

Paweł Bochenek

Wyższa Szkoła Informatyki i Zarządzania w Rzeszowie

Działalność banku centralnego w świetle poglądów austriackiej szkoły ekonomii

Wprowadzenie

Występujące w ostatnich dziesięcioleciach kryzysy finansowe powodują, że zarówno politycy, jak i większość ekonomistów w coraz większym stopniu zwraca uwagę na pozytywne aspekty aktywności państwa w sferze gospodarki. Działalność ta (interwencjonizm) ma w założeniu rozwiązywać problemy wynikające z niedoskonałości rynku¹. Ma ona również na celu zapewnienie stabilności finansowej całej gospodarki. Głównymi narzędziami wykorzystywanymi w tych działaniach są: polityka fiskalna oraz polityka pieniężna². Pierwsza z nich oddziałuje na gospodarkę za pomocą dochodów i wydatków, jednak szeroko prowadzone badania wykazały, że to właśnie polityka pieniężna ma szczególne znaczenie w kształtowaniu stabilności systemu makro- i mikroekonomicznego, a co za tym również i systemu finansowego.

Politykę pieniężną realizuje metodami pośrednimi bank centralny. Główne cele tej instytucji publicznej to zapewnienie wzrostu gospodarczego i uniknięcie inflacji. W praktyce podejmowane są również działania związane z:

- regulacją podaży pieniądza, jako środkiem zapobiegania inflacji,
- ustalaniem stopy procentowej,
- zapewnieniem odpowiedniego kursu walutowego.

Pomimo ogromnego znaczenia przypisywanego bankowi centralnemu dla procesów gospodarki rynkowej ma on również zagorzałych przeciwników. Należą do nich m.in. przedstawiciele austriackiej szkoły ekonomii. Ten heterodoksyjny (znajdujący się poza mainstreamem) kierunek w ekonomii rozpatruje działalność banków centralnych głównie w kontekście ich wpływu na przebieg cyklu koniunkturalnego. Najślynniejszy przedstawiciel tej szkoły Ludwig von Mises twierdził, że „pieniądz i bankowość powinny być pozostawione wolnemu rynkowi”, a także, że „bank centralny sztucznie zaniża stopy procentowe”, co nieuchronnie prowadzi do zachwiania struktury produkcji, a w konsekwencji do kryzysu gospodarczego³. Austriaccy ekonomiści są więc w większości zgodni, że inflacyjna polityka banku centralnego jest podstawową przyczyną powstawania cykli koniunkturalnych. Temat ten dyskutowany jest szczególnie często od czasu wybuchu kryzysu finansowego w 2008 r. Sympatycy austriackiej szkoły ekonomii upatrują przyczyn obecnych zaburzeń w gospodarce w nierozsądnej polityce pieniężnej FED za czasów prezesa Allana Greenspana. Bardzo popularne są również porównania obecnej sytuacji z wielkim kryzysem lat 30. Mateusz Machaj, fundator polskiego Instytutu Ludwiga von Misesa, twierdzi w jednym z artykułów, że odpowiedzialny za „wielką depresję” jest państwowy aparat przymusu⁴.

Celem artykułu jest przybliżenie głównych aspektów funkcjonowania banku centralnego. Następnie dokonana została analiza poglądów przedstawicieli austriackiej szkoły ekonomii, z wyrażonym wyeksponowaniem przedstawionych narzędzi i metod wykorzystywanych przez bank centralny w polityce pieniężnej.

¹ D. Huebner et al., *Koniunktura gospodarcza*, PWE, Warszawa 1994, s. 81

² I.D. Czechowska, *Bank centralny na rynku pieniężnym*, Wyższa Szkoła Finansów i Bankowości, Łódź 1998, s. 29

³ <http://mises.pl/80/80/>.

⁴ <http://liberalis.pl/2008/03/22/mateusz-machaj-kryzys-1929-33-czyli-najwiekszy-przekret-w-historii-swiata/>.

Geneza i działalność banku centralnego

Początki działalności bankowej miały miejsce już w starożytnej Grecji, Rzymie, Egipcie i Babilonie. Wtedy to kapłani zapoczątkowali proces pożyczania złota i srebra zdeponowanego w świątyniach, jednak za twórców nowoczesnego systemu bankowego powszechnie uznaje się średniowiecznych handlarzy i złotników, nazywanych również wekslarzami. Trudnili się oni wymianą monet zagranicznych na krajowe lub na złoto i srebro. Wekslerze pracowali za kontuarami. Stąd wzięła się nazwa „bank” (*banco* – ławka)⁵.

Oficjalnie pierwsze banki handlowe pojawiły się w XVI w. we Włoszech. Należały do nich Casa di San Giorgio w Genui (1586 r.), Banco di Rialto w Wenecji (1587 r.), oraz Banco di San Ambrosio w Mediolanie (1593 r.).

Z biegiem czasu banki zaczęły podejmować działalność depozytową i kredytową. Każdy z deponentów otrzymywał od banku kwit (banknot), który w każdej chwili mógł wymienić z powrotem na złoto. Dzięki ogromnemu zaufaniu społeczeństwa do instytucji bankowych, banknoty zaczęły być traktowane jako pełnowartościowy pieniądz, więc można było je wymieniać bezpośrednio na towary i usługi. Znacząco przyspieszyło to rozwój handlu i przyczyniło się do wzrostu gospodarczego. Z drugiej strony bankierzy szybko zorientowali się, że nie ma potrzeby przetrzymywania wkładów z pełnym pokryciem w kruszcu, emitowano więc banknoty na coraz większą skalę. Szybko okazało się, że skala emisji przekroczyła dopuszczalne granice, powodując bankructwa banków oraz problemy w wymianie handlowej. W celu naprawy sytuacji do systemu bankowego wkroczyło państwo. Pierwsze zmiany polegały na zmniejszeniu swobody emisji banknotów oraz zmniejszeniu liczby banków uprawnionych do ich emisji.

Władysław Baka wymienia dwie podstawowe przyczyny wyżej wymienionych ingerencji państwa w bankowość⁶:

- naprawa systemu pieniężnego stwarzała podstawy do rozwoju kapitalizmu, a to podobało się burżuazji, wpływowej klasie społecznej,
- sprawowanie pieczy nad działalnością emisyjną banków umacniało pozycję państwa w gospodarce.

Najstarszym bankiem centralnym świata jest bank emisyjny Szwecji, założony w 1668 r., jednak w literaturze przedmiotu za początek bankowości centralnej uznaje się utworzenie Bank of England (banku Anglii) w 1694 r. Instytucja ta miała charakter niezależnej od rządu spółki akcyjnej. Własnością państwa stał się dopiero w 1946 r.

Na początku swojej działalności Bank of England zajmował się emisją banknotów oraz prowadzeniem operacji bankowych. Jego polityka pieniężna do 1816 r. oparta była na bimetalizmie⁷. Po tym okresie wprowadzono system waluty złotej, a od 1847 r. instytucję ustanowiono kredytodawcą ostatniej instancji. Oznaczało to kreowanie polityki monetarnej za pomocą redyskonta weksli oraz operacji otwartego rynku. Ponadto Bank of England udzielał pomocy zagrożonym bankom w sytuacjach kryzysowych. Od czasów nacjonalizacji w 1946 r. Ministerstwo Skarbu może udzielać Bankowi Anglii wytycznych oraz współdecydować o rozmiarach emisji. Obecnie bank centralny Anglii skoncentrowany jest na polityce pieniężnej. Zajmuje się tym organ kolegialny, nazywany Monetarny Policy Comitee. Cel inflacyjny ustalany jest wspólnie z Ministerstwem Skarbu. Natomiast podstawowym instrumentem w polityce pieniężnej jest stopa procentowa.

Należy jednak podkreślić, że to nie Bank of England miał największy wpływ na kształtowanie się systemu bankowości centralnej na świecie jaki znamy dziś. Największą rolę w tych procesach odegrał bank centralny Stanów Zjednoczonych, czyli System Rezerwy Federalnej (FED).

W XIX w. na terenie USA działał z przerwami Bank of the United States. W 1836 r. nie przedłużono jego prawa emisyjnego. Od tego czasu w Stanach Zjednoczonych działało wiele banków stanowych mających możliwość emisji pieniędzy. Sytuację pieniężną w kraju dodatkowo kompli-

⁵ <http://encyklopedia.pwn.pl/haslo.php?id=3874100>.

⁶ W. Baka, *Bankowość centralna – funkcje, metody, organizacja*, Zarządzanie i Finanse, Warszawa 2001, s. 11.

⁷ Bimetalizm to powiązanie pieniądza z dwoma kruszcami (złotem i srebrem).

kował bimetalizm. Relacje złota i srebra ustalał rynek. To powodowało ciągłe przepływy obu kruszców pomiędzy Ameryką a Europą. Ostatecznie w 1900 r. dolar uzyskał status waluty złotej (*gold standard*)⁸.

Po wybuchu kryzysu w 1907 r. władze zdecydowały o powołaniu Narodowej Komisji Monetarnej, która miała przygotować koncepcję utworzenia banku centralnego. Ostatecznie w 1913 r. podpisano Federal Reserve Act, powołujący do życia System Rezerwy Federalnej⁹. Po I wojnie światowej w kompetencjach FED znalazła się kontrola stóp procentowych, a tym samym regulacja podaży pieniądza. Jednak polityka niskich stóp procentowych w latach 20. doprowadziła do boomu spekulacyjnego i ostatecznie wybuchu wielkiego kryzysu w 1929 r.

Kryzys doprowadził do wielu zmian organizacyjnych w FED. Wprowadzono m.in. rezerwy obowiązkowe, powołano instytucje nadzoru nad rykiem kapitałowym oraz zmieniono organizację władz. W 1971 r. zawieszono wymienialność dolara na złoto. To z kolei doprowadziło do kolejnych zmian w polityce pieniężnej. Władze FED skupiły się na walce z inflacją za pomocą rezerw obowiązkowych oraz stóp procentowych. W kolejnych latach wahania kursu dolara były przyczyną destabilizacji w światowych finansach. Wszystkie te zawirowania doprowadziły do sytuacji, w której obecnie FED jest odpowiedzialny zarazem za koordynację waluty amerykańskiej i globalną sytuację finansową¹⁰.

Należy zwrócić również szczególną uwagę na wzrost znaczenia Europejskiego Banku Centralnego (EBC) w ostatnich latach. Jego utworzenie było wywołane dążeniami państw członkowskich UE do zacieśniania współpracy gospodarczej. Powstanie EBC wiąże się w ścisły sposób z powstaniem Unii Gospodarczej i Walutowej (UGW). EBC jest instytucją ściśle powiązaną z Europejskim Systemem Banków Centralnych, który składa się z narodowych banków centralnych, realizujących swoje cele pod kontrolą EBC¹¹. Ważnym celem UGW jest wprowadzanie w krajach UE wspólnej waluty – euro.

Obecnie bank centralny poprzez swoją działalność na rynku pieniężnym odgrywa trzy podstawowe role:

- jest podmiotem polityki gospodarczej poprzez kształtowanie polityki pieniężnej, walutowej oraz regulowanie działalności sektora bankowego,
- spełnia rolę banku banków, prowadząc operacje międzybankowe, oraz działa jako kredytodawca ostatniej instancji, zapewniając płynność i wypłacalność banków komercyjnych,
- funkcjonuje jako bank państwa, wykonując obsługę bankowa budżetu oraz prowadząc rachunki bankowe rządu.

Wykonując przypisane do niego role, bank centralny ma możliwość wypełniania pewnego historycznie ukształtowanego pakietu funkcji¹²:

- emituje banknoty i zabezpiecza obieg pieniądza gotówkowego,
- kształtuje i realizuje politykę pieniężną,
- zarządza rezerwami dewizowymi państwa oraz kształtuje politykę walutową,
- określa formy i zasady rozliczeń pieniężnych państwa,
- tworzy zasady, którymi posługują się banki komercyjne, obracając posiadanymi środkami,
- wykonuje usługi bankowe na rzecz rządu.

Istnieją dwa podstawowe cele funkcjonowania banków centralnych, niezależnie od kraju, w jakim działa dany bank – stabilność cen oraz stabilność systemu finansowego¹³. Są to cele podstawowe, ukształtowane historycznie. Po II wojnie światowej polityka pieniężna stała się ważnym elemen-

⁸ G. Wójtowicz, Bank centralny w gospodarce rynkowej : doświadczenia banków centralnych : współczesny bank centralny, „Bank i Kredyt” 2006, dod. Bankowość Centralna od A do Z nr 1.

⁹ W. Morawski, *Historia bankowości centralnej – System Rezerwy Federalnej*, „Bank i Kredyt” 2001, nr 10.

¹⁰ G. Wójtowicz, *op.cit.*

¹¹ M. Paszkowska, K. Czubocho, *Rola Europejskiego Banku Centralnego w integracji krajów członkowskich Unii Europejskiej*, „e-Finanse” 2009, nr 4.

¹² W. Baka, *op.cit.*, s. 32.

¹³ O. Szczepańska, *Banki centralne wobec kryzysów w systemie bankowym*, NBP – Departament Komunikacji Społecznej, Warszawa 2004, s. 8.

tem polityki gospodarczej rządu, dlatego też dziś wyróżnić można pewną hierarchiczną strukturę celów każdego banku centralnego. W ramach tej hierarchii występują cele finalne, cele pośrednie i cele operacyjne¹⁴. Jednocześnie należy zaznaczyć, że od lat 90. istnieją dwie podstawowe koncepcje tej struktury. Pierwsza z nich stworzona została w czasie wielkiego kryzysu (1929–1933) przez keynesistów. Druga natomiast w latach 50. przez monetarystów¹⁵.

Głównym celem polityki pieniężnej wg zwolenników Johna Maynarda Keynesa jest przeciwdziałanie zakłóceniom w gospodarce oraz dbanie o wzrost gospodarczy i pełne zatrudnienie. Za cel pośredni uważa się natomiast kształtowanie na rynku długookresowej stopy procentowej równowagi, która zrównywałaby się z krańcową produktywnością kapitału. To w konsekwencji miałyby zapewnić pełne zatrudnienie i stabilny poziom cen. Celem operacyjnym dla keynesistów są takie działania banku centralnego, które zapewnią odpowiedni poziom wspomnianej, długookresowej stopy procentowej.

Nieco inne podejście do tematu polityki pieniężnej prezentują monetarysty. Według nich, celem finalnym banku centralnego w każdym kraju powinna być stabilność cen oraz kontrola ich wzrostu (inflacja). W efekcie ma to doprowadzić do wzrostu gospodarczego niezakłócanego przez wahania koniunkturalne. Za cel pośredni monetarysty uważają natomiast kontrolę podaży pieniądza. Celem operacyjnym jest kształtowanie rezerwowego pieniądza banku centralnego, czyli bazy monetarnej, która poprzez mnożnik kształtuje podaż pieniądza w całej gospodarce¹⁶.

Niezależnie od specyfiki danego kraju, każdy bank centralny ma niemal identyczny wachlarz instrumentów pozwalających realizować cele pośrednie polityki pieniężnej, a w konsekwencji osiągać cele finalne i operacyjne¹⁷.

Podstawowe trzy instrumenty stosowane przez bank centralny na międzybankowym rynku pieniężnym to:

- system rezerwy obowiązkowej,
- operacje otwartego rynku,
- operacje depozytowo-kredytowe.

Najpowszechniejszym instrumentem oddziaływania banku centralnego na cały system bankowy jest rezerwa obowiązkowa. To również najstarszy z instrumentów wykorzystywanych przez banki centralne. Po raz pierwszy została zastosowana w Stanach Zjednoczonych po wielkim kryzysie.

Rezerwę obowiązkową można zdefiniować jako część aktywów banku komercyjnego, która jest odprowadzana na rachunek w banku centralnym¹⁸. Pierwotną funkcją tego instrumentu była ochrona deponentów w razie niewypłacalności danego banku komercyjnego¹⁹. Współcześnie jednak banki centralne poprzez rezerwę obowiązkową mogą kontrolować krótkoterminowe stopy procentowe. Aby tego dokonać, stosuje się jedno z trzech podejść do systemu rezerwy obowiązkowej²⁰:

- system równoległy – okres odprowadzania równa się okresowi naliczania rezerwy,
- system częściowo opóźniony – okres odprowadzania rozpoczyna się w trakcie okresu naliczania i częściowo go pokrywa,
- system opóźniony – okres odprowadzania zaczyna się po zakończeniu okresu naliczania.

Obecnie banki stosują najczęściej opóźniony i uśredniony system rezerwy obowiązkowej. Wynika to z tego, że system opóźniony w przeciwieństwie do dwóch pozostałych podejść zapewnia systemowi bankowemu jasną informację na temat kwoty rezerwy obowiązkowej. Uśrednienie instrumentu rezerwy obowiązkowej oznacza, że musi być ona utrzymywana średnio w ustalonej wysokości przez okres rezerwowy (a nie na koniec każdego dnia rozliczeniowego)²¹. Te dwie cechy w znacznym stopniu decydują o zmniejszeniu wahań stóp procentowych.

¹⁴ W. Baka, *op.cit.*, s. 32.

¹⁵ I.D. Czechowska, *op.cit.*, s. 36.

¹⁶ W. Baka, *op.cit.*, s. 54.

¹⁷ W. Przybylska-Kapuścińska, *Studia z bankowości centralnej*, Wyd. AE, Poznań 2005, s. 71.

¹⁸ *Ibidem*, s. 72.

¹⁹ D. Tymoczko, *Instrumenty interwencji banku centralnego na rynku pieniężnym*, NBP, Warszawa 2000, s. 5.

²⁰ *Ibidem*, s. 7.

²¹ W. Przybylska-Kapuścińska, *op.cit.*, s. 74.

Należy jednak zaznaczyć, że rezerwa obowiązkowa nie jest głównym instrumentem stosowanym przez bank centralny. W polityce pieniężnej najczęściej stosowane są operacje otwartego rynku. Ich celem jest równoważenie popytu i podaży na środki rezerwowe.

Działania na otwartym rynku prowadzone są z bankami komercyjnymi z inicjatywy banku centralnego. Do głównych rodzajów tych operacji otwartego rynku zalicza się:

- pożyczki banku centralnego udzielane pod zastaw,
- transakcje warunkowe (repo) – polegają na zakupie lub sprzedaży określonych aktywów z obowiązkiem odwrócenia transakcji w przyszłości. Mają one formę zabezpieczonego depozytu/kredytu. Nabycie papierów wartościowych przez bank centralny oznacza pożyczkę udzieloną bankowi komercyjnemu. W ten sposób zwiększana jest płynność w całym systemie. Sprzedaż papierów wartościowych oznacza natomiast, zmniejsza płynność w systemie,
- swapy walutowe – mechanizm ich działania jest niemal identyczny jak w przypadku repo, jednak aktywa nominowane są w walutach obcych,
- transakcje bezwarunkowe na rynku wtórnym – polegają na nabyciu lub sprzedaży papierów wartościowych,
- emisję krótkoterminowych papierów dłużnych, w tym emisja papierów rządowych,
- interwencje na rynku międzybankowym,
- transfer depozytów z sektora rządowego do banków komercyjnych, który ma zwiększyć płynność. Działanie w odwrotną stronę zmniejsza płynność.

Innym istotnym narzędziem polityki pieniężnej banku centralnego jest kredyt refinansowy udzielany w różnych formach. Główną rolę pośród nich odgrywa kredyt redyskontowy. Polega on na odkupieniu przez bank centralny od banków komercyjnych uprzednio zdyskontowanych weksli. Zmiana stopy redyskonta powoduje zmiany stopy dyskonta (stopa wg której banki przyjmują weksle swoich klientów). W ten sposób bank centralny steruje popytem na kredyt²². Obecnie jednak ten instrument nie jest popularną metodą kształtowania podaży pieniądza.

Należy również zaznaczyć, że w ostatnich czterech dekadach miało miejsce wiele zmian w działalności banków centralnych. Przede wszystkim wzrosło znaczenie niezależności i aspektów jakościowych w polityce pieniężnej. Jest to związane z dostosowywaniem jej do funkcjonowania w zmiennym otoczeniu i spełnianiem oczekiwań uczestników rynku finansowego.

Geneza i metodologia austriackiej szkoły ekonomii

Korzenie austriackiej szkoły ekonomii sięgają XV w. Wtedy właśnie uczniowie św. Tomasza z Akwinu wykładający na uniwersytecie w Salamance stworzyli pierwsze prace na temat prawa popytu, podaży i inflacji²³.

Spadkobiercami tradycji scholastycznej stali się słynni francuscy ekonomiści – Richard Cantillon, Anne Robert Jacques Turgot, Jean-Baptiste Say i Claude-Frederic Bastiat. Każdy z nich cechował się liberalno-klasycznym podejściem do ekonomii. Koncentrowali się na pochwalaniu wolności gospodarczej i zacieklej krytyce interwencjonizmu rządowego. Na szczególną uwagę zasługują prace Bastiata, który stworzył sofizmat rozbitego okna²⁴ oraz podkreślił rolę ludzkiego działania i jego efektów w czasie²⁵. W XVIII i XIX w. szkoła preaustriacka została wyparta przez szkołę brytyjską.

Za wyzwanie rzucone szkole brytyjskiej i prawdziwy początek szkoły austriackiej uznaje się 1871 rok. Wtedy to Carl Menger opublikował swoje dzieło *Principles of Economics*. Mengera uważa się ponadto za twórcę teorii użyteczności marginalnej. Istotny wkład do rozwoju wniósł również Eugen Bohm-Bawerk, który analizował problematykę kapitału i oprocentowania pieniądza. Za ojca

²² S. Marciniak, *Makro- i mikroekonomia – podstawowe problemy*, PWN, Warszawa 1998, s. 364.

²³ <http://mises.org/etexts/austrian.asp>.

²⁴ H. Hazlitt, *Ekonomia w jednej lekcji*, "Znak", Kraków 2004, s. 23

²⁵ <http://liberalis.pl/2007/08/05/tomasz-maslanka-szkola-austriacka-w-swietle-ekonomii-mainstr/>.

austriackiej szkoły ekonomii uznawany jest Ludwig von Mises. W swoim dziele *The Theory of Money and Credit* wykazał, że teoria użyteczności krańcowej odnosi się również do pieniądza. Dowodził, że pieniądz wywodzi się z wolnego rynku. Drugim przedmiotem badań Misesa był socjalizm. W licznych debatach z socjalistami domagał się wyjaśnienia zasad działania tego systemu²⁶.

Niezwykle istotnym osiągnięciem Misesa były również badania nad cyklem koniunkturalnym, które prowadził wraz z późniejszym laureatem Nagrody Nobla – Friedrichem Hayekiem. Mises, Hayek a następnie amerykański ekonomista Murray N. Rothbard widzieli cykl koniunkturalny jako powtarzające się naprzemiennie fazy boomu i kryzysu. Przyczyn tego stanu rzeczy upatrywali w działalności banku centralnego, doprowadzającego do ekspansji kredytowej.

Ludwik von Mises definiował ekonomię jako naukę prakseologiczną, która jest częścią ogólnej teorii ludzkiego działania²⁷. Fundamentalnym aksjomatem prakseologii jest to, że jednostki ludzkie podejmują w swoim życiu różnorakie działania, aby osiągnąć określone cele. Obok tego podstawowego aksjomatu występuje również pewnie aksjomaty dodatkowe, np. to, że jednostki się różnią oraz że ludzie traktują czas wolny jako wartościowe dobro²⁸.

Ekonomiści z austriackiej szkoły ekonomii stoją w zdecydowanej opozycji do mainstreamowych poglądów neoklasyków. Najczęściej atakowane jest założenie o racjonalnych zachowaniach ekonomicznych. „Austriacy” na ogół odrzucają większość narzędzi matematycznych stosowanych w ekonomii. Krytykowane są przez nich również wszelkie teorie równowagowe ze względu na brak ujęcia w nich zjawiska przedsiębiorczości. Wiąże się to z ciągłym subiektywnym przetwarzaniem informacji przez uczestników rynku. Ponadto formalizm matematyczny pomija zjawisko czasu i kreatywności przedsiębiorców²⁹. „Ekonomia w wydaniu szkoły austriackiej jest ekonomią człowieka rozumianego jako aktor/podmiot twórczy i myślący”³⁰.

Bank centralny w poglądach austriackiej szkoły ekonomii

Ekonomiści ze szkoły austriackiej swoje rozważania na temat roli banku centralnego w gospodarce rozpoczynają od wyjaśnienia natury i historii pieniądza. Zagorzałe dyskusje wzbudza zwłaszcza stosowanie pieniądza jako środka fiducjarnego³¹. „Austriacy” zwracają szczególną uwagę na koneksje banków z władzą rządową. Murray Rothbard podkreśla, że bankiem centralnym kierują urzędnicy wyznaczeni przez rząd i działający w jego imieniu. Gene Callahan podkreśla, że w przeszłości, często aby zapobiec runowi, banki zwracały się o pomoc do rządu. Taka sytuacja prowadzi do ryzyka etycznego (*moral hazard*). Polega to na podejmowaniu ryzyka, którego banki nie podjęłyby w normalnej sytuacji³².

Z systemem bankowym nierozzerwalnie łączone jest również zjawisko inflacji. Austriaccy ekonomiści podają nieco inną definicję inflacji niż ta, którą można znaleźć chociażby w podręcznikach do ekonomii. Mówi ona, że „inflacja oznacza zjawisko wzrostu ogólnego poziomu cen dóbr w pewnym okresie”³³. Definicja „austriacka” określa inflację jako „gwałtowny wzrost podaży pieniądza”³⁴. Widać wyraźnie, że o zjawisko inflacji oskarżany jest bank centralny, ponieważ to właśnie ta instytucja zajmuje się podażą pieniądza. Radykalny w swoich poglądach Rothbard nazywa inflację fałszerstwem, którego dopuszcza się rząd. Co więcej, politycy określają ten proces jako zabiegi w polityce monetarnej czynione dla dobra publicznego. Skutki tej sytuacji amerykański ekonomista nazywa efektem powracającej fali. Polega to na tym, że pierwsi odbiorcy nowych pieniędzy, które napływają do gospodarki, wydają je, podbijając ceny. Pozostali obywatele, których dochody nie zmie-

²⁶ G. Callahan, *Ekonomia dla normalnych ludzi*, Fijorr Publishing, Warszawa 2004, s. 332.

²⁷ <http://mises.pl/964/hubert-kaczmarczyk-szkola-austriacka-w-ekonomii-i-naukach-spoecznych/>.

²⁸ <http://mises.pl/235/235/>.

²⁹ <http://mises.pl/964/hubert-kaczmarczyk-szkola-austriacka-w-ekonomii-i-naukach-spoecznych/>.

³⁰ G. Callahan, *op.cit.*, s. 347.

³¹ Pieniądz fiducjarny to taki, który jest wystawiony w oparciu o zaufanie odbiorcy.

³² G. Callahan, *op.cit.*, s. 347.

³³ *Podstawy ekonomii*, red. R. Milewski, E. Kwiatkowski, PWN, Warszawa 2006, s. 536.

³⁴ G. Callahan, *op.cit.*, s. 155.

niły się, muszą ponosić koszty tego proceduru. W tym sensie ekspansja monetarna pełni funkcję ukrytego systemu redystrybucji³⁵. Głównym beneficjentem jest tu sam „falszerz”, czyli wg „Austriaków” bank centralny, a także powiązany z jego działaniami rząd.

Cała wyżej przedstawiona krytyka wiąże się oczywiście z przywilejem banku centralnego do emisji pieniądza. Mateusz Machaj, fundator polskiego Instytutu Ludwiga von Misesa, opisuje bardzo dokładnie instrumenty, za pomocą których bank centralny negatywnie wpływa na podaż pieniądza w gospodarce, a tym samym działania, które są przyczyną powstania zjawiska inflacji.

Podstawowym narzędziem, dzięki któremu bank centralny może zwiększać podaż pieniądza, jest rezerwa obowiązkowa. Mechanizm jej działania jest dość prosty. Przy założeniu, że rezerwa obowiązkowa wynosi 2,5%, a depozyt składany w banku komercyjnym to 100 zł, ten ostatni musi odprowadzić do banku centralnego sumę 2,5 zł. Pozostałe 97,5 zł bank może wypożyczyć w formie kredytu. Po obliczeniu wartości mnożnika okazuje się, że w takim przypadku system bankowy jest w stanie wykreować z jednej złotówki aż 40 złotych. Machaj zwraca szczególną uwagę na to, że obecnie w Polsce agregat M0 (gotówka) jest dziesięć razy mniejszy niż depozyty na żądanie (M1)³⁶. Bank centralny w każdej chwili może zmniejszyć poziom rezerw obowiązkowych. Efektem tego będzie rozdysponowanie większej ilości pieniędzy poprzez kredyty i zwiększenie podaży pieniądza.

Innym krytykowanym instrumentem jest stopa referencyjna, która jest „sygnałem wskazującym na wolę do ekspansji kredytowej”³⁷. W dużej mierze dzięki tej stopie bank centralny może wypełniać rolę pożyczkodawcy ostatniej instancji.

W dość interesujący sposób Rothbard opisuje mechanizm działania operacji otwartego rynku. W jego przykładzie bankiem centralnym jest Rezerwa Federalna w USA, która chcąc zwiększyć podaż pieniądza, dokonuje zakupu papierów wartościowych rządu Stanów Zjednoczonych na rynku otwartym.

Cały proces rozpoczyna się od zakupienia papierów skarbowych od upoważnionego sprzedawcy (np. Shearsona) o wartości 10 mln dolarów. Zapłata za papiery ma formę czeku. Rothbard podkreśla, że Bank Rezerwy Federalnej wziął wspomniane 10 mln dolarów „z powietrza”³⁸. Następnie sprzedawca papierów skarbowych składa wspomniany czek w banku komercyjnym jako depozyt. W ten sposób podaż pieniądza zwiększyła się o 10 mln. Jest to jednak dopiero początek procesu. Bank, który otrzymał czek, deponuje go w Banku Rezerwy Federalnej jako rezerwę. W oparciu o nią bank komercyjny może udzielać kredytów klientom. W ten sposób, przy założeniu, że mnożnik pieniężny wynosi 10, cały system bankowy może wykreować stumilionowy wzrost podaży pieniądza. Przytaczając powyższy przykład, Rothbard nazywa banki centralne rządowym założycielem i egzekutorem systemu bankowego, który wywołuje inflację.

W kontekście zapewnienia stabilności systemu finansowego przez bank centralny „Austriacy” poddają również krytyce FDIC³⁹. W Stanach zjednoczonych FDIC jest systemem ubezpieczenia depozytu, który ma za zadanie chronić klientów banków centralnych w razie niewypłacalności⁴⁰. System ten działa od czasów wielkiego kryzysu. Zapoczątkowany został już w 1933 r. jako element Nowego Ładu. Jednak wspomniany wcześniej Rothbard nazywa go zwykłą fikcją i szwindlem, gdyż zabezpiecza instytucję, która jest z natury niewypłacalna⁴¹. Gdyby Amerykanie zażądali wypłacenia gotówki w tym samym momencie, banki stałyby się niewypłacalne, ponieważ system bankowy dysponuje jedynie kwotą rezerw obowiązkowych, która jest tylko ułamkiem wszystkich depozytów. W tej hipotetycznej sytuacji opisywanej przez profesora Rothbarda Bank Rezerwy Federalnej jako jedyny emitent banknotów mógłby skorzystać ze swych uprawnień i „dodrukować” potrzebne pieniądze, a następnie przekazać je klientom upadających banków. Taka sytuacja spowodowałaby jed-

³⁵ <http://mises.pl/62/62/>.

³⁶ <http://www.prokapitalizm.pl/bank-centralny-currency-board-i-wolny-rynek.html>.

³⁷ *Ibidem*.

³⁸ M.N. Rothbard, *Złoto, banki, ludzie – krótka historia pieniądza*, Fijorr Publishing, Warszawa 2006, s. 140.

³⁹ Federal Deposit Insurance Corporation.

⁴⁰ Odpowiednikiem FDIC w Polsce jest Bankowy Fundusz Gwarancyjny.

⁴¹ <http://mises.pl/62/62/>.

nak powrót nowych pieniędzy do systemu bankowego, w formie depozytów, co umożliwiłoby wzrost podaży pieniądza na ogromną skalę⁴².

Austriacka teoria cyklu koniunkturalnego

Za jedno z największych osiągnięć ekonomistów ze szkoły austriackiej należy uznać teorię cyklu koniunkturalnego. Została ona stworzona w opozycji do poglądów keynesistów, którzy opowiadali się za aktywną polityką pieniężną, która przeciwdziałałaby krótkookresowym zakłóceniom w gospodarce⁴³.

Ludwig von Mises, tworząc podstawy austriackiej teorii cykli koniunkturalnych, zainspirowany był interpretacją kryzysów przedstawioną przez Davida Ricarda. Ricardo za powstanie kryzysów obwiniał banki, które emitując walutę niemającą pokrycia w złocie, doprowadzały gospodarę do boomu. Boom powodował wzrost popytu na dobra importowane, a to przyczyniało się do odpływu złota z kraju, co z kolei powodowało, że banki musiały cofnąć ekspansję pieniężną. W gospodarce pojawiała się załamanie oraz spadek cen. Niskie ceny powodowały odwrócenie się procesu, zwiększenie eksportu i ponowny przyływ złota do kraju.

Teoria „monetarnego przeinwestowania” lub „monetarna teoria chybionych inwestycji” przedstawiona przez Misesa opierała się na analizie Ricarda. Austriacki ekonomista położył główny nacisk na działalność banku centralnego, który poprzez operacje otwartego rynku zwiększa rezerwy banków, co w konsekwencji doprowadza do wzrostu podaży pieniądza i inflacji⁴⁴. Mises w swojej analizie podkreślił jednak, że wzrost akcji kredytowej banków doprowadza nie tylko do inflacji, ale i obniża stopy procentowe. Aby wyjaśnić zagadnienie stopy procentowej, austriaccy ekonomiści wprowadzili pojęcie preferencji czasowej.

Na wolnym, niezakłóconym interwencjami rządowymi rynku dobra terazniejsze kosztują więcej niż dobra w przyszłości. Ta różnica to wg Eugena Bohm-Bawerka „agio”, czyli stopa procentowa⁴⁵. Jej wysokość zależy od tego, czy ludzie wolą bardziej terazniejszość czy przyszłość. Jeśli preferencja czasowa maleje, zmniejsza się skłonność do konsumpcji, a ludzie pragną więcej oszczędzać, i tym samym maleje stopa procentowa.

Austriaccy ekonomiści zwracają uwagę na fakt, że w obecnych czasach stopa procentowa spada często w nienaturalny sposób. Nie w wyniku zmian preferencji czasowej ludności, ale w wyniku interwencji banku centralnego. W takiej sytuacji przedsiębiorcy zaczynają duże inwestycje w dobra kapitałowe, gdyż wiele projektów, które wcześniej były nieopłacalne, stały się rentowne dzięki spadkowi stopy procentowej. Rothbard podkreśla w jednej ze swoich prac, że przedsiębiorcy zachowują się tak, jakby oszczędności rzeczywiście wzrosły i inwestują w środki trwałe, zamiast w dobra konsumpcyjne⁴⁶.

Warto zauważyć, że stopa procentowa wg „Austriaków” jest sygnałem określającym proporcję pomiędzy inwestycjami w produkcję dóbr kapitałowych a inwestycjami w produkcję dóbr konsumpcyjnych. Załamanie przychodzi, gdy ludzie zatrudnieni w nowo powstałych projektach zaczynają wydawać nowe, wyższe wynagrodzenia. Ich preferencja czasowa nie zmieniła się, więc wydają pieniądze na korupcję, przywracając starą proporcję między konsumpcją a oszczędzaniem. Brak jest zbytu na dobra kapitałowe. Wtedy przedsiębiorcy zdają sobie sprawę, że popełnili błędne inwestycje (*malinvestments*). W ten sposób kończy się faza boomu, kiedy ceny dóbr kapitałowych zostały wywindowane zbyt wysoko, a zaczyna się faza depresji, kiedy błędne inwestycje zostają upłynnione, wzrasta bezrobocie, spadają ceny. Rynek przechodzi fazę „ozdrowieńczą” i dostosowuje stopy pro-

⁴² M.N. Rothbard, *Złoto, banki, ludzie...*, *op.cit.*, s. 142

⁴³ I.D. Czechowska, *op.cit.*, s. 36

⁴⁴ http://liberalis.pl/2008/04/30/patryk-bakowski-krotka-historia-pieniadza-z-kryzysem-lat-30-tych-w-tle/#_edn9.

⁴⁵ M. N. Rothbard, *Inflacja i cykl koniunkturalny – krach paradygmatu keynesowskiego*, [w:] Jak zrujnować gospodarę, czyli Keynes wiecznie żywy, red. N. Hultberg, H. Hoppe, M. Rothbard, J.T. Salerno, Fijorr Publishing, Warszawa 2004, s. 105

⁴⁶ *Ibidem*, s. 106.

centowe do preferencji czasowej ludności. Środki pieniężne w gospodarce zostają przesunięte we właściwe sektory. Faza ta może być jednak zburzona przez bank centralny, który ponownie obniżając stopy procentowe, wspiera ekspansję kredytową i tym samym promuje nietrafione inwestycje przedsiębiorców. Odnosząc się do tych działań, Gene Callahan nazywa austriacką teorię cyklu koniunkturalnego teorią kaca⁴⁷. W tym interesującym aforyzmie ekspansja kredytowa wspierana przez bank centralny, jest przyjęciem przygotowanym dla przedsiębiorców. Jednak często władze monetarne nie pozwalają na „wytrzeźwić” swoim gościom, dostarczając dodatkowo alkohol (obniżając stopy procentowe w okresie boomu).

Austriacka teoria cyklu koniunkturalnego jest często wykorzystywana również do wytłumaczenia przyczyn i przebiegu wielkiej depresji w latach 30. W kontekście tych wydarzeń, głównym winowajcą wg „austriackich” ekonomistów jest Rezerwa Federalna USA, która w 1921 r. przystąpiła do ogromnej akcji kredytowej⁴⁸. W latach 1921–1929 podaż dolarów w Stanach Zjednoczonych zwiększyła się z 45 do 73 mld⁴⁹. Sam Milton Friedman w 1963 r. poparł tezę Austriaków i w *A Monetary History of the United States*, wspólnie z Anną Schwartz, stwierdził, że wielkiemu kryzysowi winny był FED i jego błędna polityka⁵⁰.

Podsumowanie

Początki bankowości sięgają czasów starożytnej Grecji, Rzymu i Babilonu, jednak za początek prawdziwej działalności bankowej uważa się XVI-wieczne instytucje zakładane przez włoskich kupców. Ich działalność związana była z magazynowaniem złota i wystawianiem not bankowych (późniejszych banknotów). Szybko pojawiły się nadużycia, dlatego interwencje musiał podjąć aparat państwowy, dla którego działalność emisyjna oznaczała umocnienie pozycji.

Za początek bankowości centralnej uważa się powstanie banku Anglii, który zajmował się emisją banknotów oraz prowadzeniem operacji bankowych. Dziś oprócz banku Anglii, do największych banków centralnych świata należą również m.in. FED (bank centralny USA) oraz EBC (Europejski Bank Centralny). Głównymi celami banków centralnych, niezależnie od kraju, w którym działają, są stabilność cen oraz stabilność systemu finansowego. Aby to zrealizować, korzystają one z odpowiednich narzędzi, takich jak: system rezerwy obowiązkowej, operacje otwartego rynku oraz operacje kredytowo-depozytowe.

Mimo istotnej roli, jaką pełni bank centralny w gospodarkach poszczególnych państw, instytucja ta ma swoich zagorzałych przeciwników. Należą do nich między innymi ekonomiści z austriackiej szkoły ekonomii. Ich poglądy skupiają się wokół natury pieniądza. Według nich, bank centralny jest źródłem inflacji. Dzieje się tak za sprawą koneksji z władzą rządową, które mają ludzie zarządzający bankami centralnymi. Jeden z przedstawicieli szkoły austriackiej, Murray N. Rothbard, nazywa bank centralny fałszerzem pieniądza, a inflację – ukrytym podatkiem.

Jednym ze szczytowych osiągnięć austriackiej szkoły ekonomii jest austriacka teoria cyklu koniunkturalnego, której podstawy stworzył Ludwig von Mises. W tym ujęciu za występujące w gospodarce fazy boomów i załamań odpowiedzialny jest bank centralny, który zwiększając akcję kredytową banków, powiększa podaż pieniądza. Efektem tych działań jest naruszenie naturalnej stopy procentowej, a następnie błędne inwestycje przedsiębiorców, wzrost cen i bezrobocie.

Murray N. Rothbard wykorzystał austriacką teorię cykli koniunkturalnych do wytłumaczenia przyczyn wybuchu Wielkiego Kryzysu w USA.

⁴⁷ http://www.fee.org/pdf/the-freeman/garrison_callahan0102.pdf.

⁴⁸ <http://liberalis.pl/2008/03/22/mateusz-machaj-kryzys-1929-33-czyli-najwiekszy-przekret-w-historii-swiata/>.

⁴⁹ M.N. Rothbard, *America's Great Depression*, Ludwig von Mises Institute, Auburn 2000, s. 92

⁵⁰ <http://gospodarka.gazeta.pl/gospodarka/1,33211,3061096.html>.

Literatura

- Baka W., Bankowość centralna – funkcje, metody, organizacja, Zarządzanie i Finanse, Warszawa 2001.
- Callahan G., Ekonomia dla normalnych ludzi, Fijorr Publishing, Warszawa 2004.
- Czechowska I.D., Bank centralny na rynku pieniężnym, Wyższa Szkoła Finansów i Bankowości, Łódź 1998.
- Hubner D. et al., Koniunktura gospodarcza, PWE, Warszawa 1994.
- Marciniak S., Makro- i mikroekonomia – podstawowe problemy, PWN, Warszawa 1998.
- Morawski W., Historia bankowości centralnej – System Rezerwy Federalnej, „Bank i Kredyt” 2001, nr 10.
- Paszkowska M., Czubocho K., Rola Europejskiego Banku Centralnego w integracji krajów członkowskich Unii Europejskiej, „e-Finanse” 2009, nr 4.
- Podstawy ekonomii, red. R. Milewski, E. Kwiatkowski, PWN, Warszawa 2006.
- Przybylska-Kapuścińska W., Studia z bankowości centralnej, Wyd. AE, Poznań 2005.
- Rothbard M.N., America’s Great Depression, Ludwig von Mises Institute, Auburn 2000.
- Rothbard M.N., Inflacja i cykl koniunkturalny – krach paradygmatu keynesowskiego, [w:] Jak zrujnować gospodarkę, czyli Keynes wiecznie żywy, red. N. Hultberg, H. Hoppe, M. Rothbard, J.T. Salerno, Fijorr Publishing, Warszawa 2004.
- Rothbard M.N., Złoto, banki, ludzie – krótka historia pieniądza, Fijorr Publishing, Warszawa 2006.
- Szczyptańska O., Banki centralne wobec kryzysów w systemie bankowym, NBP – Departament Komunikacji Społecznej, Warszawa 2004.
- Tymoczko D., Instrumenty interwencji banku centralnego na rynku pieniężnym, NBP, Warszawa 2000.
- Wojtowicz G., Bank centralny w gospodarce rynkowej: doświadczenia banków centralnych: współczesny bank centralny, „Bank i Kredyt” 2006, dod. Bankowość Centralna od A do Z nr 1.

Strony internetowe

- <http://encyklopedia.pwn.pl/haslo.php?id=3874100>.
- <http://liberalis.pl/2007/08/05/tomasz-maslanka-szkola-austriacka-w-swietle-ekonomii-mainstr/>.
- <http://liberalis.pl/2008/03/22/mateusz-machaj-kryzys-1929-33-czyli-najwiekszy-przekret-w-historii-swiata/>.
- <http://liberalis.pl/2008/03/22/mateusz-machaj-kryzys-1929-33-czyli-najwiekszy-przekret-w-historii-swiata/>.
- http://liberalis.pl/2008/04/30/patryk-bakowski-krotka-historia-pieniadza-z-kryzysem-lat-30-tych-w-tle/#_edn9.
- <http://mises.org/etexts/austrian.asp>.
- <http://mises.pl/235/235/>.
- <http://mises.pl/80/80/>.
- <http://mises.pl/964/hubert-kaczmarczyk-szkola-austriacka-w-ekonomii-i-naukach-spoecznych/>.
- http://www.fee.org/pdf/the-freeman/garrison_callahan0102.pdf.
- <http://www.prokapitalizm.pl/bank-centralny-currency-board-i-wolny-rynek.html>.