmowany jest jako jednorodny, stały fundusz, nie pozwala na wyjaśnienie realnych procesów gospodarczych ze względu na statykę tego ujęcia oraz zaniedbanie zróżnicowanych zachowań poszczególnych podmiotów (założenie reprezentatywnego agenta). Kolejnym przykładem ograniczeń podejścia obiektywistycznego, wynikających w szczególności z zaniedbania wymiaru mikroekonomicznego i mechanistycznego pojmowania procesów gospodarczych, jest ilościowa teoria pieniądza, której zasadniczą krytykę de Soto podejmuje. W szczególności zwraca uwagę, cytując opinię von Hayeka, że przez ograniczenie analizy do wpływu pieniądza na ogólny poziom cen, monetaryści zaniedbują analizę najbardziej szkodliwych, w rozumieniu szkoły austriackiej, skutków inflacji, w postaci błędnej alokacji zasobów i wynikającego z niej bezrobocia. Według de Soto podobne niedostatki ma analiza keynesowska, w której dominuje perspektywa makroekonomiczna, a zaniedbane są badania mikroekonomiczne. W szczególności ograniczenie badania wpływu pieniądza na ceny do agregatowej inflacji, bez analizy skutków dla cen względnych, czy nieuwzględnianie dynamiki i sekwencyjnego charakteru działalności gospodarczej stanowią, w opinii autora, istotne niedostatki tej szkoły myśli ekonomicznej. Stąd zarówno de Soto, jak i szkoła austriacka ogólnie traktują tak ważne dla ekonomii keynesowskiej koncepcje, jak mnożnik inwestycyjny czy akcelerator, jako modele mechanistyczne, o niewielkiej zdolności objaśniania realnych zdarzeń, a co gorsza uzasadniające pobudzanie gospodarki za pomocą ekspansji kredytowej, ze wszystkimi jej niekorzystnymi skutkami. Fundamentalna krytyka dominujących współcześnie szkół ekonomii prowadzi autora do sformułowania trzech podstawowych zasad polityki makroekonomicznej (s. 437), według szkoły austriackiej:

- utrzymywanie możliwie stałej ilości pieniądza, w szczególności przez ustanowienie wymogu pełnego pokrycia zobowiązań banków (stuprocentowej rezerwy),
- zapewnienie możliwie dużej elastyczności rynków, co sprzyja giętkim dostosowaniom cen względnych i sprawnej alokacji zasobów,
- zapewnienie przewidywalności zmian siły nabywczej pieniądza, czemu najbardziej sprzyjałoby utrzymywanie stałej ilości pieniądza w obiegu.

Zasady te, zwłaszcza pierwsza, znajdują się u podstaw proponowanej przez de Soto reformy bankowości, czemu poświęcone są ostatnie rozdziały książki.

W rozdziale VIII autor szczegółowo, w kontekście historycznym analizuje dwa modele systemu bankowego, proponowane z jednej strony przez szkołę bankowości (ang. *Banking School*) w postaci systemu bankowości uprzywilejowanej, z drugiej zaś strony przez szkołę obiegu pieniężnego (ang. *Currency School*), uznającego zasadę powiązania kreacji pieniądza kredytowego z zasobami złota i pieniądza kruszcowego. Podstawową cechą systemu bankowości uprzywilejowanej jest kreacja pieniądza fiducjarnego, co umożliwia konstytuująca ten system zasada utrzymywania niepełnej (cząstkowej) rezerwy od depozytów na żądanie. Prowadzi to – autor wraca tu do przytoczonej wyżej argumentacji prawnie-etycznej – do uprzywilejowania banków względem innych podmiotów. Postępując w ten sposób, traktują one bowiem powierzone im w depozyt dobro jako pożyczkę, czym naruszają tradycyjne reguły prawne. Podobnie jak w innych partiach książki de Soto nie stroni od silnie ocennych sądów, jak np. wtedy, gdy przywilej bankowości opartej na rezerwie cząstkowej nazywa „ohydny” (s. 491) lub gdy z aprobatą cytuje B. Dempsey, który (w nawiązaniu do dorobku szkoły scholastyków z Salamanki) nazywa instytucję rezerwy cząstkowej systemem instytucjonalnej lichwy (s. 462). Autor ponownie zdecydowanie neguje argumenty zwolenników szkoły bankowości, jakoby ekspansja kredytowa przy założeniu rezerwy cząstkowej pobudzała działalność gospodarczą, bez skutków inflacyjnych i zaburzeń struktury produkcji. Raz jeszcze dobitnie stwierdza, że to właśnie ekspansje kredytowe, wynikające z przywileju rezerwy cząstkowej, są przyczyną powracających cykli boomów i recesji. W sytuacjach, gdy recesja przechodzi w fazę kryzysu, przywrócenie stabilnego funkcjonowania systemu może wymagać instytucji, która przez zapewnienie bankom płynności zatrzyma kurczenie się akcji kredytowej i aktywności gospodarczej. Taką funkcję kredytodawcy ostatniej instancji pełni bank centralny. Jednak zdaniem autora, działanie tej instytucji jedynie pogłębia negatywne skutki funkcjonowania systemu bankowego, opartego na zasadzie rezerwy cząstkowej. Jak bowiem stwierdza de Soto na s. 494: „...utworzenie banku centralnego (...) neutralizuje zwykle spontaniczne rynkowe procesy odwrotu i ożywienia, wskutek czego polityka ekspansji może trwać znacznie dłużej i przynosić większe szkody”. Według autora bank centralny jest narzędziem „...systematycznego przymusu skierowanego przeciw wolnej przedsiębiorczości...” (str. 491) i wraz z innymi agendami rządu sprawuje „...ściśle nadzór oraz polityczną i ekonomiczną kontrolę nad bankami...” (s. 489). J.H. de Soto przyrównuje wręcz bank centralny do organów centralnego planowania w dawnych krajach obozu socjalistycznego (np. do Gosplanu w dawnym Związku Radzieckim – s. 495). Odwołuje się też do (wywodzącego się z dorobku L. von Misesa) „twierdzenia o niemożliwości socjalizmu”, by wykazać, że system bankowości oparty na zasadzie rezerwy cząstkowej, kontrolowany i nadzorowany przez bank centralny, trapić będą nieuchronnie te same zaburzenia koordynacji i nieefektywności, co w centralnie planowanych gospodarkach dawnych krajów socjalistycznych. Co więcej, jego zdaniem szkodliwe skutki działania banku centralnego nie zanikają nawet wtedy, gdy banki zostaną objęte wymogiem pełnego pokrycia swoich zobowiązań. Polityka pieniężna banku centralnego będzie bowiem nieuchronnie wywoływać zaburzenia alokacji zasobów, choć w tym przypadku o charakterze horyzontalnym (międzysektorowym), nie zaś międzyokresowym. Do owych destrukcyjnych skutków dla właściwego funkcjonowania systemu gospodarczego będzie dochodzić, zdaniem szkoły reprezentowanej przez autora, ze względu na przymus prawny stosowania środka płatniczego, emitowanego przez bank centralny, nieuchronność uwikłań politycznych władzy monetarnej oraz błędy w polityce pieniężnej.

Fundamentalna krytyka bankowości opartej na regule rezerwy częściowej, w której bank centralny egzekwuje prawny przymus stosowania środka płatniczego, nadzoruje banki oraz kontroluje bezpośrednio lub pośrednio podaż pieniądza, prowadzi de Soto do propozycji radykalnej reformy bankowości, której opis zawiera ostatni, dziewiąty rozdział książki. Jeśli istotnie, jak pisze w poprzednich ośmiu rozdziałach, przyczyną niestabilności gospodarki (przejawiającej się w cyklach boomów i recesji, mających czasem charakter głębokich kryzysów) jest z jednej strony naruszający tradycyjne zasady prawne system rezerwy częściowej, a z drugiej strony ingerencja instytucji państwa, zwłaszcza banku centralnego, w gospodarkę, to reforma powinna zmierzać do usunięcia tych wad instytucjonalnych współczesnych gospodarek. W konsekwencji modelowy system bankowy, którego zdeklarowanym adwokatem jest autor, powinien respektować tradycyjne zasady prawne, a zwłaszcza zasadę pełnego pokrycia zobowiązań banków („...nikt nie może mieć przywileju pożyczania czegoś, co powierzono mu w postaci depozytu na żądanie...”, s. 557), cechować się pełną swobodą wyboru pieniądza oraz być regulowany jedynie przez ogólne zasady prawne, nie zaś przez jakiegokolwiek szczególne przepisy dotyczące bankowości. Co do tej ostatniej kwestii autor twierdzi, że na przykład w przypadku Hiszpanii całość przepisów regulujących funkcjonowanie banków mogłaby zostać zastąpiona dwoma nowymi artykułami kodeksu handlowego oraz modyfikacją jednego artykułu kodeksu karnego (s. 560–561, przypis 40). Taki model systemu bankowego de Soto nazywa „modelem wolnej bankowości poddanej tradycyjnym zasadom prawnym”. Konsekwencją zasady pełnej swobody wyboru pieniądza czy też – jak nazywa to autor – całkowitej prywatyzacji pieniądza jest przywrócenie czystego standardu złota, z dopuszczeniem możliwości spontanicznego pojawiania się innych standardów pieniężnych (np. srebra). Pieniądz jest bowiem, według tego podejścia, traktowany jako skutek spontanicznego, ewolucyjnego procesu rozwoju gospodarki rynkowej, w wyniku którego wyłonił się standard złota. Dopiero ingerencja państwa, w postaci powstania banków centralnych, obdarzonych monopolem emisji pieniądza, doprowadziła do nacjonalizacji pieniądza i odejścia od standardu złota. Przywrócenie zasad wolnorynkowych w dziedzinie pieniądza i bankowości wymaga więc – zdaniem de Soto – przyjęcia standardu pieniężnego ukształtowanego w wyniku ewolucji systemu wolnorynkowego, tj. standardu złota. Autor szczegółowo wylicza zalety proponowanego systemu, poczynając od czysto ekonomicznych (przede wszystkim zapobieganie kryzysom bankowym i gospodarczym, sprzyjanie stabilnemu wzrostowi gospodarczemu, przeciwdziałanie spekulacji finansowej), aż do względów natury polityczno-systemowej (największa zgodność z demokracją, sprzyjanie pokojowej współpracy między narodami). J.H. de Soto starannie polemizuje też z ewentualnymi zastrzeżeniami wobec powyższej reformy bankowości i pieniądza. Podstawą jego argumentacji jest przypomnienie obszernie omawianych w poprzednim rozdziałach zastrzeżeń do zasady rezerwy częściowej, mających naturę moralną, prawną i ekonomiczną. Fundamentem myślenia autora jest jego przekonanie o prymacie tradycyjnych norm i instytucji, będących wynikiem spontanicznej ewolucji społeczeństwa i gospodarki. Czysty standard złota czy prawo własności prywatnej powinny być, według de Soto, traktowane jako produkt historii, tak samo jak np. język czy rodzina (s. 590). Wszelką ingerencję instytucji państwa w działanie wolnego rynku, dla których uzasadnienie znajdują inne szkoły ekonomii, autor uważa za szkodliwą. Jak pisze na s. 590, z charakterystycznymi dla recenzowanej książki wyrazistością ocen i emfazą: „Nieodpowiedzialne eliminowanie tych instytucji (standardu złota i zasady stuprocentowej stopy rezerw – przypomnienie recenzenta) generuje ogromne, nieprzewidywalne koszty w postaci napięć społecznych i zakłóceń dostosowania, które zagrażają pokojowemu, harmonijnemu postępowi cywilizacji i ludzkości”.

Końcowe fragmenty tego rozdziału de Soto poświęca naszkicowaniu procesu przejścia do proponowanego systemu bankowości i pieniądza. Punktem wyjścia (etap 1) jest – zgodnie z nazewnictwem autora – system z centralnym planowaniem sektora bankowego i finansowego, w którym bank centralny jest zależny od rządu, polityka pieniężna służy celom wewnętrznym, a kurs waluty krajowej jest elastyczny. Pierwszym krokiem reformy (etap 2) jest uniezależnienie banku centralnego od rządu i oparcie polityki pieniężnej na regule monetarnej. Już to posunięcie powinno, zdaniem autora, ograniczyć ekspansję kredytową i inflację oraz w pewnym stopniu łagodzić recesję. Decydujący w procesie reformy jest etap 3, kiedy wprowadzony zostaje wymóg stuprocentowej rezerwy, a kursy walut krajowych zostają usztywnione, z możliwością korekt. Autor nazywa taki system mieszanym i spodziewa się, że jego wprowadzenie zapewni stabilną wartość pieniądza oraz wyeliminuje ekspansję kredytową, a także kryzysy gospodarcze. Upowszechnienie zasady stuprocentowej rezerwy warunkuje likwidację banku centralnego (etap 4), co w konsekwencji oznacza zastąpienie pieniądza fiducjarnego, emitowanego na prawach monopolu, przez pieniądz, który wyłonił się w toku procesu ewolucyjnego, a za taki autor uważa pieniądz złoty. Reforma ma charakter globalny, co oznacza ustanowienie ogólnoświatowego standardu pieniężnego, odpowiadającego systemowi stałych kursów wymiany. W konsekwencji autor spodziewa się ustąpienia ekspansji kredytowej, powstania środowiska niewielkiej stałej deflacji, co ma sprzyjać trwałemu wzrostowi gospodarczemu, nieprzerywanemu przez recesje i kryzysy. Zwieńczeniem reformy jest etap 5, kiedy ugruntowuje się pełna swoboda działalności bankowej, podlegającej jedynie zasadom prawnym, ujętym w kodeksie cywilnym i kodeksie handlowym, w tym wymogowi stuprocentowej rezerwy dla depozytów na żądanie. Swoboda wyboru pieniądza przywróciłaby zapewne pieniądz złoty, choć jak ponownie podkreśla autor: „Nadal (...) przebiegałby ewolucyjny proces eksperymentowania w dziedzinie pieniądza i finansów, toteż nie da się przewidzieć, czy złoto pozostałoby pieniądzem wybieranym przez rynek jako środek wymiany, czy też przyszłe zmiany warunków społecznych w toku procesu ewolucji doprowadziłyby spontanicznie do wyłonienia się jakiegoś alternatywnego standardu (s. 606)”.

J.H. de Soto kończy swoją książkę krótkim paragrafem, w którym propagowaną przez siebie koncepcję nazywa „systemem bankowym wolnego społeczeństwa”, i raz jeszcze powtarza główne argumenty na rzecz jej wprowadzenia. Z elementami patosu, obecnego w całym dziele, autor stwierdza, że wprowadzenie systemu wolnej bankowości w proponowanym kształcie, jest „...głównym wyzwaniem, przed jakim w tym nowym stuleciu stają zarówno zawodowi ekonomiści, jak i miłośnicy wolności...” (s. 614).

Książka Jesúsa Huerty de Soto *Pieniądz, kredyt bankowy i cykle koniunkturalne* ma charakter monumentalnego traktatu. Wychodząc od diagnozy występujących w przeszłości i współczesnych systemów bankowości, autor podporządkowuje swoje rozważania próbie znalezienia systemu idealnego, nie tylko w sensie sprawności ekonomicznej, tj. zdolności wspierania trwałego wzrostu bez wahań cyklicznych i kryzysów, ale też systemu, który miałby solidne podstawy w tradycyjnych normach moralnych i prawnych, wyłonionych w wyniku ewolucji historycznej. Model taki sprzyjałby też realizacji libertariańskiego ideału wolnego społeczeństwa, przez radykalne ograniczenie funkcji państwa w sferze gospodarczej. Wywód autora nie ma charakteru usystematyzowanego wykładu, lecz raczej dość swobodnie prowadzonej analizy, w której starannie rozważane są argumenty za i przeciw w stosunku do poglądów autora, częste są odwołania do innych autorów, uważanych za autorytety, licznie też pojawiają się komentarze do innych prac. Konsekwencją multidyscyplinar-

nego podejścia oraz dużej staranności autora w budowaniu argumentacji jest erudycyjny charakter dzieła, z listą cytowań liczącą ponad 600 zróżnicowanych tematycznie pozycji literatury, poczynając od Biblii, przez dzieła filozoficzne i historyczne, aż do literatury ekonomicznej wszystkich nurtów. Książka de Soto jest z tego powodu lekturą wymagającą dla czytelnika, pragnącego śledzić wszystkie warstwy wywodu autora. Ze względu na wiele obszernych cytowań *in extenso* powstaje wrażenie, że fragmentami praca ma charakter rozwiniętego komentarza do dorobku mistrzów. Trud czytelnika jest momentami tym większy, że owe cytaty z komentarzami autor umieszcza w obszernych przypisach, co rozбивa tekst głównego wywodu. Np. w rozdziale VII „Krytyka teorii monetarystycznej i keynesowskiej” na kilkunastu stronach przypisy zajmują większą część tekstu, a w samych przypisach autor odsyła czytelnika do kolejnych prac. Ułatwieniem dla czytelnika i mocną stroną książki jest natomiast to, że autor pisze językiem barwnym, swoje tezy stawia jasno i dobitnie, często powtarza też zasadnicze dla jego wywodu stwierdzenia. Z książki emanuje silne przekonanie autora, że poglądy, które reprezentuje, charakterystyczne dla pewnego nurtu szkoły austriackiej, oferują najlepszą, właściwie jedyną poprawną perspektywę teoretyczną opisu rzeczywistości gospodarczej, a model systemu finansowego proponowany przez de Soto jest najlepszym modelem dla prawdziwie wolnego społeczeństwa, ufundowanym na tradycyjnych normach moralnych i prawnych.

Mimo żarliwej i erudycyjnej argumentacji autora akceptacja jego tez może nie być łatwa dla współczesnego ekonomisty, wykształconego na podręcznikach głównego nurtu ekonomii. Zgodnie z tradycją szkoły, którą reprezentuje de Soto, konstruuje on swój wywód na zasadzie rozumowania dedukcyjnego, względem przyjętych *a priori* aksjomatów, nie stosując przy tym formalizacji matematycznej w celu symbolizacji rozważanych kategorii oraz zależności między nimi. Ogranicza się jedynie do przykładów liczbowych, prezentowanych w formie tabel lub wykresów. Jak pisze w innej pracy (de Soto 2006), posługuje się formalizmem werbalnym w miejsce formalizmu matematycznego. Takie podejście utrudnia jednak śledzenie toku myślenia autora, zwłaszcza że nawet werbalnie nie precyzuje on założeń, na których buduje swoje wnioski. Na przykład w rozdziałach IV–VI, w których analizuje przebieg cyklu koniunkturalnego i przedstawia teorię cyklu koniunkturalnego według szkoły austriackiej, nie precyzuje, czy rozważa model gospodarki zamkniętej czy otwartej, ani nie podaje założeń dotyczących charakteru oczekiwań uczestników rynku². Czytelnik, którego nie przekona argumentacja oparta na zasadzie jedynie werbalnego formalizmu, nie dostanie też empirycznego uzasadnienia tez autora. Według subiektywistycznej szkoły myślenia, którą reprezentuje de Soto, w dziedzinie nauk społecznych nie ma możliwości obserwacji „obiektywnych” faktów, obserwacje zawierają w sobie nieuchronnie element interpretacji, a ponadto – w odróżnieniu od świata przyrody – w sferze społecznej i gospodarczej nie występują stałe relacje funkcyjne, co uzasadniałoby zastosowanie metod matematycznych lub statystycznych. Teorie ekonomiczne nie mogą być więc, zdaniem szkoły austriackiej, weryfikowane czy falsyfikowane na podstawie danych historycznych. W recenzowanej książce (Rozdział VI) znajduje się, co prawda, podrozdział zatytułowany „Dowody empiryczne w sprawie przedstawionej teorii cyklu”, niemniej robi on raczej wrażenie przeglądu stosunkowo niewielkiej liczby wybranych prac, zdających się potwierdzać tezy szkoły austriackiej, niżli solidnej i obszernej weryfikacji (na gruncie badań empirycznych) dorobku teoretycznego tego nurtu ekonomii w obszarze analiz wahań koniunkturalnych. Autor we

² W szczególności autor zgodnie ze stanowiskiem szkoły austriackiej jest bardzo krytyczny wobec hipotezy racjonalnych oczekiwań, czemu daje wyraz w odrębnej części rozdziału VII recenzowanej książki.

wprowadzeniu do tego podrozdziału uprzedza czytelnika, by „dowody empiryczne” traktował jako ilustrację tez szkoły austriackiej, nie zaś jako empiryczne testy ich prawdziwości.

Traktat de Soto jest dziełem unikalnym przez swoją wielowątkowość i interdyscyplinarność, a także dzięki uderzającej czytelnika pasji, z jaką autor polemizuje z głównymi nurtami współczesnej ekonomii, by na koniec zaproponować radykalną reformę światowego systemu pieniądza i bankowości. Czytelnik, który zdecyduje się przestudiować tę książkę, zostanie w atrakcyjnej intelektualnie formie sprowokowany do refleksji nad podstawowymi dylematami ekonomii, poczynając od jej umiejscowienia w łonie nauki (nauki społeczne a nauki przyrodnicze) i stosowanej metody (podejście obiektywistyczne a subiektywistyczne, analiza pozytywna a analiza normatywna, wnioskowanie dedukcyjne a empiryczna falsyfikacja hipotez, formalizm werbalny a formalizm matematyczny), przez powiązanie ekonomii z instytucjami głęboko zakorzenionymi w tkance społecznej (ekonomia a moralność i prawo), aż do roli rozwiązań instytucjonalnych w celu sprostanienia wyzwaniom cywilizacyjnym (realizacja ideału wolności w systemie w pełni wolnorynkowym a społeczne zniewolenie w systemie socjalistycznym). J.H. de Soto oferuje czytelnikowi swoje jasne, prezentowane z pasją stanowisko w przypadku każdego z tych dylematów, ale przede wszystkim przypomina, że dylematy te istnieją, a sposób ich rozwiązania może radykalnie zmienić metodę i wyniki analizy ekonomicznej. A że czyni to w żywy, atrakcyjny sposób, trud zapoznania się z tym obszernym dziełem jest bez wątpienia wart poniesienia.

Bibliografia

Sen A. (2009), *Capitalism Beyond the Crisis*, *The New York Review of Books*, 56 (5).

de Soto J.H. (2006), *Spór metodologiczny (methodenstreit) szkoły austriackiej*, Instytut Ludwiga von Misesa, www.mises.pl.