

Konkurencyjna podaż pieniądza

3 października 2013

Jakie byłyby konsekwencje zastosowania zasady laissez-faire – tj. całkowicie wolnego rynku – do pieniądza? Choć pomysł może wydawać się dla większości ludzi dziwny, to ekonomiści dyskutowali kwestię konkurencyjnego rynku pieniądza już od czasów Adama Smitha. W ostatni latach trendy deregulacji bankowości, rozwoju płatności elektronicznych i epizody niezadowalających wyników działań banków centralnych (takich, jak Fundusz Rezerwy Federalnej w USA) sprawiły, że pytanie o konkurencyjną podaż pieniądza stało się ponownie aktualne. Laureat Nagrody Nobla – Friedrich August von Hayek – rozpalił na nowo dyskusję o laissez-faire w dziedzinie pieniądza swoją monografią z 1976 roku pt. *Denationalisation of Money*. Milton Friedman, w artykule z 1986 roku napisanym wspólnie z Anną J. Schwartz, rozważał ponownie przesłanki, które zaakceptował wcześniej, jakoby to rząd powinien dostarczać pieniądze. Wśród czołowych ekonomistów, którzy brali pod uwagę ideę leseferystycznego pieniądza byli Gary Becker i Eugene Fama z University of Chicago, Neil Wallace z Pennsylvania State University oraz Leland B. Yeager z Auburn University.

Dwa rodzaje monetarnej konkurencji już dzisiaj istnieją. Po pierwsze prywatne banki i instytucje finansowe konkurują w dostarczaniu różnych marek depozytów czekowych i czeków podróżnych. Konkurują także w dostarczaniu kart kredytowych, które są bliskimi substytutami dla płacenia gotówką. W kilku zakątkach świata (Szkocja, Irlandia Płn. i Hong Hong) prywatne banki nadal emitują [własne] papierowe środki płatnicze. Po drugie, każda waluta narodowa (jak dolar amerykański) konkuruje z innymi (jak euro albo japoński jen), aby być walutą, w której rozliczane są umowy międzynarodowe oraz w której denominowane są aktywa portfelowe. (Ekonomiści odnoszą się do papierowego pieniądza, który nie jest wymienialny na aktywa bazowe, jak złoto lub srebro, jako do „pustego”

pieniądza).

Znacznie więcej konkurencji w podaży pieniądza istniało w przeszłości. Pod systemami „wolnej bankowości” prywatne banki emitowały swoje własne papierowe pieniądze i „banknoty”, które były wymienialne na „prawdziwe” czy bazowe pieniądze, jak złoto i srebro. Konkurencja pomiędzy tymi podstawowymi pieniędzmi wyłoniła złoto, a nie srebro czy miedź.

Dzisiaj praktycznie wszystkie rządy narodowe regulują i ograniczają konkurencję monetarną. Utrzymują monopol rządowy na bicie monet i emisję waluty papierowej, w różnym stopniu ograniczają depozyty banków i innych instytucji finansowych, nacjonalizują system rozliczeń międzybankowych, ograniczają lub nakładają podatek na przechowywanie złota lub aktywów w zagranicznych walutach oraz odmawiają egzekwowania umów denominowanych w pieniądzach alternatywnych. W krajach rozwijających zdarza się również, że banki centralne mają monopol na prowadzenie rachunków bieżących.

Niektórzy ekonomiści zalecają zniesienie wielu czy nawet wszystkich z tych restrykcji prawnych. Uważają, że istotna niewydajność i niestabilność systemu finansowego wynika z ograniczeń prawnych banków prywatnych oraz polityki banku centralnego. Ich zdaniem konkurencja jest potencjalnym środkiem, aby uczynić dostawców pieniądza bardziej czułym względem popytu wyrażanego przez ich użytkowników. Podczas gdy wielu ekonomistów chciałaby ograniczyć władzę dyskrecyjną nadaną bankom centralnym, mała, choć rosnąca, grupa zwolenników wolnej bankowości wolałaby całkowicie zlikwidować banki centralne. Jednakże wielu ekonomistów głównego nurtu obawia się, iż powrót do wolnej bankowości przyniósłby większą niestabilność systemu finansowego.

Orędownicy wolnej bankowości tradycyjnie wskazywali na stosunkowo nieograniczony system monetarny Szkocji (1716–1844), Nowej Anglii (1820–1860) oraz Kanady (1817–1914), jako modeli. Inne epizody konkurencyjnego emitowania banknotów

występowały w Szwecji, Szwajcarii, Francji, Irlandii, Hiszpanii, części Chin oraz Australii. W sumie znanych jest, z różną liczbą ograniczeń prawnych, ponad sześćdziesiąt okresów konkurencyjnej emisji banknotów. We wszystkich takich epizodach kraje te miały standard złota lub srebra (za wyjątkiem Chin, które używały miedzi).

W systemie wolnej bankowości opartej na standardzie złota, konkurencyjne banki emitują depozyty czekowe oraz banknoty wymienialne na złoto na żądanie. W systemie opartym na zamrożonej ilości pustych dolarów – jak proponował Milton Friedman oraz kilku innych ekonomistów – depozyty bankowe i banknoty byłyby wymienialne na banknoty rządowe, tak jak odbywa się to dzisiaj.

Konkurencja między bankami powinna, jak historia wskazuje, zmusić wszystkie banki w systemie do wymieniania swoich depozytów i banknotów na wspólny pieniądź podstawowy, taki jak złoto lub standardowa waluta papierowa emitowana przez rząd. Banki w takim systemie są częścią jednego ujednoliconego obszaru walutowego; „kursy walutowe” pomiędzy nimi są raczej stałe niż płynne. Dla przykładu, dziesięć dolarów Citibanku byłoby wymienialne na dziesięć dolarów w pieniądzu podstawowym, tak samo jak wymienialne byłyby dolary emitowane przez Chase Manhattan. Aby przyciągnąć klientów, Citibank chętnie przyjmowałby depozyty [denominowane] w banknotach Chase lub depozyty tego banku, które wracałby do niego do wykupienia w domu clearingowym. Biorąc pod uwagę znikome ryzyko i koszty wykupienia (zwłaszcza we współczesnych warunkach), Citibank akceptowałby nawet banknoty Chase na równi (bez zniżki czy opłaty, tak jak banki akceptują nawzajem swoje чеки dzisiaj). Chase robiłby to samo. Przyczyną jest fakt, że zgadzając się na wzajemne traktowanie swoich banknotów i czeków równoważnie, zarówno Citibank jak i Chase sprawiłoby, że ich pieniądze byłyby bardziej użyteczne, a zatem powszechnie akceptowalne. Nie jest to tylko abstrakcyjne teoretyzowanie. Widać równorzędną akceptację pojawiającą się

historycznie pomiędzy bankami emitującymi banknoty. Podobnie względy konkurencyjności doprowadziły ostatnio do tworzenia sieci wzajemnej akceptacji kart bankomatowych pozwalając klientom Citibanku odbierać gotówkę w maszynach Chase. Dzisiaj Chase pobiera opłatę za wycofanie banknotów Rezerwy Federalnej na pokrycie kosztów pożyczkowych przeprowadzenia inwentaryzacji banknotów Rezerwy Federalnej. Bank ten nie musiałby pobierać opłat za wycofanie swoich banknotów, bo nie miałby kosztów pożyczkowych realizacji inwentaryzacji jego własnych niewyemitowanych banknotów.

Jakiej formy pieniądza gospodarstwa domowe i przedsiębiorstwa zazwyczaj używają w systemie wolnej bankowości? Kiedy banknoty i чеки emitowane przez dowolny bank w systemie są niemalże wszędzie akceptowane i kiedy banki płacą odsetki od depozytów, społeczeństwo rzadko odczuwa potrzebę używania pieniądza podstawowego (złoto czy cokolwiek innego, co jest aktywem, na który bank wymienia swoje pieniądze). Banknoty i żetony (monety symboliczne) mogą zaspokoić zapotrzebowanie na walutę. Ponieważ banknoty nie przynoszą odsetek, banki konkurują o klienta – tj. klientelę posiadaczy banknotów – środkami niecenowymi.

Każdy bank w systemie wolnej bankowości jest zmuszony ograniczyć ilość swoich zobowiązań (wyemitowanych banknotów i depozytów) do ilości, którą społeczeństwo życzy sobie posiadać. Kiedy bank przyjmuje banknoty i чеки innego banku, zwraca je następnie do emitenta za pomocą systemu międzybankowej współpracy clearingowej, wymieniając je na pieniądź podstawowy, lub w postaci roszczeń w domu clearingowym. Bank emitujący wie, że cierpiałby na niekorzystnych clearingach i kosztownej utracie rezerw, gdyby zbyt wiele zobowiązań przejęli jego rywale. Z tego powodu banki musiałyby ostrożnie zarządzać pozycjami swoich rezerw (funduszy, których używają do wymiany na banknoty) nawet jeśli nie byłoby banku centralnego ustawiającego minimalne wymogi rezerwowe.

Wielu ekonomistów uważa, że system wolnej bankowości – zwłaszcza taki, w którym brak gwarancji rządowych depozytów lub banknotów – powodowałyby plagi nadmiernej emisji banknotów, oszustw i zawieszeń wymienialności, co prowadziłoby do runów na banki i, w rezultacie, okresowych panik finansowych. Według tego argumentu, stałoby się tak, ponieważ niezdolność banku do spełnienia [roszczeń] w czasie runu spowodowałaby zaraźliwe rozprzestrzenienie się runów, do momentu upadku całego systemu.

Badania systemów wolnej bankowości w Szkocji, Kanadzie, Szwecji i innych historycznych okresów nie wspierają tego wniosku. Gdy wolna bankowość istniała, system clearingowy międzybankowego błyskawicznie dyscyplinował indywidualny bank, który emitował więcej banknotów, niż ich klienci życzyli sobie posiadać. Innymi słowy, wymienialność powstrzymywała system jako całość. Bankierom-fałszerzom nie było łatwo wpuścić swoje banknoty do obiegu. Bankierzy, którzy z zaufanych stawali się podejrzani, zauważali, że ich banknoty są zwracane do wymiany. Banki zauważały więc, że odpowiedzialne i uczciwe zarządzanie to klucz do zbudowania klienteli. Stowarzyszenia domów clearingowych nadzorowały wypłacalność i płynność swoich członków. Runy na indywidualne banki nie były zaraźliwe. Pieniądze wycofane z podejrzanych banków były redeponowane w bankach w zdrowszej kondycji. Zwolennicy systemu wolnej bankowości wskazują, że kilka historycznych epizodów zaraźliwych runów na banki zaszły w systemach bankowych (jak w USA po wojnie secesyjnej), których nierozsądne ograniczenia prawne osłabiły i rozmyły rozróżnialność pomiędzy bankami, przez co kłopoty z jednym bankiem podważyły zaufanie społeczeństwa do całego systemu.

Orędownicy konkurencyjnej podaży pieniądza zasugerowali kilka różnych struktur instytucjonalnych, w których ten system mógłby działać. Kilku teoretyków monetarnych, poczynając od Benjamina Kleina z UCLA oraz Fredricha Hayeka, rozważało prywatną konkurencję w dostawie niewymienialnych „pustych”

pieniędzy. Brakuje nam doświadczeń historycznych z takim systemem, lecz wątpliwym jest by taki mógł przetrwać. Jeśli banki nie musiałyby wymieniać swoich banknotów, mierzyłyby się z silną pokusą emisji pieniądza bez ograniczeń. Dla emitenta zbyt zyskowe byłoby złamanie obietnicy nieprzekraczania norm emisji i deprecjacji pieniądza, podczas gdy w sytuacji, kiedy banki zmuszone są wymieniać swoje banknoty na coś, posiadacz pieniądza wyemitowanego przez bank ma gwarancję typu buy-back przeciw deprecjacji.

Robert Greenfield oraz Leland B. Yeager, opierając się na wcześniejszych pracach Fischera Blacka, Eugene Fama i Roberta Halla, zaproponowali jeszcze inny rodzaj leseferystycznego systemu płatności, który wedle ich twierdzeń byłby w stanie utrzymać monetarną równowagę na stabilnym poziomie cen. Zamiast wymieniać banknoty na złoto, srebro czy papierowy pieniądz emitowany przez rząd, banki wymieniałyby banknoty i depozyty na standardowe „kosze” różnorodnych towarów. Zamiast banknotu jednodolarowego lub banknotu jeden-gram-złota, dla przykładu, Citibank emitowałby banknoty, które mogłoby być wymienialne na coś wartego jedną jednostkę koszyka. Aby ograniczyć koszt przechowywania, ludzie wymienialiby roszczenie do jednego koszyka nie na faktyczne dobra, które składają się na koszyk, ale na aktywa finansowe (np. obligacje skarbowe) równe wartości rynkowej jednego koszyka. Nie byłoby pieniądza podstawowego, jak dawniej złota moneta, czy jeden dolar jak obecnie, służących jako jednostka obrachunkowa oraz jako środek wymienialności zobowiązań banku. Taki system również nie ma historycznego precedensu. Niektórzy krytycy twierdzą, że brakuje w nim wygody posiadania podstawowego pieniądza, jako medium wymienialności i rozliczeń międzybankowych.

Bardziej prawdopodobne jest, że zderegulowany i wolny konkurencyjny system płatności dzisiaj przypominałby wolną bankowość w tradycyjnym sensie. Pieniądze bankowe wymienialne byłyby na podstawowe pieniądze produkowane poza bankami. Aby

uwolnić pieniądze od rządowej manipulacji, podstawowy pieniądź musiałby przestać być pustym papierowym pieniądzem, chyba że jego podaż zostałaby zamrożona (jak sugerował Milton Friedman). Najbardziej wiarygodnym oraz mającym historyczny precedens sposobem na zastąpienie rządowego pustego dolara, jest powrót do standardu monetarnego opartego na prywatnych złotych lub srebrnych monetach. Ale powrót do standardu złota – czy jakiegokolwiek innego systemu wolnej bankowości – wydaje się w najbliższym czasie politycznie nieprawdopodobny.

Mimo to, ostatnie wydarzenia podkreślają nieprzemijającą aktualność kwestii konkurencyjnej podaży pieniądza. W Ameryce Łacińskiej i Rosji, dolar amerykański konkuruje z lokalnymi walutami na rynkach lokalnych. Dwanaście krajów utworzyło razem Europejski Bank Centralny i swoją walutę euro, ale Zjednoczone Królestwo i Szwecja jak dotąd odmówiły przyłączenia się do niej. Zwolennicy konkurencji walutowej, w szeregach których była premier Wielkiej Brytanii Margaret Thatcher, są sceptyczni, że ponadnarodowy dostawca pieniędzy, już bez konkurencji z narodowymi walutami, dostarczy produkt wysokiej jakości.

Autor: Lawrence H. White

Tłumaczenie: Tomasz Kłosiński

Źródło oryginalne: econlib.org

Źródło polskie: [Instytut Misesa](#)

BIBLIOGRAFIA

1. Dowd, Kevin. The State and the Monetary System. New York: St. Martin's Press, 1989.
2. Friedman, Milton, and Anna J. Schwartz. "Has Government Any Role in Money?" Journal of Monetary Economics 17, no. 1 (1986): 37–62.
3. Goodhart, Charles. The Evolution of Central Banks. Cambridge: MIT Press, 1988.

4. Hayek, Friedrich A. Denationalisation of Money. 2d ed. London: Institute of Economic Affairs, 1978.
5. Selgin, George A., and Lawrence H. White. "How Would the Invisible Hand Handle Money?" *Journal of Economic Literature* 32, no. 4 (1994): 1718–1749.
6. White, Lawrence H. *The Theory of Monetary Institutions*. Malden, Mass.: Blackwell, 1999.