

## Globalne pieniądze w perspektywie historycznej

### Długoterminowe wahania wahała jakości/ilości

Od wczesnych czasów, kiedy pieniądze zaczęto wykorzystywać do różnych celów, aż do drugiej połowy XVII wieku, jakaś forma fizycznego towaru dostarczała albo jedyną, albo główną formę pieniądza. Ogólnie rzecz biorąc, w tym bardzo długim wcześniejszym okresie granice, w których pieniądz mógł stać się stosunkowo rzadki lub obfity, były bliższe niż miało to miejsce później. Mimo to od czasu do czasu występowały dość duże wahania względnych ilości i prędkości obiegu pieniądza, pomimo że społeczności były uzależnione wyłącznie lub głównie od pieniądza towarowego. W pewnym stopniu wahania między presją inflacyjną i deflacyjną są tak stare, jak sam pieniądz, chociaż dopiero po rozwoju nowoczesnych form pieniądza fiducjarnego i bankowości prędkość i zakres takich wahań mogły wzrosnąć bez widocznych ograniczeń. Współczesne wahania wartości pieniądza są zatem po prostu różnicami stopnia, a nie rodzaju, w porównaniu do wahań występujących w okresach wcześniejszych, ponieważ sam pieniądz ma wbudowane wahała, do którego siły zewnętrzne nieustannie dodają swoje własne potężne naciski. Pieniądze nie są bezwładnym przedmiotem, ale stworzeniem reagującym na wymagania społeczeństwa. Nasi odlegli przodkowie ulegli pokusie i powrócili skarceni ze swoich skromniejszych odstępstw, aby przekazać cenne lekcje współczesnym pokoleniom, ponieważ pieniądze należą do najdłużej zakorzenionych instytucji ludzkich. Jedną z kluczowych cech, które nadały pieniądзом jego wyjątkowo pożądane cechy, jest rzadkość w stosunku do wymagań stawianych mu w zakresie wydawania i oszczędzania (w tym ostentacyjnej konsumpcji i ozdób). Taka rzadkość wynikała albo z trudności związanych z uprawą roślin woskowych lub hodowlą zwierząt, łowieniem ryb, pogłębianiem, wydobywaniem, kopaniem kopalni itd. w celu zapewnienia dostaw preferowanego rodzaju pieniądza – albo z wykonywania władzy monopolistycznej przez główne źródło lub arbitra rzeczy używanej jako pieniądz. Wszystkie te hamulce podaży pieniądza, czy to naturalne, czy narzucone przez państwo, od czasu do czasu się ślizgały. Widzieliśmy, że tam, gdzie państwo ma monopol na pieniądz, jest niezwykle prawdopodobne, że gdy zostanie przyciśnięte, będzie szukać ratunku za pomocą takich środków, jak drukowanie większej ilości pieniędzy lub w dawnych czasach, przez deprecjonowanie monety, proces powszechnie doprowadzany do takiego ekstremum, że pieniądz stał się bezwartościowy, a nowy, rzadki pieniądz wysokiej jakości musiał zostać ponownie wprowadzony. Takim procesom niezmiennie towarzyszyły i wzmacniały najpierw wzrosty, a następnie spadki prędkości obiegowej. Z wielu przykładów już podanych, tylko kilka jest odtworzonych tutaj w tym podsumowującym rozdziale, aby zilustrować takie wahałowe wahania. Przykłady, dotyczące pięćsetkrotnej deprecjacji wartości muszli kauri w Ugandzie po hurtowym imporcie takich muszli w połowie XIX wieku oraz podobnego, choć nie aż tak drastycznego spadku wartości wampum w USA po wprowadzeniu zmechanizowanego wiercenia i fabrycznego montażu wampum w New Jersey w 1760 roku. Zauważyliśmy również w naszym badaniu pierwotnych pieniędzy, że wiele społeczności używało wielu towarów jako pieniędzy w tym samym czasie, zapewniając w ten sposób ubezpieczenie, gdy wartość jednego z tych typów spadła. Pozytywny i długotrwały wzrost zarówno ilości, jak i jakości pieniędzy, któremu towarzyszył podobnie trwały wzrost handlu i najmniej działalności wojskowej, nastąpił po wynalezieniu monety w Lidii i rozwoju mennic wokół wschodniego Morza Śródziemnego. Greckie miasta-państwa rywalizowały o produkcję najlepszych monet, a greccy bankierzy stali się najbardziej doświadczonymi lichwiarzami w cywilizowanym świecie. Dalszy ogromny bodziec do handlu został później dostarczony, gdy Aleksander Wielki zmonetyzował wcześniej zastate, ogromne zapasy złota imperium perskiego, z których większość została dodana do zapasów srebra greckich bankierów, obniżając w ten sposób stosunek złota do srebra z ponad 13:1 do okrągłego i wygodnego 10:1. Jak zasugerowano, londyńscy bankierzy-złotnicy z łatwością rozpoznaliby greckich bankierów jako swoich bliskich krewnych; obaj byli świadomi działania prawa Greshama w praktyce i podstaw teorii wartości bulionistów. Jako największy przykład, jak dotąd, nadmiernej inflacji w starożytnym

świecie musimy przypomnieć sobie wielką deprecjację rzymskiej monety w drugiej połowie III wieku naszej ery. Do 270 r. n.e. zawartość srebra w denarze spadła do 4 procent, z 50 procent dwadzieścia lat wcześniej. Pod koniec stulecia ceny głównych towarów były ponad pięćdziesiąt razy wyższe niż w pierwszym wieku naszej ery. Ta galopująca inflacja spowodowała, że Dioklecjan wydał słynny Edykt Cenowy z 301 r., aby wprowadzić gruntowną reformę waluty i wesprzeć te środki silną polityką fiskalną w postaci pierwszego na świecie rocznego budżetu. Rzym produkował tandetne płatki metalu dla ubogich wraz ze złotymi monetami dla bogatych. Doświadczenie Rzymu wyraźnie wykazało nadmierne wahania od niedoboru pieniądza do nadpodaży pieniądza, a także możliwość jednoczesnego prowadzenia dwupoziomowego systemu monetarnego – tak jak dzisiaj mamy stosunkowo dobre waluty w większości bogatych krajów i złe waluty w większości biednych krajów. Podobnie, tak jak ekonomiści różnią się co do przyczyn i lekarstw na obecne inflacyjne i inne dolegliwości, tak starożytny świat nadal stanowi ekscytujące akademickie pole bitwy dla historyków modernistycznych, marksistowskich i prymitywistycznych. Po upadku Rzymu Brytania pokazała wyjątkowy spektakl jako jedyna była prowincja rzymska, która całkowicie wycofała się z bicia pieniędzy, a nawet powstrzymała się od używania pieniędzy bitych przez prawie 200 lat. Prędkość pieniądza spadła szybko po 410 r. n.e., o czym świadczy wzrost liczby skarbów znalezionych w ciągu kilku kolejnych dekad. Prędkość, nawet wliczając „zagraniczne” monety, prawdopodobnie spadła do zera w ciągu pokolenia. W Brytanii wieki ciemne były szczególnie ponure, jeśli chodzi o pieniądze (Grierson i Blackburn 1986). Brak pieniędzy odzwierciedlał i nasilił rozpad cywilizowanego życia i handlu. Kiedy zagraniczne złote monety powróciły do Brytanii z kontynentu, początkowo uważano je za zbyt cenne dla zwykłej waluty i dlatego były używane głównie jako ozdoba. Handel i prędkość obiegu pieniędzy wzrosły razem, odtwarzając popyt na rodzime mennice w Brytanii, tak że około roku 1000 około trzydziestu mennic produkowało miliony srebrnych pensów na handel i trybut w formie Danegeld. Ponowne bicie monet zapewniło niektórym wczesnym królom angielskim bogate źródło dochodu i wygodną alternatywę dla podatków, proces, który doprowadził do mniej lub bardziej regularnego cyklu całkowitego ponownego bicia monet co kilka lat, nieuchronnie powodując naprzemienne niedobory i nadwyżki pieniędzy. Wartość średniowiecznych pieniędzy w Europie zależała zasadniczo od zabezpieczenia wystarczającej podaży sztabek, czy to z własnych kopalni (w przypadku srebra), czy z Afryki (w przypadku złota), zwłaszcza gdy złote monety zaczęły coraz częściej uzupełniać poprzednie monometaliczne srebrne monety. Rewolucja handlowa długiego XIII wieku (od około 1160 do 1330) została stymulowana przez zwiększone dostawy zarówno srebra, jak i złota, umożliwiając tworzenie walut wielonomałowych, obejmujących złote monety na bardzo duże płatności, przy czym srebro i miedź (głównie srebro) były używane do średnich i małych transakcji, które stanowiły zdecydowaną większość płatności. Znacznie bardziej znaczący wzrost podaży pieniądza od tego czasu nastąpił wraz z rozwojem bankowości i wykorzystaniem weksli, rozprzestrzeniając się z wiodącego ośrodka Lombardii do Francji, Hiszpanii, Niderlandów, a następnie do Londynu. Czarna śmierć w połowie XIV wieku zilustrowała rzadki przypadek, w którym, chociaż absolutny zasób pieniądza ogólnie pozostał niezmienny, jego względna podaż znacznie wzrosła. Mimo to efekty inflacyjne, choć obecne nierównomiernie, zostały skompensowane w znacznym stopniu przez drastyczny spadek prędkości obiegu. Obfite zapasy pieniądza w długim XIII wieku ustąpiły miejsca nawracającym głodom sztabek w późniejszym średniowieczu, np. w pierwszej dekadzie XV wieku, jeszcze bardziej dotkliwie od 1440 do 1460 roku i ponownie w pierwszej połowie XVI wieku. Aby przetrwać takie niedobory monarchowie uciekali się do dewaluacji, zwłaszcza na kontynencie, podczas gdy Tudorowie stosowali również inne środki, takie jak rozwiązanie klasztorów, przy czym srebrna zastawa kościelna dodawała do dochodów ze sprzedaży ziem klasztornych. Takie środki stały się mniej potrzebne ze względu na napływ metali szlachetnych do Europy z obu Ameryk i jednoczesny wzrost akceptacji i obiegu banknotów. Drukowane pieniądze uzupełniały pieniądze bite, początkowo w umiarkowanym stopniu, gdy były ze sobą powiązane poprzez zasadę i praktykę „wymienialności”, ale później bez ograniczeń, gdy rządy uznały

za stosowne porzucenie wymienialności pomimo nieuchronnie następującej inflacji, którą z kolei można było wyleczyć tylko przez ponowne powiązanie papierowych pieniędzy ze złotem lub srebrem lub jakąś kombinacją obu. Liczne przykłady takich zmian, w nowoczesnych warunkach, monetarnych ekscesów i reform zostały szczegółowo opisane w poprzednich rozdziałach, przy czym ekstrema astronomicznych wzrostów cen, po których następowały całkowite załamania monetarne, występowały częściej i stawały się bardziej rozpowszechnione geograficznie od lat 20. XX wieku niż kiedykolwiek wcześniej. Ostrzeżenia o powtarzającej się tendencji pogarszania się jakości pieniądza poprzez nadwyżki podaży przekraczają zakres zapisanej historii, od bajki o lądowaniu Midasa po roczne raporty niemal każdego banku centralnego w ostatnich dwóch dekadach XX wieku. Powinno być całkowicie jasne, że potrzeba zrozumienia i kontrolowania pieniądza jest w związku z tym większa dzisiaj niż kiedykolwiek wcześniej.

### **Wojskowe i rozwojowe zapadki pieniężne**

Chociaż możliwe było osiągnięcie długich okresów stosunkowo stabilnych cen w czasach pokoju, wojny prawie zawsze niosły ze sobą wzrost cen, z dwóch głównych powodów: po pierwsze, wydatki rządowe rosną podczas wojen, podczas gdy czynniki produkcyjne są przekierowywane do kanałów nieproduktywnych, a po drugie, normalne uprawnienia rządu do pożyczania i tworzenia pieniędzy są w dużym stopniu stymulowane przez nakazy wojny. Nawet gdy w okresach powojennych zasoby wracają do produktywnych zastosowań, zawyżone podaż pieniądza mają tendencję do pozostawiania w istnieniu, aby utworzyć nową, wyższą bazę, na której działa gospodarka. Wojskowa zapadka była najważniejszym pojedynczym czynnikiem wpływającym na podnoszenie cen i obniżanie wartości pieniądza w ciągu ostatnich 1000 lat, a przez większość tego czasu deprecjacja była najczęstszym, ale nie jedynym sposobem wzmacniania „ścięgien wojny”. Uzupelnieniem okresowych ataków oficjalnego obniżania wartości były bardziej ciągłe praktyki fałszerstwa, przycinania i fałszowania, przeprowadzane na znaczną skalę w celu uzupełnienia oficjalnej podaży pieniądza, pomimo podlegania najsurowszej karze, w tym karze śmierci. Jakkolwiek moralnie naganne, takie praktyki, gdy były powszechne, wskazywały na de i pieniądź przekraczający podaż, co prowadziło do prób bardziej przedsiębiorczych elementów przewyciężenia ograniczeń podaży pieniądza, gdziekolwiek bodźce były wystarczająco dochodowe. Zły pieniądź nie zawsze wypierał wszystkie dobre pieniądze z użycia, ale zwykle uzupełniał, a nie zastępował dobry pieniądź, ten ostatni był przechowywany selektywnie do celów o wysokim priorytecie, np. na eksport lub do płacenia podatków. Prawo Greshama początkowo działało w celu zwiększenia zarówno ilości, jak i szybkości obiegu, ale jeśli zostało doprowadzone do skrajności, odwróciło się, ponieważ monety stały się tak złej jakości, że nie były już łatwo akceptowane, podczas gdy posiadacze dobrych monet nie chcieli się już z nimi rozstać. Tak więc różnym formom oficjalnej i nieoficjalnej dewaluacji towarzyszyło gromadzenie i wyzbywanie się zapasów, co poszerzało wahania wahała monetarnego. Biorąc pod uwagę ostateczne niedogodności, które nieuchronnie następowały po początkowych korzystnych wynikach dewaluacji, łatwo zauważyć, że w dłuższej perspektywie zwiększone dostawy kruszcu uzyskane poprzez handel lub nowe kopalnie, choć niepewne lub przypadkowe, były najlepszym sposobem na usunięcie ograniczeń wzrostu gospodarczego. Długoterminowe trendy depresji i dobrobytu korelują niezwykle dobrze z głodem kruszcu i nadwyżkami w średniowieczu, co zostało wyraźnie wykazane w niezrównanym badaniu pieniądza w tym okresie przeprowadzonym przez dr Spufforda. Ponadto to do najbardziej zamożnych obszarów Europy, np. miast północnych Włoch, przyciągano głównie zwiększone dostawy złota i srebra, co zachęcało do wzrostu nowych form pieniądza, takich jak depozyty bankowe, publiczne instrumenty dłużne, weksle i czek. Te papierowe dodatki do pieniądza towarowego ostatecznie poszerzyły wahała pieniężne do większych ekstremów, niż miałyby to miejsce w innym przypadku. W tym okresie funt szterling zyskał znaczny prestiż, będąc rzadziej i mniej drastycznie deprecjonowanym niż większość walut kontynentalnych. W związku z tym powinniśmy jednak przypomnieć sobie punkt , że kraje, które

doświadczyły największego wzrostu gospodarczego, były również tymi, które oddały się najsurowszej deprecjacji. „Solidne pieniądze”, takie jak funt szterling, były częściowo kupowane kosztem ukrzyżowania gospodarki na srebrnym pensie krzyżowym lub jego późniejszych odpowiednikach. Kiedy współczesne pieniądze papierowe uwolniły ceny z ich metalowych kotwic, zapadka inflacji wojskowej zaczęła być postrzegana jako najpotężniejsza. Pierwsze szerokie wykorzystanie państwowych emisji papierowych (poza Chinami) miało miejsce w Ameryce, której rządy kolonialne, w reakcji na ekstremalny niedobór funta szterlinga narzucony przez brytyjski rząd krajowy, zaczęły emitować własne banknoty. „Continental” nowego USA straciły na wartości pod koniec wojny o niepodległość do tysięcznej części swojej wartości nominalnej, proces ten powtórzyła gazeta Konfederacji, która podobnie stała się bezwartościowa pod koniec wojny secesyjnej. Asygnaty rewolucji francuskiej i hiperinflacja marki niemieckiej w latach 1918–1924 to po prostu jedne z najbardziej znanych spośród setek przykładów inflacji wywołanej wojną. Drugą po wojnie siłą napędową inflacji jest powszechna akceptacja potrzeby stale rosnącej podaży pieniądza w celu ułatwienia rozwoju gospodarczego, przekonanie, które w słabszej i mniej jasnej formie długo poprzedzało rewolucję keynesowską, chociaż to keynesowska zapadka działała jako silny czynnik sprawczy niezwykle wysokich inflacji pokojowych w drugiej połowie XX wieku. Siedemnastowieczni autorzy zajmujący się arytmetyką polityczną rozwodzili się nad pozytywnymi mocami pieniądza w tworzeniu bogactwa narodowego. Sir William Petty, na przykład, był przekonany, że odpowiednio utworzony nowy bank publiczny mógłby „napędzać handel całego świata handlowego”. John Law, Keynes z początku XVIII wieku, opublikował Propozycję zaopatrzenia narodu w pieniądze, która praktycznie przewidywała „mnożnik”, a która, gdy po raz pierwszy została wprowadzona w życie we Francji, przyniosła korzystne rezultaty, zanim doprowadziła do fiaska bańki Missisipi. Ta porażka popchnęła francuską opinię publiczną z powrotem do drugiej skrajności sprzeciwu wobec rodzaju systemu bankowego, jakiego kraj potrzebował przez ponad wiek – kolejny przykład skrajności w jednym kierunku prowadzących do równie, jeśli nie bardziej szkodliwych skrajności w drugim kierunku. Francja dostarcza jednego z najlepszych przykładów w historii opóźnionego rozwoju przemysłowego, który w dużej mierze spowodowany jest opóźnieniem w przyjęciu nowoczesnego systemu bankowego. Trudno byłoby zatem polemizować z wnioskiem profesora Rondo Camerona z jego badania *Banking in the Early Stages of Industrialisation*, że „zarówno teoretyczne rozumowanie, jak i dowody historyczne sugerują, że system bankowy może odgrywać pozytywną rolę „pobudzającą wzrost”” (1967). Takie było podejście trafnie nazwanej „Szkoły Bankowej” z połowy XIX wieku w opozycji do „Szkoły Walutowej”, która ta ostatnia podkreślała potrzebę utrzymania jakości pieniądza poprzez ograniczenie bankowości poprzez ścisłe powiązanie emisji banknotów ze zmianami ilości złota. Podobną polaryzację poglądów przedstawili antybullioniści i bulioniści w poprzednim pokoleniu. Biorąc pod uwagę wahadłowy ruch rzeczywistych podaży pieniądza w czasie, nie jest zaskoczeniem odkrycie, że większość autorów piszących o pieniądzach wpisuje się w jedną lub drugą z tych odmian szkół ekspansjonistycznej lub restrykcyjnej. To szczególne okoliczności lat 30. XX wieku dały początek tzw. Ogólnej Teorii Keynesa. Pisząc w głębokiej depresji w 1933 r., Keynes wskazał, że „pierwszą koniecznością jest, aby kredyt bankowy był tani i obfity”, ale opowiadał się również za pilną potrzebą „dużych wydatków rządowych na pożyczki”. „Do tej pory wojna była jedynym celem rządowych wydatków na pożyczki na dużą skalę, które rządy uważały za godne szacunku” (1933). W ten sposób wynaleziono keynesowską grzechotkę. Później była chętnie stosowana na całym świecie, zwłaszcza przez nowo niepodległe narody regionów postkolonialnych. Bez względu na to, jak bardzo rewolucja keynesowska może być potępiona za jej długoterminowe konsekwencje wysokiej i uporczywej inflacji, nie należy zapominać o ogromnych sukcesach Keynesa w dostarczaniu taniego finansowania na II wojnę światową i w dużej mierze odpowiedzialności za nieocenione korzyści pełnego zatrudnienia dla pierwszego pokolenia powojennego, tj. za jej krótkoterminowe i średnioterminowe korzyści. Biorąc pod uwagę jego długoterminowe wady, wahadło nieuchronnie odchyliło się od ekspansjonizmu keynesowskiego z powrotem do ponownego

podkreślenia leseferyzmu, do ograniczeń monetarnych podaży pieniądza w szczególności i przeciwko interwencji rządu i „planowaniu” w ogóle. Kryzys w latach 1991–1993 zaczął odpychać wahadło od monetaryzmu w stronę nowych odmian keynesizmu.

### **Wolny handel pieniędzmi w globalnym społeczeństwie bezgotówkowym?**

Ulepszenia techniczne w środkach wymiany dokonywano przez ponad tysiąc lat. Przeważnie były one niewielkie, ale wyjątkowo nastąpiły dwie główne zmiany, pierwsza pod koniec średniowiecza, kiedy drukowanie papierowych pieniędzy zaczęło uzupełniać bicie monet, a druga w naszych czasach, kiedy wynaleziono elektroniczny transfer pieniędzy. („Elektroniczny transfer pieniędzy” to tylko jedno z wielu głównych ulepszeń w komunikacji, które obejmują rozwój laserów, wykorzystanie satelitów itd. i jest tutaj używane po prostu jako skrótowe odniesienie do całego zakresu takich wynalazków istotnych dla bankowości i finansów). Takie duże oszczędności w produkcji środków pieniężnych mają znaczące skutki makroekonomiczne. Pierwszy stymulował rozwój bankowości, podczas gdy drugi otwiera drogę do powszechnego i natychmiastowego transferu pieniędzy w globalnej wiosce XXI wieku. Trudno jest poprawić opis rewolucji wywołanej wprowadzeniem pieniądza papierowego przez Adama Smitha – wynalazku, który został przyjęty w jego kraju łatwiej niż w pozostałej części Wielkiej Brytanii. „Zastąpienie pieniądza papierowego złotymi i srebrnymi monetami zastępuje bardzo drogi instrument handlowy znacznie tańszym, a czasami równie wygodnym. Obieg zaczyna być prowadzony przez nowe koło, którego budowa i utrzymanie jest tańsze niż starego” (1776, Księga II). Jednym z najważniejszych, ale niedostatecznie odnotowanych rezultatów tych dwóch głównych rodzajów wynalazków jest zasadnicza redukcja, jaką powodują, stopnia monopolistycznej władzy rządu nad pieniądzem. Kiedy dominującą formą pieniądza były monety, monarchowie zazdrościli swojej suwerennej władzy nad królewskimi mennicami. Pieniądz papierowy pozwolił bankom stać się coraz bardziej konkurencyjnymi źródłami pieniądza, co doprowadziło nie tylko do znaczących zmian makroekonomicznych, ale także ułatwiło współczesne rewolucyjne zmiany konstytucyjne. Nieprzypadkowo Wigowie, którzy popierali ograniczoną konstytucyjną monarchię Wilhelma i Marii, odegrali znaczącą rolę w promowaniu Banku Anglii. Podobnie w erze bankowości elektronicznej „narodowe” pieniądze stają się coraz bardziej anachroniczne, ponieważ milionom klientów, niezależnie od kraju zamieszkania, chętnie oferuje się różnorodne rachunki na żądanie i oszczędnościowe przez wiele konkurujących instytucji finansowych w różnych konkurujących walutach. Mają oni ogromny wybór – a krajowe monopole pieniężne są tym samym również „rozpieszczane”, w tym sensie, że ich skuteczność maleje. Władze monetarne zawsze starają się ponownie potwierdzić swoją monopolistyczną władzę – w żargonie ekonomicznym, aby upewnić się, że pieniądz jest tworzony egzogenicznie – w przeciwieństwie do podaży pieniądza wytwarzanej gdzie indziej przez działanie sił rynkowych – lub „endogenicznie”, jak ekonomiści opisują ten proces. Podobnie jak skuteczne działanie międzynarodowego standardu złota na początku XX wieku zależało od działań Banku Anglii, tak ewoluujący Europejski System Walutowy w ostatniej dekadzie tego stulecia zależał od dyscypliny narzuconej przez niemiecki Bundesbank, która została łatwo zaakceptowana przez niemiecką populację, która pozostała boleśnie świadoma hiperinflacji, których doświadczyła po każdej z dwóch wojen światowych. Dwa razy ugryziony, trzy razy nieśmiały. Dopiero gdy Wielka Brytania doświadczyła przerażającej rocznej stopy inflacji wynoszącej 27 procent w połowie lat 70., gdy prawdziwymi kontrolerami podaży pieniądza były związki zawodowe, a nie gubernator Banku Anglii, keynesowska zapadka została odrzucona i zastąpiona polityką monetarną, którą od dawna i konsekwentnie proponował Milton Friedman. Uważał on, że rządowe ograniczenie podaży pieniądza jest zdecydowanie najważniejszą, jeśli nie jedyną metodą kontrolowania inflacji. Jednakże inny wieloletni przeciwnik keynesizmu, Friedrich Hayek (1899–1992), zaproponował uderzająco inne rozwiązanie, oparte mniej na sile rządu, a bardziej na sile rynku kierowanego przez wybór konsumentów co do rodzaju pieniędzy, które mają być używane, przy czym suwerenność konsumentów, a nie monopol rządowy, jest najlepszym gwarantem wartości pieniądza. To właśnie w

szczytowym roku inflacji w Wielkiej Brytanii, 1976, Hayek opublikował dwa Hobart Papers of Choice in Currency and the Denationalisation of Money, zaktualizowane w jego książce o wolności gospodarczej (1991). Dożył odwrócenia keynesizmu i niemal globalnego triumfu rynku nad marksizmem, który przepowiedział. Opowiadał się za ruchem wolnego pieniądza podobnym do ruchu wolnego handlu z XIX wieku, który zakładał „szybkie usunięcie wszystkich przeszkód prawnych, które przez dwa tysiące lat blokowały drogę ewolucji, która z pewnością przyniesie korzystne rezultaty, których obecnie nie możemy przewidzieć” (Hayek 1991). Niestety nieprzewidywalność odciągnęła uwagę od akceptowalności tej części jego propozycji. Większą wiarygodność nadano jego propozycji, aby umożliwić ludziom handel dolarami, funtami, markami itp. na High Street, ale znacznie mniejszą jego sugestii, że powinni oni mieć również prawo do pobierania wynagrodzenia itd. w preferowanej przez siebie walucie. Echa tego pomysłu odżyły w propozycji brytyjskiego rządu dotyczącej „twardego Ecu”, aby konkurować z innymi walutami WE. Detaliczny wybór waluty powieliłby to, co od dawna było możliwe na poziomie hurtowym na rynkach walutowych. Wybór ten mógłby obejmować użycie złotych monet, chociaż Hayek był zmuszony (niechętnie) przyznać, że powrót do standardu złota był niepraktyczny, ponieważ sama próba spowodowałaby ogromne i destabilizujące wahania ceny złota. Zanim powrócimy do implikacji koncepcji Hayeka dla przyszłości walut międzynarodowych, warto tutaj krótko rozważyć, w jakim stopniu płatności, w dowolnej walucie, mogą być dokonywane w formie bezgotówkowej. Jeśli chodzi o technologię transferu pieniędzy, prawdopodobnie jest wiele prawdy w paradoksie, że szczyty długoterminowej przyszłości są łatwiejsze do dostrzeżenia niż mglisty, niski grunt, który znajduje się w zasięgu naszej bardziej bezpośredniej wizji. Istnieje ogólna zgoda co do długoterminowego rozwoju wszechstronnych, ekonomicznych i wszechobecnych systemów transferu pieniędzy, tak aby płatności i udogodnienia kredytowe obsługiwane przez osobę w domu za pośrednictwem terminala wideo lub telefonu, przez kierownika w biurze lub przez klienta w sklepie, wszystkie połączone bezpośrednio z centralnym komputerem, w pewnym momencie w przyszłości będą praktycznie na wyciągnięcie ręki, umożliwiając natychmiastową walidację i płatność w uzgodnionych granicach praktycznie każdemu w społeczeństwie zachodnim, a prawdopodobnie także bogatszym osobom w obszarach miejskich krajów mniej rozwiniętych. Pojawiają się rozbieżności co do tego, kiedy dokładnie ten obraz powszechnego, bezpośredniego systemu kredytowo-debetowego w dużej mierze zastąpi, a nie tylko uzupełni istniejące systemy gotówki i przelewów papierowych: wymaga on jedynie rozszerzenia praktyk już istniejących na poziomie hurtowym w dół do handlu detalicznego i większej koordynacji między regionalnymi systemami walutowymi, podobnej do tej przewidywanej przez Hayeka. Porównanie z historią rozwoju statków parowych jest tutaj istotne, ponieważ zagrożenie ze strony pary spowodowało tak znaczną poprawę jakości żaglowców, że ten pozornie przestarzały środek transportu był przedłużany znacznie dłużej, niż wydawało się to prawdopodobne. Ten „efekt żaglowca” jest bardzo widoczny w obecnych systemach przelewów papierowych uzupełnianych urządzeniami elektronicznymi – ulepszenia, które odroczyły nadejście niecierpliwie oczekiwanego społeczeństwa bezgotówkowego na znacznie bardziej odległą przyszłość, niż przewidywano zaledwie kilka lat temu. Gotówka, w porównaniu z innymi formami płatności, nadal ma wiele zalet, w tym anonimowość, obowiązkową dla biednych, a jednocześnie bardzo cenioną przez bogatych przestępców (co zostało wykazane w oszustwach, które przyczyniły się do upadku Banku Kredytu i Handlu Międzynarodowego w 1991 r.). Tak więc, chociaż gotówka będzie nadal tracić na znaczeniu w świecie uprzemysłowionym (pomimo pewnych nostalgicznych prób wskrzeszenia kilku prestiżowych złotych i srebrnych monet), pozostanie ona nadal bardzo ważna dla większej części populacji świata. Prawdziwy wybór waluty, podobnie jak środków płatniczych, jest opcją możliwą tylko w zamożnych społeczeństwach, w których tradycyjne granice między walutami, bankami i innymi instytucjami finansowymi ulegają rozpuszczeniu. Hitler był nieco przedwcześnie mówiąc, że nie ma już żadnych wysp: karta inteligentna i satelita sprawiły, że większość granic geograficznych stała się nieaktualna, jeśli chodzi o przepływ pieniędzy. Nawet międzynarodowe działania władz monetarnych

nie są w stanie powstrzymać tego potopu w tych przypadkach, gdy globalna, natychmiast zmobilizowana armia spekulantów zdecyduje się uderzyć.

### **Niezależne wielopaństwowe banki centralne**

Na pierwszy rzut oka mogłoby się wydawać, że odniesienie do Hitlera jest nieistotne. Z pewnością tak nie jest. To jego dziedzictwo wojny i inflacji dało początek nie tylko Wspólnocie Węgla i Stali Schumana, aby uczynić przyszłe wojny europejskie znacznie mniej prawdopodobnymi, ale także historycznej decyzji o przyznaniu niemieckiemu bankowi centralnemu niezwykle wysokiego stopnia niezależności. Plan Schumana doprowadził do Wspólnego Rynku, a od początku 1993 r. do Jednolitego Rynku. To z kolei prowadzi w prostej i bolesnej logice do koncepcji Jednolitej Waluty. W tym samym toku argumentacji powojenna polityka Keynesa nie zostałaby przyjęta, gdyby nie zademonstrował w książce Jak zapłacić za wojnę swojej nowatorskiej metody finansowania najdroższej wojny w historii przy stopach procentowych niższych niż kiedykolwiek wcześniej. Jego idee zostały doprowadzone do skrajności w ciągu dwóch dekad po Raporcie Radcliffe'a, zgodnie z którymi pieniądze nie miały większego znaczenia, a zatem dyscyplina gospodarcza w Wielkiej Brytanii została utopiona w morzu płynności. W ten sposób nowo wykuta keynesowska zapadka inflacyjna przejęła w czasie pokoju władzę od wiekowej zapadki wojskowej. Powolna, pływowa konwergencja europejskich stóp inflacji od czasu odrzucenia keynesizmu znalazła odzwierciedlenie w próbach zawężenia ich kursów walutowych na zaplanowanej ścieżce w kierunku nieodwołalnie stałych kursów walutowych, co z definicji oznacza jedną walutę. Projekt traktatu o Unii Europejskiej został podpisany z różnym stopniem niechęci i euforii przez głowy państw WE w Maastricht w lutym 1992 r., w którym propozycje dotyczące Unii Gospodarczej i Walutowej (UGW) miały szczególne znaczenie, nakreślając w pewnych szczegółach ścieżkę do systemu niezależnego wielopaństwowego banku centralnego w celu kontrolowania polityki pieniężnej w całej WE. Do końca 1993 r., po wielu politycznych zawirowaniach, traktat został ogólnie zaakceptowany przez państwa członkowskie, choć z klauzulami opt-out dla Wielkiej Brytanii, Danii i Szwecji. W międzyczasie spekulacyjne burze z września 1992 r. i lipca 1993 r. praktycznie zniszczyły Mechanizm Kursów Walutowych i tak bardzo wzmocniły pozycję przeciwników traktatu, że pewne znaczne opóźnienie we wdrażaniu pierwotnego programu wydawało się nieuniknione. Niemniej jednak wewnętrzne jądro Niemiec, Beneluksu, Francji i Włoch naciskało na zmodyfikowany plan. Jednak gdy podstawy traktatu zostały ostatecznie wdrożone w życie, na początku XXI wieku Europejski Bank Centralny stał się w pełni operacyjny, który wraz z bankami centralnymi uczestniczącymi państw członkowskich tworzy Europejski System Banków Centralnych (ESBC). W radykalnym odejściu od tradycji szeregu krajów WE, ESBC uzyskał zagwarantowaną niezależność polityczną. Pomimo sprzeciwu tych, którzy słusznie potępiają takie wydarzenia jako nieodwracalne zrzeczenie się suwerenności narodowej na rzecz niewybieralnych, a zatem demokratycznie nieodpowiedzialnych biurokratów, istniał już wystarczający rozpęd, aby doprowadzić co najmniej dwanaście krajów członkowskich do „konwergencji” wymaganej do przejścia przez różne etapy do punktu kulminacyjnego ostatniego etapu, kiedy to pojedyncza waluta, początkowo zwana Ecu (symbolicznie łącząca średniowieczną walutę francuską z rzeczywistością współczesnej marki niemieckiej), miała stać się jedynym prawnym środkiem płatniczym uczestników.<sup>1</sup> W końcu przez setki lat w średniowieczu abstrakcyjna, fikcyjna jednostka rozliczeniowa, écu de marc, była używana w wymianie walutowej w celu obejścia znacznie liczniejszych granic narodowych i regionalnych tamtego okresu (Einzig, 1970). Tak więc przyszłość, w rzeczywistości, choć nie teraz z nazwy, co jest szczególnie typowe dla historii pieniądza, będzie powtarzać na wpół zapomniane doświadczenia z odległej przeszłości. Ani brytyjska propozycja trzynastej waluty, „twardego Ecu”, ani wolny wybór walut Hayeka nie mają wielkich szans na powszechną adopcję. Utrzymanie wielu walut pozbawiłoby UGW jednej z jej głównych zalet, a mianowicie usunięcia kosztów wymiany. Według raportu Komisji Europejskiej zatytułowanego Jeden rynek, jeden pieniądz, jedna waluta zniosłaby koszty transakcji i wymiany wynoszące do 1 proc. PKB

rocznie dla mniejszego państwa i około 0,5 proc. dla większych państw. Oszczędności wyniosłyby również około 160 mld Ecu w rezerwach walutowych WE. Takie oszczędności nie miałyby charakteru jednorazowego, ale dynamicznie pozwoliłyby na osiągnięcie wyższego, zrównoważonego tempa wzrostu (Komisja Europejska, Luksemburg, październik 1990 r.) – rozważanie zasługujące na wnikliwą analizę przez tych, którzy pytają „Jaka jest cena suwerenności?” W każdym razie pojedyncza suwerenność wobec finansowo i gospodarczo zintegrowanej Europy znacznie różni się od tego, co istniało wcześniej. Tak czy inaczej, pozytywnie poprzez wejście lub negatywnie poprzez odmowę, pewne poświęcenie tradycyjnej suwerenności finansowej jest nieuniknione, z wyjątkiem, w tym drugim przypadku, suwerennego prawa do inflacji, wątpliwej korzyści. Światowa zmiana opinii i polityki na rzecz usuwania inflacji za niemal każdą cenę wykazała wspólne cechy, które zostały entuzjastycznie przyjęte przez szereg organów monetarnych o różnych barwach politycznych, takich jak Nowa Zelandia, Australia, Chile i Kanada, i zostały włączone do programów finansowych WE. Obejmują one ustalanie konkretnych celów inflacyjnych, wzmacnianie prawnej niezależności banków centralnych i nakładanie pułapów na deficyty rządowe. Rozrzutne rządy mają być piętnowane. Roczny raport Banku Kanady można uznać za typowy przykład nowej mody na przedstawianie publikowanego profilu redukcji inflacji w średnim okresie, nie tylko w pobożnej, niejasnej deklaracji, ale w konkretnych liczbach.

W lutym 1991 r. Bank Kanady i rząd wspólnie ogłosili cele redukcji inflacji. Konkretnie cele to zmniejszenie rocznego tempa wzrostu wskaźnika cen konsumpcyjnych do 3 procent do końca 1992 r.; 2½ procent do połowy 1994 r.; 2 procent do końca 1995 r. Następnie celem będzie dalsza redukcja, aż do osiągnięcia stabilności cen. (Ottawa, 28 lutego 1992)

W październiku 1992 Wielka Brytania przyjęła podobny cel inflacyjny, wynoszący od 1 do 4 procent, a Bank Anglii otrzymał zadanie publikowania co kwartał własnej niezależnej oceny postępu, zmienionej na 2½ procent w 1997 roku. Ze względu na nieodłączne niedoskonałości niemal wszystkich indeksów cen detalicznych (np. brak możliwości uwzględnienia strumienia nowych dóbr, które stanowią znaczną część współczesnych wydatków konsumpcyjnych, i brak wystarczającego uwzględnienia zwiększonej jakości „tych samych” dóbr) wiele organów uważa, że nominalna inflacja wynosząca około 2 procent jest mniej więcej równoważna stabilnym cenom realnym. Próby zejścia poniżej tego poziomu mogą przynieść nieproporcjonalnie większe koszty. Następnie konkurencyjna dezinflacja może mieć podobne skutki do „eksportu” bezrobocia poprzez konkurencyjne dewaluacje z lat 30. lub przynajmniej może obniżyć wzrost światowego handlu poniżej jego potencjalnego trendu, powodując znaczną i nieodwracalną stratę. Z drugiej strony, jeśli władze nie przedstawią naprawdę mocnych argumentów na rzecz „stabilności” cen, utrata ich wiarygodności może uniemożliwić jej osiągnięcie. W tym kontekście pojawia się argument nie tylko za większą niezależnością banków centralnych, ale także za nadaniem bankom centralnym nadrzędnego priorytetu w zakresie osiągnięcia i utrzymania stabilności cen. Nadanie bankom centralnym szeregu celów, które, jak wykazało doświadczenie, są ze sobą sprzeczne, prowadzi do impotencji tam, gdzie to naprawdę ma znaczenie – wartości pieniądza (Roll, 1993). Tak więc ESBC jest wyraźnie zobowiązany do realizacji głównego celu stabilności cen i chociaż musi wspierać ogólną politykę gospodarczą Wspólnoty, musi to robić tylko w takim zakresie, w jakim nie jest to sprzeczne z jego głównym celem. Jego niezależność polityczna jest wzmacniana przez szereg praktycznych środków, takich jak zagwarantowanie odpowiedniego finansowania dla jego działalności, ustalenie długoterminowych nominacji do jego zarządu (na osiem lat) itd. Bankowi nie będzie wolno udzielać pożyczek organom publicznym, odmawiając w ten sposób rządowi najłatwiejszego dostępu do finansowania i blokując tradycyjną drogę do inflacji. Obowiązki doradcze ESCB dotyczące polityki gospodarczej krajów członkowskich, takie jak kursy walutowe z krajami spoza WE i polityka fiskalna – w szczególności wielkość bilansu płatniczego lub deficytów budżetowych – będą odzwierciedlać jego podstawowe zaangażowanie w stabilność monetarną. ESCB ma wbudowaną w swoją konstytucję



ochronę przed inflacją, niezbędną ochronę przed władzą grup interesów, która zmusza rządy do nadmiernych wydatków. Przez dwa pokolenia inflacja była niemal stałym, choć ukrytym i arbitralnym podatkiem od konsumentów. ESCB reprezentuje odpowiedź konsumentów, nowoczesną wersję okrzyku buntujących się amerykańskich kolonistów „żadnego opodatkowania bez reprezentacji”, demokrację skarbonki, która jest mniej inflacyjna niż urna wyborcza.

### **Wniosek: „Pieniądze to wolność”**

Znakomite znaki zapowiadają erę znacznie niższej inflacji w bogatszych krajach od połowy lat 90. The Economist śmiało widzi zerową inflację, a nie tylko niską inflację, jako wyraźną możliwość dla krajów OECD, które, cierpiąc z powodu wysokiego bezrobocia i niskiego popytu na początku lat 90. w celu obniżenia stopy inflacji, nie chciałyby, aby ta ofiara poszła na marne (22 lutego 1992). Na całym świecie wyciągnięto lekcję, choć za wielką cenę, że to kraje o niskiej inflacji osiągnęły wysoki wzrost, a zatem niskie bezrobocie. Tak więc, jak szczegółowo opisano w rozdziale 11, kraje LDC nauczyły się zalet „pogłębiania finansów”, które można uzyskać tylko poprzez odwrócenie się od planowania rządowego typu keynesowskiego w kierunku umożliwienia znacznie większej swobody siłom rynkowym w ogóle, a wolności finansowej w szczególności. Nawet w wiodących krajach uprzemysłowionych inflacja wydawała się nie do zatrzymania przez cały długi sześćdziesięcioletni okres od 1933 r., podczas którego skumulowany wpływ na poziom cen detalicznych był ogromny, równoważny 4000 procent w Wielkiej Brytanii i 950 procent w USA: inne były znacznie gorsze. W poprzednich rozdziałach zwrócono uwagę na paradoks, że w Wielkiej Brytanii i USA inflacja wzrosła po zmianie w połowie lat 70. z polityki keynesowskiej na monetarną. Stało się tak z dwóch powodów. Po pierwsze, wprowadzenie monetaryzmu zbiegło się z rozległą deregulacją finansową i ją uzupełniało. Po drugie, co ważniejsze, inflacja tak bardzo zakorzeniła się w społeczeństwie anglosaskim i amerykańskim, że jej potencjalny pęd, który został stłumiony przez kontrole planowania związane z keynesizmem, został nagle uwolniony. Sfrustrowany inflacyjny koń dostał głowę: minęło dużo czasu, zanim udało mu się zakończyć galop. Minęły dwa pokolenia, zanim prawda została w końcu w pełni zaakceptowana przez ogół społeczeństwa i decydentów politycznych – po pierwsze, że pozorne krótkoterminowe korzyści inflacji są przeważone przez jej długoterminowe koszty; po drugie, że nieuchronnie jednym z kluczy do udanej gospodarki jest kontrola podaży pieniądza w jej zmieniających się formach; i po trzecie, że można to osiągnąć tylko poprzez ograniczenie suwerenności rządów narodowych poprzez ustanowienie niezależnych systemów bankowości centralnej. Z czasem cierpliwy optymizm lorda Robbinsa, jednego z niewielu brytyjskich ekonomistów, którzy sprzeciwiali się keynesizmowi, gdy był w pełnym rozkwicie, został uzasadniony: „Naprawdę nie powinno być poza rozumem człowieka utrzymanie kontroli nad efektywną podażą pieniądza; i, jak sądzę, ostatecznie niewiele mniej niż przyszłość wolnych społeczeństw może bardzo dobrze zależeć od tego, co zrobimy” (Robbins 1971). Wygląda więc na to, że w dłuższej perspektywie keynesizm został zabity. Jednakże, jeśli koncepcja długoterminowego wahadła jest prawidłowa, to twierdzenia monetarystów dotyczące śmierci keynesizmu są przesadzone, ponieważ, jak wielokrotnie wykazano w przeszłości, teorie i praktyki sprzyjające ograniczeniom finansowym z czasem ustępują miejsca dokładnie odwrotnemu podejściu. Dzieje się tak częściowo z powodu amnezji społecznej, częściowo dlatego, że ograniczenia, jeśli są nakładane przez długi czas, stają się coraz bardziej uciążliwe, niesprawiedliwe i fragmentaryczne w zakresie, w jakim osoby uprzywilejowane lub pomysłowe znajdują sposoby na obejście ograniczeń i wymyślają akceptowalne substytuty pieniądza. Być może najsilniejszą siłą podważającą ograniczenia pieniężne w długim okresie jest powszechna skarga na utraconą produkcję, jak pokazano w różnych wersjach krajów „ukrzyżowanych na krzyżu ze złota” lub „trzymanych za okup przez monopolistów pieniężnych” lub „doprowadzonych do bankructwa przez wysokie stopy procentowe” i tak dalej. Opinia zaczyna znów zwracać się w stronę mniej restrykcyjnej – a ostatecznie wyraźnie ekspansywnej – polityki pieniężnej. Co więcej, gdy ceny pozostają stosunkowo stabilne przez kilka lat, tak że

oczekiwania inflacyjne wyparowały, wówczas polityki typu keynesowskiego mogą naprawdę zadziałać ponownie, pod warunkiem, że uważa się je za rzeczywiście krótkoterminowe lub średnioterminowe i/lub ograniczone do określonych regionów lub mające wyraźnie wyjątkowe cele. Zjednoczenie Niemiec stanowi potężny przykład tego, jak kraj, który miał doskonałe długoterminowe wyniki po 1950 r. (w porównaniu z większością innych) w kontrolowaniu inflacji, był w stanie w rezultacie wdrożyć politykę typu keynesowskiego z dobrym skutkiem, celowo dążąc do niezrównoważonych budżetów i zmniejszając swoją zwyczajowo dużą nadwyżkę bilansu płatniczego do znacznego deficytu, w wyniku dokonywania ogromnych transferów finansowych z Niemiec Zachodnich do Niemiec Wschodnich, które w 1992 r. wyniosły 180 miliardów marek niemieckich, co odpowiadało 6,5 procentom PKB Niemiec Zachodnich (patrz „Ogromne wsparcie dla nowych krajów związkowych” w miesięcznym raporcie Deutsche Bundesbank, marzec 1992 r.). Kurs wymiany dla połączenia marek, z pewnością nie został wybrany przez wolny rynek, ani, pomimo jego hucznych okrzyków, przez Bundesbank, ale z całą pewnością był decyzją polityczną odważnie podjętą przez kanclerza Kohla. Bilans korzyści dla Niemiec był jasny, pomimo pewnego wzrostu inflacji i stóp procentowych, które okazały się akceptowalnie umiarkowane w Niemczech, ale niestety niezwykle niewygodne dla reszty WE, wymuszając ich stopy w górę w czasie rosnącego bezrobocia, kiedy naturalnie chcieliby je obniżyć. Synchronizacja polityki w systemie wielopaństwowym stwarza znaczne trudności dla przyszłego ESCB. W przypadku krajów takich jak Wielka Brytania i USA, które nie były w stanie kontrolować inflacji, polityka keynesowska działała przewrotnie, znacznie pogarszając sytuację i przyczyniając się w znacznym stopniu do wyniszczającego procesu deindustrializacji. Dopiero po pokonaniu inflacji broń typu keynesowskiego może stać się ponownie dostępna do reindustrializacji i regionalnej stymulacji, i to tylko na ograniczony, średnioterminowy okres. W większości krajów obecne antyekspansjonistyczne wahadło monetarne prawdopodobnie nadal ma miejsce do około przełomu stuleci, zanim ruch powrotny na rzecz ekspansji keynesowskiej ponownie się potwierdzi. Rosnące, choć spóźnione, obawy o ogromny wzrost populacji, występujący głównie w najbiedniejszych krajach, wyczerpywanie się ograniczonych zasobów, problem globalnego zanieczyszczenia i inne problemy środowiskowe są w najlepszym razie tylko częściowo podatne na rozwiązania wolnorynkowe. Rynek nie daje pierwszeństwa potomnym ani biednym: milczącym większościom. W miarę jak koszty porażki rynku stają się bardziej oczywiste, tak samo będzie potrzeba zwiększonej kooperacyjnej interwencji rządowej. (Być może obawy o globalne ocieplenie i warstwę ozonową mogą nawet powielać teorie „plam słonecznych” z XIX wieku jako przyczyn współistniejących nierównowagi gospodarczej). Szerokie, długoterminowe wahania, na które podatna jest polityka pieniężna, są wywoływane nie tylko przez ewidentnie silne siły destabilizujące wojen, głodów, wynalazków itd., ale także dlatego, że sam pieniądź często wywiera swoją własną wrodzoną niestabilność. Choć łatwo przyznać, że „rzeczywiste” czynniki mogą tak bardzo wytrącić popyt i podaż z równowagi, że może nastąpić kumulacyjna nierównowaga, nie jest wystarczająco podkreślane, że pieniądź zawiera w swojej wielostronnej naturze dynamiczne cechy, które również mogą być destabilizujące. Zwykle większą uwagę zwraca się na inne funkcje pieniądza, ułatwiając niezliczone wymiany w codziennym handlu, gdzie pieniądź jest niezbędnym czynnikiem równoważącym, cybernetycznym mechanizmem o ogromnej mocy i delikatności: ale nie jest nieomylny. Widzieliśmy, że większość teorii pieniądza ma tendencję do wpadania w jedną z dwóch kontrastujących grup, które jednak w perspektywie długoterminowej są komplementarne. Autorzy z pierwszej grupy podkreślają znaczenie ograniczenia ilości pieniądza w celu zwiększenia lub utrzymania jego wartości lub jakości. Druga grupa autorów jest bardziej zainteresowana umożliwieniem lub zachęcaniem do ekspansji efektywnej ilości pieniądza, aby stymulować wzrost gospodarczy lub przynajmniej usunąć wszelkie hamulce takiego wzrostu, pomimo spadku jakości pieniądza, który może wynikać z takiej ekspansji. Wśród tej ostatniej grupy Schumpeter i Keynes byli zgodni, że to przedsiębiorcy ze swoimi „duchami zwierzęcymi” zakłócili „status quo”, który ekonomiści nazywają równowagą. Pożyczając pieniądze, aby spełnić swoje ambicje, przedsiębiorcy zmieniają poprzednie

przepływy oszczędności, inwestycji i dochodów w sposób, który nierzadko staje się kumulacyjnie destabilizujący. Krótko mówiąc, wahadło pieniądza prawdopodobnie zostanie wprowadzone w ruch nawet wtedy, gdy nie ma zewnętrznych wstrząsów, ale jego amplituda ma tendencję do zwiększania się przez częste, choć przypadkowe pojawianie się takich wstrząsów. W normalnym toku wydarzeń pieniądz rzadko jest „pasywny” lub „neutralny”, podczas gdy bezpieczna przystań równowagi, na którą wylano tak wiele atramentu ekonomistów i która nadal wydaje się inspirować niebezpieczny, spłaszczający ziemię zapał brukselskiej biurokracji, jest równie rzadko osiągnięta. Za entuzjazmem europlanistów dla „równych szans” dla wszystkich jednostek finansowych i innych jednostek gospodarczych Wspólnoty może kryć się założenie, być może nieświadome, pewnej idealnej równowagi, co niesie ze sobą niebezpieczeństwo narzucenia zbyt restrykcyjnej sieci zasad i regulacji w odniesieniu do polityki fiskalnej, finansowej i przemysłowej. W związku z tym pogląd lorda Robbinsa jest jeszcze bardziej aktualny teraz niż, gdy po raz pierwszy przedstawił swoją mistrzowską analizę ponad pięćdziesiąt lat temu: „Nie ma półcienia aprobaty wokół teorii równowagi. Równowaga to po prostu równowaga” (1940, 143). Sir Gordon Richardson, będąc gubernatorem Banku Anglii, napisał o swoich doświadczeniach w następujący sposób:

Z przykrością muszę powiedzieć, że mam niewiele bezpośredniego doświadczenia z równowagą gospodarczą – w istocie, o ile mi wiadomo, żadnego. Czasami widzę sugestie, że będziemy zmierzać w kierunku równowagi w przyszłym roku lub być może w roku następnym: ale jakoś ta równowaga pozostaje mocno w zasięgu wzroku. W międzyczasie rządy i banki centralne prawdopodobnie staną przed szeregiem trudności, które trzeba będzie rozwiązać. (Esej MFW na temat „The Pursuit of Equilibrium”, Euromoney, październik 1979)

Chociaż wahań wahadła nie można utrzymać w punkcie środkowym, sztuka polityki pieniężnej polega na moderowaniu ich amplitudy, a nie na dążeniu do osiągnięcia jakiegoś nieosiągalnego, nierealnego, teoretycznego celu równowagi. Istnieje wiele dowodów na to, że polityka pieniężna, czy to ekspansywna, czy restrykcyjna, może, gdy jest odpowiednio stosowana i wspierana, działać zadziwiająco dobrze – ale tylko przez ograniczony okres krótkoterminowy lub średnioterminowy, bez konieczności radykalnej korekty. Jeśli zostanie posunięta za daleko lub prowadzona przez zbyt długi czas, jak to się dzieje, gdy decydenci polityczni przekonają się o wiecznej prawdziwości bazgrołów jakiegoś przejściowego ekonomisty, wówczas oba rodzaje polityki cierpią na zgubną formę malejących zysków makroekonomicznych. Zdrowy pieniądz, w sensie optymalnie dostosowanej podaży, jest podstawą zarówno kapitalizmu, jak i wolności. Dlatego też stosowne i aktualne jest, aby dwa ostatnie komentarze na temat fundamentalnego znaczenia pieniądza przypisać dwóm znanym rosyjskim pisarzom. „Lenin miał powiedzieć, że najlepszym sposobem na zniszczenie systemu kapitalistycznego jest zepsucie waluty” (Keynes 1920). Komentarz Dostojewskiego jest bardziej zwięzły i pozytywny:

Pieniądze to Wolność.