

Narodziny i wczesny rozwój brytyjskiej bankowości, 1640–1789

Podaż pieniądza bankowego zaczyna przewyższać monety

Wiele najważniejszych aspektów nowoczesnej bankowości pojawiło się w Wielkiej Brytanii w wieku lub około tego po 1640 r., podczas których siły rewolucji konstytucyjnej, rolniczej i handlowej połączyły się, aby przygotować grunt pod pierwszą na świecie rewolucję przemysłową. Z prostego ucznia przemysłowego i finansowego Europy kontynentalnej, szczególnie Holandii, Wielka Brytania pod koniec okresu wyraźnie ugruntowała pozycję międzynarodowego przywództwa. Rozszerzenie prywatnego długu i kredytu przekazywanego głównie przez Londyn przez nowe grupy pośredników finansowych wykorzystujących nowe formy banknotów, weksli i czeków; zasadnicza zmiana długu rządowego z królewskiego, osobistego zobowiązania na wyższy status długu narodowego; wzrost handlu zagranicznego częściej finansowanego weksłami wystawianymi na Londyn oraz modyfikacja tego systemu w celu sfinansowania wzrostu handlu krajowego i produkcji finansowanej weksłami wewnętrznymi; wzrost podatków, który stał się bardziej opłacalny dzięki bardziej wydajnemu „rolnictwu”; wzrost znaczenia ubezpieczeń morskich, ubezpieczeń na życie, a po Wielkim Pożarze Londynu, ubezpieczeń od ognia; rosnąca popularność loterii państwowych i rent; wzrost działalności giełdowej i wymiany walut – wszystkie powyższe były tylko niektórymi z ważniejszych spośród całej masy zmian, które razem stymulowały rozwój wyspecjalizowanych instytucji finansowych. Spośród nich bankierzy złotnicy ostatecznie odnieśli zwycięstwo nad swoimi wczesnymi rywalami, takimi jak skrybowie, brokerzy i kupcy. Pod koniec XVII wieku powszechne żądanie publicznego banku, który mógłby porównywać się z bankami włoskimi, szwedzkimi, a zwłaszcza holenderskimi, i konkurować z prywatnymi bankierami starej daty, aby wprowadzić tańsze pieniądze do Wielkiej Brytanii, osiągnęło punkt kulminacyjny w utworzeniu Banku Anglii w 1694 roku i Banku Szkocji rok później. Te ekscytujące inicjatywy przedsiębiorcze doprowadziły pod koniec XVII wieku do sytuacji, w której podaż kredytów bankowych w Wielkiej Brytanii była niezbędnym i rosnącym uzupełnieniem zapasu monet, tak że w momencie opublikowania *Bogactwa narodów* Adama Smitha w 1776 roku pieniądz bankowy wyraźnie przewyższył pieniądz metalowy, co było kamieniem milowym w światowej historii pieniądza. Ważne makroekonomiczne rezultaty, które wynikłyby z uzupełnienia monet o papiery bankowe, zostały niezwykle dobrze przewidziane przez wielu pisarzy z połowy XVII wieku, a najwyraźniej przez Sir Williama Petty'ego (1623–87), prawdziwego erudyte, profesora anatomii w Oksfordzie, muzyka, wynalazcę, członka założyciela Royal Society i najbardziej przenikliwego ekonomistę politycznego. W swoim *Quantulumcunque* dotyczącym pieniędzy (1682) stwierdził proroczco: „Musimy zbudować bank, który dobrze obliczony, niemal podwoi efekt naszych bitych pieniędzy”, dodając z pewną wybaczalną przesadą, że „Mamy w Anglii materiały na bank, który dostarczy zapasów wystarczających do napędzania handlu całego świata handlowego”. Niemniej jednak, jakkolwiek ważne były nowe banki dla kupców, prawników, złotników i dla rządu (ich najważniejszego klienta), monety i żetony pozostały jedyną walutą obsługiwaną przez zdecydowaną większość populacji. Prędkość obiegu zmieniała się zazwyczaj, tak jak nadal zmienia się odwrotnie do wartości transakcji, przy czym małe srebrne i miedziane monety zmieniały właścicieli w zwykłych codziennych sprawach życia znacznie częściej niż złoto lub własność „Running Cash Accounts” bankierów złotników. Zwracając zatem uwagę na niewątpliwe znaczenie ekonomiczne nowych źródeł ogólnie bezpiecznego oszczędzania i wygodnego, taniego pożyczania zapewnianego przez banki, musimy przypomnieć sobie o absolutnie niezbędnej roli, jaką pełniły pełne srebrne i złote monety w życiu gospodarczym społeczności, sytuacja, która miała pozostać prawdziwa, ogólnie rzecz biorąc, aż do 1914 roku. Nowe formy pieniądza bankowego przyniosły wyzwalające, terminowe i niezbędne rozszerzenie, aby przewyższyć wyniszczające ograniczenia podaży pieniądza metalicznego, a ponadto bankierzy oferowali szereg nowych usług finansowych wykraczających poza wiedzę Mennicy Królewskiej. Mimo wszystko zdrowy rozwój samych banków był zasadniczo zależny od fundamentów solidnej i wystarczającej podaży tradycyjnej i

oficjalnie najważniejszej formy pieniądza; złotych, srebrnych i miedzianych monet. Przyjrzyjmy się zatem teraz głównym cechom rozwoju systemu monetarnego w Wielkiej Brytanii na przestrzeni wieków po roku 1640, ze szczególnym, choć nie wyłącznym, uwzględnieniem jego powiązania z narodzinami i rozwojem brytyjskiej bankowości.

Od zajęcia mennicy do jej mechanizacji, 1640–1672

„Numizmatycznie panowanie Karola I (1625–1642) jest jednym z najciekawszych ze wszystkich angielskich monarchów” (Seaby i Purvey 1982). Zauważyliśmy, że traktat z Hiszpanią z 1630 r. gwarantował Karolowi obfite dostawy sztabek, głównie srebra, umożliwiając mu w ten sposób podczas jego przerwane panowania trwającego dwadzieścia cztery lata wyprodukowanie około 9 milionów funtów monet, prawie dwa razy więcej niż podczas długiego panowania Elżbiety trwającego czterdzieści pięć lat. Mennica Tower w Londynie była tak zajęta, że otwarto mennice filialne, najpierw w Aberystwyth w 1637 r., a następnie, gdy Karol został zmuszony do opuszczenia Londynu przez wojnę domową, otworzył dużą liczbę mennic, szczególnie aktywnych w Oksfordzie, Shrewsbury i Bristolu. Ponadto korzystano z mennic w Colchester, Chester, Cork, Edynburgu, Dublinie, Exeter, Salisbury, Truro, Weymouth, Worcester i York. W pewnym sensie bicie monet odbywało się również na rzecz ciężko uciśnionej sprawy królewskiej w oblężonych miastach Carlisle, Newark, Pontefract i Scarborough. Oprócz dość dziwnych monet wyprodukowanych przez te cztery ostatnie miasta, ważne jest, a biorąc pod uwagę charakter Karola, zaskakujące, że jakość tej ogromnej nowej emisji była skrupulatnie utrzymywana. Karol, który zwykle cierpiał na niedobór pieniędzy, cenił zyski z bicia monet i poprzez królewską proklamację z 1627 r. próbował je powiększyć, przywracając dawny monopol Korony na wymianę i eksport monet. Król zmuszony był wściekać się na próżno przeciwko rosnącej potędze złotników, którzy „porzucili swój właściwy zawód i stali się [wymieniaczami] monet platerowanych i zagranicznych na nasze angielskie monety, chociaż nie mieli do tego prawa”. Karol był co najmniej dwukrotnie kuszony, aby skorzystać z szybkich, bogatych zysków, jakie można było osiągnąć dzięki deprecjacji. Jego pierwsza próba, podjęta w 1626 r., zaledwie rok po objęciu tronu, nie powiodła się w dużej mierze z powodu sprzeciwu Tajnej Rady pod przewodnictwem Sir Roberta Cottona. Jego druga daremna próba, w 1640 r., obejmowała plan wybicia około 300 000 funtów szylingów o wartości nominalnej, ale zawierających tylko ćwierć srebra, co pozwoliło mu zainkasować zysk brutto w wysokości 225 000 funtów pomniejszony o koszty transakcji. Ponownie sprzeciw Rady, wywołany przemówieniem Sir Thomasa Roe – zadziwiająco podobnym do przemówienia Cottona – okazał się zbyt silny, a czystość standardu szterlinga została utrzymana. W tym samym roku Karol zmusił Wschodnioindyjską Kompanię, u której był już zadłużony, do sprzedaży mu na kredyt dwuletni całego zapasu pieprzu, ulubionego towaru do spekulacji w tamtym czasie. Karol zgodził się na cenę zakupu 2 szylingów i 1 pensa. za funt i natychmiast sprzedał partię za 1 szylinga i 8 pensów za funt za gotówkę. Tak więc, chociaż znacznie zwiększył swoje średnioterminowe zadłużenie, umowa dała mu gotówkę, której tak rozpaczliwie potrzebował, ale ponownie za cenę zniechęcenia kupców z City. Pokrzyżowany przez Radę, Parlament i City of London, które ostatecznie ostentacyjnie odrzuciło prośbę króla o pożyczkę w wysokości 200 000, Karol zwrócił się ku innemu pochopnemu wybiegowi, który miał doprowadzić do natychmiastowych i długoterminowych rezultatów, raczej odmiennych od tych, których się spodziewał. Od 27 czerwca 1640 r. postanowił powstrzymać przepływ monet z mennicy, przejmując dla siebie większość odpływu, który normalnie trafiał do kupców i złotników, u których król był wiecznie zadłużony. Z całkowitej kwoty od 100 000 do 130 000 funtów, zamkniętej w mennicy Tower i która w normalnych okolicznościach zostałaby zajęta, w momencie wybicia, przez jego wierzycieli, król zaproponował zezwolenie na 8 procent. Kupcy i złotnicy natychmiast podnieśli taki krzyk, że Karol częściowo ustąpił, pozwalając na wybicie i wypuszczenie dwóch trzecich całkowitego sztabek w zwykły sposób, ale nadal nalegał na wstrzymanie jednej trzeciej przez sześć miesięcy, płacąc swoim wierzycielom 8 procent. Tak więc, chociaż to częściowe zatrzymanie ogromnego przepływu

emisji, do którego kupcy, złotnicy i inni wierzyciele króla słusznie się przyzwyczaili, może nie być całkiem dokładnie opisane konfiskacyjnymi tonami powszechnego opisu „zajęcia depozytów złotników”, i chociaż przymusowi wierzyciele zostali ostatecznie spłaceni w całości, królewski kredyt doznał okrutnego ciosu w najbardziej wrażliwym finansowo obszarze. W konsekwencji, rosnąca grupa wpływowych osób pragnących utworzyć jakąś formę banku narodowego lub publicznego była teraz bardziej zdeterminowana niż kiedykolwiek, aby zapobiec temu, aby taka instytucja znalazła się bezpośrednio pod władzą monarchy i służyła jako rozszerzenie jego mennicy, a tym samym zapewniła mu dalszą niezależność od rosnącej władzy parlamentu nad królewskim portfelem – to tylko kolejny przykład tego, jak kwestie monetarne, fiskalne i konstytucyjne były nierozdzielnie powiązane w historii połowy XVII wieku. Pomimo kilku niedociągnięć w intencjach, Karol w rzeczywistości w pełni podtrzymał jakość nowo emitowanych pieniędzy. Rzeczywiście, podczas jego panowania mennica zaczęła zwracać uwagę na nowe wynalazki, które były w pełni stosowane gdzie indziej. Chociaż angielskie mennice ogólnie utrzymywały wagę i czystość swoich złotych i srebrnych monet na wyższym poziomie niż na kontynencie, pozostawały w tyle pod względem rozwoju technicznego, jaki miał miejsce w mechanizacji bicia monet, szczególnie we Francji i Flandrii. Przekształcenie produkcji monet z powolnych, mozolnych metod ręcznego kucia, które w zasadzie nie zmieniły się od czasów starożytnej Grecji, w bardziej zmechanizowaną formę, zdolną do szybszej, tańszej i bardziej jednolitej produkcji, znacznie trudniejszej do podrobienia, nie było wynikiem nagłego, pojedynczego wynalazku, ale wyłoniło się z długiego procesu prób i błędów, który stał się dłuższy i trudniejszy z powodu zacieklej opozycji uznanych menników. Potrzeba było wielu lat cierpliwej pracy, aby wyprodukować maszyny napędzane końmi do walcowania metalu, wycinania okrągłych półfabrykatów, stemplowania rycin mocniej i szybciej niż było to możliwe ręcznie, a być może ważniejsze niż wszystko inne w tamtym czasie, aby móc wprowadzić różne formy ziarnistości wokół obwodu monet i wykonać napisy na krawędziach, przy czym oba te ostatnie urządzenia umożliwiły ostatecznie przechrztenie łatwej obcinarki do monet. W pełni zmechanizowana lub „frezowana” moneta ze swoim słynnym frezowanym brzegiem po raz pierwszy uzyskała pełną akceptację w 1645 r. we Francji, kiedy młotek został ostatecznie wygnany z paryskiej mennicy, sytuacja ta nie została osiągnięta w Anglii aż do restauracji. „Dopiero zatrudnienie Eloya Mestrella w mennicy [Tower] we wczesnych latach panowania Elżbiety sprawiło, że mechanizacja naprawdę ruszyła”, obejmując eksperymenty z maszynami napędzanymi końmi do stemplowania i w produkcji przeciwbieżnych ręcznych maszyn śrubowych do urządzeń krawędziowych (Challis 1978). Jego eksperymenty nie zostały dobrze przyjęte. Został zwolniony w 1572 r. i powieszony haniebnie w 1578 r. za fałszerstwo, czyli przestępstwo, które jego maszyny miały ominąć. Późniejsi imigranci z Francji i Flamandów mieli mieć więcej szczęścia. Nicholas Briot, główny grawer paryskiej mennicy, sfrustrowany silnym sprzeciwem tradycjonalistów, został zwabiony do Wielkiej Brytanii w 1625 r., gdzie wyprodukował pierwsze znaczące emisje srebra walcowanego w latach 1631–1640 zarówno w Londynie, jak i w Edynburgu, chociaż nadal przeważały pieniądze bite młotkiem. Wraz z przejściem londyńskiej mennicy przez parlamentarzystów w sierpniu 1642 r. wpływy Briota zmalały. W okresie Commonwealthu, 1642–60, praktycznie wszystkie wybite monety były staromodnymi, kutymi monetami, odpowiednio o bardzo prostym designie i z napisami w języku angielskim, a nie po łacinie, której nadal używali rojaliści, co zbyt mocno pachniało papieżem, jak na gust purytanów. Parlamentarzyści byli jednak bardzo chętni do kontynuowania różnych eksperymentów tamtych czasów i mając to na uwadze, zaprosili Pierre’a Blondeau, inżyniera z paryskiej mennicy, do Londynu w 1649 roku. Ostatecznie mennica pozwoliła mu wyprodukować niewielką ilość zmielonego srebra, część ogromnego skarbu zdobytego na hiszpańskim statku. Jego skromna wartość 2000 funtów w postaci zmielonych monet może być porównana z wartością 100 000 funtów w postaci zmielonych monet wyprodukowanych z tego samego skarbu w tym samym roku, 1656, i chociaż monety Briota nie zostały wyemitowane, wszystkie monety kute zostały wyemitowane jak zwykle. Rozczarowany Briot wyjechał do Francji, ale kilka lat później został odwołany przez Karola

II. Tymczasem rząd Wspólnoty Narodów anulował prywatne kontrakty wydane przez królów Stuartów na produkcję farthingów i półpensów, a ponieważ bardzo małe srebrne półpensy były emitowane oszczędnie i po raz ostatni przez Wspólnotę Narodów, zwyczajowy niedobór małych monet urósł do rozmiarów kryzysu. Niedobory te zostały częściowo uzupełnione nieoficjalnie przez ogromną emisję przez kupców, producentów i gminy, w latach 1648–1672, miedzianych żetonów, głównie farthingów i półpensów. Wraz z restauracją Karola II w maju 1660 r. wiek letnich eksperymentów wkrótce dobiegł końca i podjęto energiczne przygotowania do zmechanizowania bicia monet tak w pełni i tak szybko, jak to możliwe. Przez pierwsze dwa lata jego panowania konieczne było kontynuowanie tradycyjnego procesu kucia, a jako środek przejściowy do czasu pojawienia się wystarczającej ilości nowych monet królewskich, „nielegalne” monety emitowane przez Wspólnotę były nadal akceptowane. Determinacja Karola, by kontynuować nowe metody, została jasno wyrażona w zarządzeniu Rady z maja 1661 r., zgodnie z którym „wszystkie monety miały być bite tak szybko, jak to możliwe, maszynowo, z ziarnistymi lub literowanymi krawędziami, aby powstrzymać obcinanie, cięcie i fałszowanie” (Craig 1953). Blondeau został natychmiast odwołany z Francji i otrzymał 21-letni kontrakt na specjalizację w produkcji ulepszonych form frezowanych i grawerowanych krawędzi. Do głównych procesów produkcyjnych, takich jak wykrawanie, tłoczenie itp., flamandzka rodzina trzech braci, Johna, Josepha i Phillipa Roettier, została mianowana do mennicy Tower na początku 1662 roku. Nowy zespół szybko wziął się do pracy i w 1663 roku wyprodukował nową monetę 1-funtową, która symbolizowała prawdziwe narodziny nowoczesnego zmechanizowanego mennictwa w Wielkiej Brytanii – złotą gwineę, tak nazwaną, ponieważ złoto pochodziło z zachodniej Afryki, a jej pochodzenie było również wskazywane przez znak słonia Africa Company (później słon i zamek). Gwinea została trafnie obramowana mottem „Decus et Tutamen” – ozdoba i ochrona – uważa się, że zostało skopiowane z zapięcia zabezpieczającego portfel patrona Blondeau, Richelieu. W tym samym roku, 1663, uchwalono ustawę o zachęcaniu do handlu, która zezwalała na swobodny eksport zagranicznych monet lub sztabek, pod warunkiem złożenia oświadczenia w urzędzie celnym, że są one faktycznie zagranicznego pochodzenia, oświadczenie, które wielu handlowców uznało za równie łatwe do złożenia, co opłacalne. Oczekiwano, że swobodny eksport w równym stopniu zachęci do obfitego importu sztabek, tak niezbędnych do bicia monet i prowadzenia wojny, jak i niezbędnych do handlu. W 1666 roku uchwalono ustawę o zachęcaniu do bicia monet, na mocy której zniesiono wiekowy seniorat i inne opłaty tradycyjnie pobierane od klientów mennicy w celu zapłaty za bicie monet. Odtąd koszty miały być pokrywane cłami importowymi na wino, piwo, cydr, napoje spirytusowe i ocet. Znacznie nowocześniejszy system administracyjny wzmocnił w ten sposób korzystne efekty technicznych udoskonaleń waluty. Oprócz zastosowania nowych metod bicia monet srebrnych i złotych, ważny nowy krok został wykonany w 1672 r., kiedy pierwsza właściwa państwowa emisja miedzianych monet pojawiła się w mennicy Tower, w pełni zmechanizowana i nosząca słynne insygnia Britannia, które pojawiały się na brytyjskich monetach w różnych postaciach przez ponad 300 lat. Britannia, umieszczona na banku pieniędzy, stanowiła oficjalną pieczęć przyznaną Bankowi Anglii w 1694 r. i nadal zdobi obecną pięćdziesiątkę pensów i obecne banknoty Banku. Historyk mennicy, Sir John Craig, wydaje się być może zbyt łatwo dojść do wniosku, że „nie ma podstaw do stwierdzenia, że postać, której twarz jest mikroskopijna, została wymodelowana z damy dworu” (1953, 174). Jednakże dowody podane przez Rudinga w 1819 r. w jego Suplemencie do jego obszernych *Annals of the Coinage* nadal wydają się przekonujące: „Te monety zostały wygrawerowane przez Roettiera, a postać Brytanii ma rzekomo bardzo przypominać księżną Richmond na naszych monetach i medalu, tak że na pierwszy rzut oka można by łatwo rozpoznać, że to ona”. Przedstawia on dowody współczesnych, takich jak Evelyn i Walpole, ten ostatni uważał, że „Roettier, będąc zakochany w pięknej pani Stuart, księżnej Richmond, przedstawił jej podobiznę pod postacią Brytanii na odwrocie dużego medalu” (Ruding 1840, Supplement, 59). Jakkolwiek by było, to co jest jeszcze bardziej pewne, to to, że nowe monety Britannia były tak atrakcyjne, że zamiast być w obiegu, jak było to pilnie potrzebne, były początkowo bardzo

chętnie gromadzone, podczas gdy istniejące, mocno zużyte, nieatrakcyjne monety i żetony były nadal używane. Jako nie mniej ważny dodatek do prawa Greshama, źle wyglądające pieniądze wypierają ładnie wyglądające pieniądze. Oczywiście nowe monety zmechanizowane, oprócz tego, że były atrakcyjne wizualnie, były zauważalnie cięższe od starych monet, więc chociaż kliper stał się zbędny, to sortownik i topnik nadal prosperowały. Wiele nowych monet, zwłaszcza srebrnych, zniknęło niemal natychmiast po ich wydaniu. Karol II z powodzeniem zrewolucjonizował techniki bicia monet i wprowadził swobodniejsze zarządzanie walutą, ale głównie dlatego, że większość nowo wybitych pieniędzy szybko zniknęła, kolejna wielka reforma systemu monetarnego stała się oczywista w ciągu kilku lat od jego śmierci w 1685 roku.

Od wielkiej recoinage do śmierci Newtona, 1696–1727

Główny problem leżał w fatalnym stanie srebrnych monet, ponieważ to stare kute srebro stanowiło większość waluty. Złote monety były w obiegu rzadziej niż srebrne (choć ich obieg wzrastał) i obchodzono się z nimi ostrożniej niż ze zniszczonym i mniej wartościowym srebrem. Ponadto złote monety były chętnie poszukiwane przez bankierów złotników, aby wykorzystać je jako rezerwy dla swoich depozytów. Jeśli chodzi o bicie metali nieszlachetnych, takich jak miedź, mennica uważała to wówczas, a nawet jeszcze w 1751 r., po prostu za bardzo niechętnie przyjęty obowiązek społeczny. Tak więc w tym roku Joseph Harris, mistrz probierczy mennicy, uważał, że „miedziane monety u nas właściwie nie są pieniędzmi, ale rodzajem żetonów”, choć przyznawał, że są „bardzo przydatne w małym obrocie krajowym”. W związku z tym ponowne bicie monet, gdy nastąpiło to z opóźnieniem od 1696 r., było podobne do wszystkich poprzednich angielskich przykładów, ponowne bicie monet ze srebra, nadal będącego głównym składnikiem waluty. W miarę jak coraz więcej srebra odpływało do Holandii i na Daleki Wschód, pilna potrzeba reformy stawała się coraz większa. Chociaż, jak widzieliśmy, królowie z dynastii Stuartów nie byli w stanie zdewaluować waluty w Anglii, Jakub II próbował tego w Irlandii, do której kraju uciekł przez Francję po abdykacji w grudniu 1688 r. Znaczną ilość monet z mosiądzu i „mieszanego białego metalu” wyprodukowała mennica w Dublinie, zanim Jakub został pokonany w bitwie nad Boyne 1 lipca 1690 r. W obliczu dużych wydatków wojskowych, z którymi musiała zmierzyć się nowa monarchia Wilhelma i Marii, gdy wojna z Francją wybuchła ponownie w 1689 r., niektórzy argumentowali, że reformę systemu monetarnego należy odłożyć do końca wojny, kiedy ogromne obciążenia finansów państwa zostaną złagodzone. Inni, w tym kluczowa postać Kanclerza Skarbu, Charles Montagu, argumentowali wręcz przeciwnie, że skuteczne prowadzenie wojny zależało w decydującym stopniu od natychmiastowej reformy waluty, w przeciwnym razie żołnierze nie mogliby otrzymywać zapłaty w akceptowalnej monecie, a armia i marynarka nie mogłyby zabezpieczyć potrzebnych im zapasów. Armia maszerowała na swoich pieniądzach. Gwałtownie rosnąca cena gwinei była niepodważalnym wskaźnikiem kryzysu w systemie monetarnym. Chociaż pierwotnie emitowano ją po 20 szylingów, szybko wzrosła do 21 szylingów lub nieco powyżej, aż do marca 1694 r., kiedy wzrosła do 22 szylingów. Osiągnęła szczyt 30 szylingów w czerwcu 1695 r. W obliczu takich dowodów zwlekający ustąpili, a decyzję o reformie podjął król w parlamencie w listopadzie 1695 r. Teraz argumenty, które kipiały od lat, dotyczące tego, jaki rodzaj reformy należy przeprowadzić, pozostały do szybkiego rozstrzygnięcia. Były dwa główne pytania, pierwsze dotyczyło tego, czy przywrócić stary standard czystości metalu, czy go obniżyć. Biorąc pod uwagę lekcje historii monetarnej dotyczące poprzednich śliskich skutków dewaluacji, zwolennicy utrzymania czystości wygrali. Po drugie, istniał bardziej wyrównany podział opinii co do tego, czy waga nowych monet powinna być również utrzymywana na poziomie starej mennicy, oczywiście za duże pieniądze, czy też powinna zostać obniżona gdzieś w pobliżu średniej wagi zużytych i obciążonych monet, które stanowiły faktyczną walutę dnia, przy odpowiednio niższym koszcie dla Skarbu Państwa – ale obawiano się, że ze stratą twarzy, a co ważniejsze, utratą zaufania publicznego. Różne poglądy wprowadziły na arenę niektórych z najważniejszych członków Wieku Oświecenia, w tym filozofa Johna Locke'a i największego

naukowca świata, Isaaca Newtona, których obu poprosił o swoje poglądy Kanclerz Skarbu Państwa, Charles Montagu. Locke w swoich *Short Observations and Further Considerations Concerning Raising the Value of Money*, opublikowanych w 1695 r., stanowczo argumentował za całkowitym przywróceniem wag. Przeciwną szkołę prowadził William Lowndes, Sekretarz Skarbu, a zatem prawdopodobnie nieco skłonny do oszczędzania Skarbowi bardzo wysokich kosztów całkowitej restauracji. Lowndes przeprowadził bardzo dogłębne badanie historii waluty i przedstawił szereg znaczących punktów, szeroko popieranych przez złotników i bankierów, na rzecz spisania wartości waluty i ustabilizowania jej na niższym poziomie, do którego następnie spadła. Newton był w kontakcie zarówno z Locke'em, jak i Lowndesem, ponieważ obie strony, restauratorzy i dewaluatorzy, uznali znaczenie pozyskania po swojej stronie osoby o tak wybitnym statusie – podobnie jak późniejsi historycy, zwłaszcza że pisemne poglądy Newtona miały zostać, między innymi przez Feavearyeara, utracone. Tak więc Feavearyear, jak się okazało, niesłusznie uważał, że Newton „w znacznej mierze zgadzał się” z Locke'em, podczas gdy Craig, chociaż uważał, że pogląd Newtona wręcz przeciwnie „był bliski pogładowi Lowndesa, o którym niewątpliwie został poinformowany”, niemniej jednak nie przypisuje Newtonowi zasługi za jednoznaczne stwierdzenie swojego poparcia dla dewaluacji i jasnego oświadczenia o deflacyjnej sile przywrócenia pełnej wartości waluty. Na szczęście „zaginione” pisma Newtona na temat problemu ponownego bicia monet, wraz z pismami Sir Christophera Wrena, Sir Johna Houlbtona i innych, zostały ponownie odkryte w 1940 roku w odpowiednio wyposażonej Bibliotece Goldsmiths na Uniwersytecie Londyńskim. W istocie i pozbawione szczegółów, argumenty między Locke'em i Lowndesem były powtarzane często od tego czasu, Locke był człowiekiem solidnych pieniędzy, konserwatywnie sprzeciwiającym się niebezpieczeństwu tego, co późniejsze pokolenie Amerykanów nazwałoby machaniem pieniędzmi, podczas gdy Lowndes uważał, że w pewnych okolicznościach i w rozsądnych granicach można zarządzać pieniędzmi, i dlatego wierzył, że standardowa waga funta nie została niezmiennie ustalona na zawsze. W istocie, choć nie we wszystkich szczegółach, poglądy Locke'a zwyciężyły, popierane przez Kanclerza Skarbu, przez Dwór i przez większość interesów ziemskich i konserwatywne opinie. W styczniu 1696 r. uchwalono „Ustawę o naprawie złego stanu monety” i po raz pierwszy od 1299 r. w pełni przywrócono standardy wagowe, a po raz pierwszy pełne koszty miał ponieść Skarb Państwa. Koncepcja Locke'a o świętości standardu jako historycznie określonej wadze szlachetnego metalu została utrwalona w umysłach władz i w dużej mierze odpowiadała za łatwość, z jaką królestwo stopniowo przechodziło w XVIII wieku w kierunku standardu złota, którego oficjalnie nie przyjęło aż do 1816 roku. Wielka „srebrna moneta” z 1696 roku okazała się mieć nieoczekiwane długoterminowe skutki, torując drogę dla standardu złota. Koszt reformy znacznie przekroczył prognozy, osiągając 2,7 miliona funtów, gdy całkowite dochody wynosiły około 5 milionów funtów. Ponadto ukryte rzeczywiste koszty w wysokości około 1 miliona funtów zostały nałożone na tych, głównie spośród biednych, którzy nie wystali swoich obciętych monet do terminu. Oprócz mennicy Tower, oddziały mennic w Bristolu, Chester, Exeter, Norwich i York zostały zmuszone do służby, aby poradzić sobie z ogromnym zadaniem ponownego bicia monet. Łącznie w ciągu trzech lat okresu przebiccia monet wyprodukowano 6 800 000 nowych srebrnych monet. Koszt przebiccia monet miał zostać pokryty – dość przewrotnie w epoce oświecenia – podatkiem od okien. Ponieważ oszacowanie i zebranie wpływów z podatku zajmowało naturalnie rok lub dwa, bezpośrednie koszty pokryto na wiele nowych sposobów, które były niezwykle istotne dla rozwoju bankowości, które zostaną wkrótce zbadane. Wystarczy powiedzieć, że w momencie, gdy nasz największy naukowiec awansował ze stanowiska Warden na Master of the Mint w Boże Narodzenie 1699 r., ogromne zadanie całkowitej restauracji monet zostało ukończony. „Ponowne wybicie monety mogło nie mieć głębi intelektualnej i uniwersalnego znaczenia *Principia Mathematica* (prawdopodobnie największego dzieła naukowego, jakie kiedykolwiek opublikowano), ale gdyby się nie powiodło, mogłoby złamać angielską gospodarkę i wywołać wstrząs społeczny porównywalny z wojną secesyjną”. W ostatnich latach jego urzędowania jako mistrza podjęto próbę ponownego otwarcia mennicy w Dublinie, aby zwiększyć ilość

i podnieść standard miedzianej waluty Irlandii, ale ponieważ nie było porozumienia co do tego, kto powinien pokryć koszty, plan ten nic nie wyszedł. Brak drobnych pieniędzy w Irlandii osiągnął taki poziom, że „producenci byli zobowiązani płacić swoim pracownikom w żetonach w kartach podpisanych na odwrocie, które później wymieniano na pieniądze” (Ruding 1840). Bardziej ambitna próba dostarczenia dobrej jakości pieniędzy nastąpiła w połowie 1722 r., kiedy parlament przyznał Williamowi Woodowi licencję na produkcję półpensów i farthingów dla Irlandii. W sierpniu 1722 r. w Bristolu natychmiast rozpoczęto bicie monet, ale silny sprzeciw w Irlandii doprowadził do zatrzymania bicia monet, jeszcze zanim jego najstynniejszy przeciwnik, Dean Swift, wyraził swoje protesty w dwóch kazaniach opublikowanych później w jego *Drapier's Letters* (1724), co praktycznie upewniło, że bicie monet nigdy nie zostanie wznowione. W swoich Listach Dean „nie widział żadnego powodu, dla którego my ze wszystkich narodów jesteśmy tak powstrzymywani” od produkcji własnej waluty we własnej mennicy. Sir John Craig jednak trafnie zauważa, że podczas gdy w 1689 r. na szylinga angielskiego przypadało tylko trzynaście pensów irlandzkich (dwunastu pensów), „w porównaniu z autonomiczną Szkocją, której waluta spadła z parytetu do jednej dwunastej wartości angielskiej w ciągu dwóch stuleci poprzedzających 1600 r., Anglikom nie wiodło się źle” (Craig 1953). W ten sposób biedni Irlandczycy przez wiele lat cierpieli z powodu własnych żetonów i osobliwie podpisanych kart kredytowych, rodzaju anachronistycznych, mimowolnych, odwróconych kart kredytowych. W ciągu dwudziestu siedmiu lat panowania Newtona nacisk w mennicy zmienił się dramatycznie ze srebra na złoto. Rzeczywiście, w całym XVIII wieku wybito tylko około 1 254 000 funtów srebra, podczas gdy w ciągu zaledwie czterdziestu pięciu lat, między 1695 a 1740 rokiem wybito około 17 000 000 funtów złota. W tym samym czasie duża część nowego srebra wybitego podczas recoiningu zniknęła z obiegu. Kiedy zasada tak mocno ugruntowana przez wielką reformę, a mianowicie, że funt szterling był daną wagą metalu, została powiązana z ujawnionymi preferencjami monetarnymi społeczeństwa, a w szczególności bankierów, kupców i bogatych osób, które mogły sobie pozwolić na więcej luksusów, wówczas standard złota praktycznie nadszedł, po cichu na wiek lub więcej przed jego prawnym uchwaleniem. Podobnie jak wąska specjalizacja mennicy zmieniała się ze srebra na złoto, tak też szersze spojrzenie społeczności zmieniało się z zainteresowania monetami na rosnące docenianie roli różnych form papierowych substytutów pieniędzy, takich jak weksle, pokwitowania, notatki, weksle, polecenia zapłaty i czek, a także instytucji bankowych, które poprzez ich obsługę lub emitowanie nadawały im większą akceptowalność i płynność.

Rozwój złotnika-bankiera, 1633–1672

Część licznych funkcji bankiera – w tym bezpieczne przechowywanie złota, srebra i depozytów pieniężnych; pożyczanie takich depozytów pieniężnych, jak również własnych pieniędzy; przekazywanie pieniędzy z miasta do miasta i od osoby do osoby; wymiana zagranicznych monet i sztabek oraz dyskontowanie weksli i talonów – były wykonywane w niepełnym wymiarze godzin jako produkt uboczny innych działań handlowych w różnych częściach Wielkiej Brytanii przez stulecie lub dłużej, zanim uznani rodzimi „bankierzy” pojawili się w Londynie około lat czterdziestych XVII wieku. Londyn, jako zdecydowanie największe miasto w kraju i z ponad sprawiedliwym udziałem najbogatszych ludzi w kraju, był szybko rozwijającym się rynkiem krajowym. Zwykle był również ośrodkiem rządu, handlu krajowego, a przede wszystkim handlu zagranicznego. Rozwój pośredników finansowych umożliwił bogatym osobom znalezienie dochodowych rynków zbytu dla swoich nadwyżek funduszy w Londynie, co przyciągało pieniądze w coraz większych ilościach nie tylko z kontynentu, ale także z kraju. Pisarze prowincjonalni głośno potępiali potęgę Londynu w przyciąganiu do siebie płynnego bogactwa kraju. Rosnące rozmiary i bogactwo miasta stymulowały wzrost ogromnego rynku węgla i żywności, udostępniając kapitał na dalsze inwestycje w ulepszenia rolnicze w cnotliwej spirali, która po restauracji doprowadziła do znacznego eksportu zboża i odpowiadającej mu nadwyżki bilansu płatniczego finansowanej przez napływ kapitału zagranicznego. Większy stopień specjalizacji w

działalności finansowej, który przekształcił się w pełnoprawną bankowość, był zatem w dużej mierze wynikiem natarczywych żądań przedsiębiorców zaangażowanych w trzy główne obszary skupione w Londynie: nowe krajowe rynki żywności i węgla, szybko rozwijające się rynki związane z towarami egzotycznymi, walutami obcymi i transportem; i, pod wieloma względami, najważniejszy ze wszystkich, rynek długu rządowego. Anglia, a to oznaczało głównie Londyn, już rzucała wyzwanie Holandii jako światowemu portowi przetadunkowemu. Jej wyzwanie finansowe w rozwijaniu własnej wiedzy bankowej było naturalną konsekwencją. Wcześniej, jak widzieliśmy, jedynymi prawdziwymi bankierami w sensie pełnoetatowych profesjonalistów byli imigranci, głównie Włosi, Niemcy i szczególnie Holendrzy. To prawda, jak mówi Richards (1929), że „imigracja obcych pomogła skupić angielską opinię publiczną na problemach waluty i bankowości”. Chociaż początkowy impuls pochodził z kontynentu, zarodek rynku kapitałowego i pieniężnego w Londynie rozwijał się tak szybko, że gdy rodzima bankowość zaczęła się zakorzeniać, poczyniła szybki i stały postęp w tym swoim podstawowym etapie od około 1633 r., umiejętnie modyfikując zagraniczne modele do własnych szczególnych wymagań, aż do pierwszej poważnej kontroli jej rozwoju, którą niezgrabnie przeprowadził Karol II w 1672 r. Na początku XVII wieku istniało już wiele różnych typów potencjalnych rodzimych bankierów, w tym handlarz wełną, handlarz zboża, handlarz tekstyliami, rolnik podatkowy, lombard, złotnik i skryba. Jeśli chodzi o prostą bankowość depozytową, to właśnie ta ostatnia jako pierwsza zyskała na znaczeniu. „Sklep Scrivenera był pierwszym angielskim bankiem depozytowym”, ponieważ to on był pierwszym pośrednikiem finansowym w Anglii, który regularnie przechowywał depozyty pieniężne w wyraźnym celu pożyczania klientom (Richards 1929). Scrivener był duchownym ekspertem wyposażonym w wykształcenie prawnicze lub nabytą wiedzę prawniczą, często oficjalnym notariuszem publicznym, który był zwyczajowo zatrudniany do sporządzania umów, testamentów, rachunków, obligacji i hipotek, a zatem szanowanym, poufnym doradcą, któremu zazwyczaj powierzano duże kwoty pieniędzy – które wkrótce nauczyły się dobrze wykorzystywać, nabywając w tym procesie wiele umiejętności bankowych. Jeśli chodzi o pożyczanie, to właśnie poborca podatkowy stał się szczególnie popularny w okresie Stuartów od 1604 r. Podatki rolnicze były systemem, w którym grupa bogatych osób płaciła królowi z góry opłatę licencyjną za przywilej pobierania dla niego różnych należności celnych i podatków należnych lokalnie, przekazując królowi co miesiąc lub kwartał naliczone w ten sposób kwoty, pomniejszone o hojne odliczenie na własne wydatki. Przepływ podatków został w ten sposób przyspieszony, uregulowany i oczywiście przeszedł przez ręce bogatych i wpływowych pośredników. W efekcie rolnicy udzielali pożyczek królowi w oczekiwaniu na dochody. Ich pożyczki były uzupełniane przez zbieranie strumienia lokalnych depozytów, a także ceł, które zyskownie pożyczali królowi. W ten sposób „działali jak rodzaj zbiorowego syndykatu bankowego, zdolnego do pożyczania na skalę, której żadna osoba (roztropnie) nie mogłaby” (C. Wilson 1965). Przekształcenie odwiecznego zajęcia lombardu w bardziej uregulowaną formę pożyczania było aktywnie propagowane w Anglii. Model włoskich „montes pietatis”, z których część rozwinęła się w duże banki publiczne, nie został naśladowany, chociaż lombard był wówczas i nadal jest niezastąpionym pożyczkodawcą dla uboższego rodzaju handlowców. Jego funkcje pozostały zbyt wąskie w zakresie i rozmiarze, aby można je było właściwie uznać za bankowość. To nie wszechobecny lombard lub rolnik podatkowy stał się właściwym bankierem; raczej był to metropolitalny złotnik, co dodatkowo podkreślało i odzwierciedlało rosnące znaczenie Londynu jako europejskiego centrum finansowego. Pierwszy etap transformacji złotników w bankierów miał miejsce, gdy wielu z nich zaczęło aktywnie zajmować się handlem monetami zagranicznymi i krajowymi, z powodów już omówionych. Stopniowo pojawiło się wyraźne rozróżnienie między „złotnikami pracującymi” a „złotnikami wymieniającymi”, z której to drugiej grupy zazwyczaj wyłaniali się prawdziwi bankierzy. Wykorzystanie sejfów złotniczych jako bezpiecznego miejsca do przechowywania klejnotów, sztabek i monet wyraźnie wzrosło po „zajęciu mennicy” w 1640 r. i wybuchu wojny domowej w 1642 r. Zainteresowanie złotników wymianą monet stało się zatem powiązane z przechowywaniem depozytów na żądanie i rejestrowaniem dla klienta jego „bieżącej

gotówki” lub rachunku bieżącego. Niepewność życia i majątku, biorąc pod uwagę spustoszenia wojny, zarazy i pożaru w tym okresie, nie tylko oznaczała, że klienci szukali bezpieczeństwa złotników jak nigdy dotąd, ale ponieważ zwykłe zapotrzebowanie na złotników, aby wykonywali przedmioty ze złota i srebra dla klientów, w tym czasie praktycznie ustało, złotnicy aktywnie powitali ich nowy lub rozszerzony biznes typu bankowego. Ich punkty pożyczkowe dla klientów prywatnych i rządowych stały się tak istotne i dochodowe, że w celu przyciągnięcia większej liczby depozytów zaczęli oferować wypłacanie odsetek od depozytów terminowych. Chociaż rachunki bieżące były mocno ugruntowane w Commonwealth, „nie ma dowodów na depozyty terminowe przed 1660 rokiem” (Richards 1929). W ciągu kilku następnym lat nastąpiła znaczna ekspansja tego typu depozytów, stanowisko podsumowane w tym często cytowanym komentarzu Defoe w jego *Essay on Projects* (1690): „Nasi bankierzy to w istocie nic innego jak sklepy złotnicze, w których, jeśli położysz pieniądze na żądanie, nie pozwolą ci na nic; jeśli na czas, to na trzy procent”. To właśnie dokumenty związane z tymi działaniami stanowiły istotę nowych inicjatyw bankowych opracowanych przez złotników w tym czasie, w szczególności czek i weksel krajowy (który powstał na wzór oryginalnego międzynarodowego weksla) oraz banknot, który był adaptacją oryginalnego pokwitowania złotnika. To, co zaczęło się jako proste papierowe zapisy transakcji kredytowych i płatności transferowych, stopniowo przekształciło się w znaczące rozszerzenie podaży pieniądza metalowego. Dla złotników naturalnym krokiem było dodanie do ich działalności polegającej na wymianie zagranicznych monet zakupu, po obniżonej cenie, weksli. Wszyscy kupcy, niezależnie od wielkości, od dawna znali rynek pieniężny w rachunkach, tradycyjnie zdominowany przez rynki walutowe w Antwerpii i Amsterdamie, liczące dosłownie tysiące członków. Londyńscy złotnicy zaczęli teraz przejmować część tego biznesu, ponieważ byli w stanie poznać ocenę kredytową wystawców i indosantów weksli. Szybko rozszerzyli swoją wiedzę specjalistyczną w zakresie obsługi weksli handlowych za granicą na handel rachunkami wewnętrznymi i, co miało kluczowe znaczenie dla rządu, na talie i inne cesjonowane instrumenty kredytowe emitowane w powodzi przez Stuartów i Wspólnotę Narodów. Dzięki ich handlowi rachunkami ogólna płynność rynku pieniężnego została znacznie zwiększona, a wzrost jakości ponownie działał jako dodatek do tradycyjnej ilości pieniędzy. Najwcześniejszy zachowany angielski czek (obecnie w bibliotece Institute of Bankers' Library na Lombard Street) z 1659 r. to zamówienie Nicholasa Vanackera skierowane do londyńskich złotników Morrisa i Clayтона, aby zapłacili panu Delboe „lub zamówili” kwotę 400 funtów. Autor *History of Negotiable Instruments in English Law* jasno stwierdza, że takie czeki były wzorowane na wekslu i że to złotnicy, a nie skrybowie, jako pierwsi opracowali czeki, chociaż były one nazywane różnymi innymi nazwami, takimi jak banknoty lub weksle. „Dopiero w XVIII wieku słowo „czek” lub „czek”, jak było wówczas pisane (i nadal jest oczywiście w Ameryce), zaczęto stosować do tego typu instrumentu na zasadzie analogii do prawdziwego skarbu lub „exchequer”. Najwcześniejsze zachowane angielskie pokwitowanie złotnika pojawiło się około dwudziestu sześciu lat przed cekiem i zostało wydane przez Laurence'a Hoare'a w 1633 roku. Pokwitowanie złotnika lub notatka była dowodem zdolności płatniczej; pieniędzy w banku. Początkowo takie pokwitowania były wydawane imiennym klientom, którzy dokonali wpłat gotówki, a z czasem stały się zbywalne, tak jak weksle z potwierdzeniem. Następnie „jakiś pomysłowy złotnik wpadł na epokową ideę dawania not nie tylko tym, którzy zdeponowali metal, ale także tym, którzy przychodzili go pożyczyć, i tak oto powstał nowoczesny system bankowy” (H. Withers 1909). Pozycję tę osiągnięto w latach 60. XVII wieku. Nasze dowody na najwcześniejszy odnotowany angielski przypadek banknotu używanego do płatności zawdzięczamy źródłu wiedzy społecznej i ekonomicznej, słynnemu pamiętnikowi Samuela Pepysa, sekretarza marynarki wojennej. W swoim wpisie z 29 lutego 1668 r. mimochodem wspomina o wysłaniu ojcu weksla na kwotę 600 funtów – wystawionego przez złotnika Colvilla. Kiedy weksel został wystawiony nie na nazwisko osoby, lecz na okaziciela, pojawił się współczesny weksel bankowy, przynajmniej w praktyce, jeśli nie w sensie prawnym. Od czasu do czasu pojawiały się trudności z egzekwowaniem płatności za indosowane weksle i noty. Lord Justice Holt potwierdził zbywalność weksli krajowych w

1697 r., ale nadal istniały wątpliwości co do zbywalności weksli. Wymagało to specjalnego aktu kodyfikacji i wyjaśnienia, Promissory Notes Act z 1704 r., aby potwierdzić legalność powszechnych praktyk i zwyczajów, które zostały opracowane przez bankierów złotników od lat czterdziestych XVII wieku, a tym samym z opóźnieniem usunąć to, co drażniło postęp bankierów. Jednak o wiele większa przeszkoda została królewsko rzucona na ich drogę na początku 1672 r.

Pieniądze z tasemek i zatrzymanie skarbu

„Do skarbu”, pisze Pepys 16 maja 1666 r., „gdzie leniwe diabły jeszcze nie zrobiły moich rachunków”. Widzieliśmy, jak te karbowane patyki zaczęły odgrywać większą rolę w finansach rządu angielskiego niż gdziekolwiek indziej. W czasach Pepysa rachunki osiągnęły apogeum swojego znaczenia. Powodem opóźnienia w sporządzaniu rachunków dla Departamentu Marynarki Wojennej Pepysa i dla wszystkich innych departamentów rządowych był nadmierny wzrost liczby i wielkości rachunków z powodu ogromnego wzrostu liczby wierzycieli i większych sum indywidualnych pożyczek. Kiedy Parlament Oksfordzki w 1665 r. przyznał Karolowi II „pomoc” lub podatek w wysokości 1,5 miliona funtów, emisja rachunków, dokonana jak zwykle w oczekiwaniu na dochody z tej pomocy, została połączona z nakazami zapłaty Skarbu Państwa, przydzielającymi dochody posiadaczowi rachunków w ścisłej rotacji. Podobnie jak normalne talie, nowe zamówienia były również cesjonowalne, tj. roszczenie do przychodów mogło być oficjalnie przekazane komuś innemu po osiągnięciu dojrzałości. Ponadto, tak jak talie stały się negocjowalne poprzez pisemne potwierdzenie, tak samo, i o wiele wygodniej, były nowe papierowe zamówienia i podobnie były oprocentowane. Te dwie cechy cesji i odsetek sprawiły, że talie i zamówienia były bardzo atrakcyjne dla bankierów-złotników, którzy, wykupując je z korzystnym dyskontem, stali się zdecydowanie głównymi posiadaczami wyemitowanego długu rządowego. J. Keith Horsefield w swojej pracy „Stop of the Exchequer Revisited” (1982) pokazuje, że „w latach 1667–1671 rozwinęła się praktyka wydawania rozkazów nie przeciwko wpływom z konkretnych podatków, ale przeciwko przychodom w ogóle”, co dało ważny wynik: „Ponieważ rozkazy nie były już powiązane z przychodami już przegłosowanymi, nie było automatycznego limitu liczby wydanych”. Karol znalazł klucz do nowego skarbcza, elastycznego wzrostu przychodów, i chętnie uległ pokusie, która teraz była dostępna. Poprawiona płynność talonów i rozkazów w wyniku rynku, jaki stworzyli na nich złotnicy, praktycznie zamieniła je w pieniądze oprocentowane. Ich zwiększone wykorzystanie pozwoliło zaoszczędzić na rzadkich monetach i pozwoliło drobnemu inwestorowi z zaledwie 20 funtami lub więcej odegrać swoją rolę w znacznie powiększonym rynku krótkoterminowego długu rządowego. Jednakże, aby skłonić inwestorów na coraz bardziej nasyconym rynku do pożyczania jeszcze większych kwot na ogólnym zabezpieczeniu niestabilnej bazy podatkowej, król (który uważano za uprawnionego do łamania praw lichwiarskich) został zmuszony do zaoferowania stóp procentowych w wysokości 8 lub 10 procent, a nawet zaoferował agentom 2 procent jako zachętę do znalezienia dużych pożyczkobiorców. Zanim wybuchł kryzys, nawet sami złotnicy, pomimo prawnego maksimum 6 procent, regularnie oferowali deponentom depozytów o bliskim popycie 5 lub 6 procent, aby przeprowadzić dyskontowanie po znacznie wyższych stopach. Sam Pepys otrzymywał 7 procent od Vinera za pieniądze zaledwie dwa dni wcześniej w 1666 roku. Wraz z rozszerzeniem emisji rozkazów skarbowych złotnicy osiągnęli pod koniec 1671 roku pozycję tak pełnego pożyczania, że odrzucili prośbę króla o pieniądze pilnie potrzebne dla marynarki wojennej. W odpowiedzi wydał Proklamację 2 stycznia 1672 r. zakazującą płatności, z pewnymi wyjątkami, z Skarbu Państwa. Taki był niesławny „Stop of the Exchequer”, który współczesna opinia (i wcześniejsi historycy ekonomii) uważali za mający katastrofalny wpływ na bankierów złotniczych. Pogląd ten został ostatnio w dużej mierze wzmocniony przez staranne badania J. K. Horsefielda, korygując w ten sposób błędne poglądy Richardsa (w jego *Early History of English Banking*, 1929), które przez pięćdziesiąt lat były modne, a mianowicie, że bankierzy złotniczy nie zostali aż tak bardzo dotknięci. Nie ma wątpliwości, że to bankierzy zostali w posiadaniu ogromnej większości aktywów, które nagle stały się niepłynne z

powodu Stop w tej ponurej grze w krzesła muzyczne. Pierwszym skutkiem Stop był szok dla królewskiego kredytu. Gdyby nie Stop, Wielka Brytania mogłaby mieć stałą emisję banknotów państwowych. W rzeczywistości przez pewien czas zamówienia papierowe Exchequer zastąpiły talony. Ale Stop przywołał wspomnienia zajęcia mennicy w 1640 r., a Pepys powtórzył obawy społeczeństwa, myśląc, że pokazuje to „niebezpieczny stan banku pod monarchią”. Pomimo natychmiastowego szturmu na złotników, który zmusił ich do tymczasowego zawieszenia płatności, przetrwali początkową burzę, a fatalne skutki dla ich kredytu trwały jakiś czas, zanim odbiły się na nich piętnem. Było to w dużej mierze hołdem dla ich pierwotnej siły, a nie dla wyjątkowych płatności dozwolonych z Exchequer, ponieważ w przeciwieństwie do sytuacji w 1640 r. złotnicy jako grupa nigdy nie mieli otrzymać pełnej spłaty, a spóźnione, częściowe spłaty, które ostatecznie zostały dokonane, jedynie przedłużyły agonię śmierci czołowych bankierów złotników. Nienawiść, która słusznie przylgnęła do rozporządzeń skarbowych, została niezasłużenie, ale zrozumiale rozszerzona na banknoty wydawane przez samych bankierów. Banknoty „złotnicze” stały się nie do przyjęcia jako ogólny środek płatniczy „częściowo dlatego, że sam Skarb Państwa zmienił swoje zwyczaje i uznał je za „niebędące już pieniędzmi”, tak że „dopiero w 1680 r. ponownie zgodzili się akceptować banknoty złotnicze” (Horsefield 1982, 523). Zatrzymanie, które pierwotnie miało trwać tylko rok, zostało przedłużone o kolejne dwa lata, a następnie na czas nieokreślony. Z całkowitego długu, w tym naliczonych odsetek, które łącznie wyniosły 1 314 940 funtów w 1677 r., zdecydowanie największa kwota, 1 282 143 funtów, czyli około 97,5 procent, była należna bankierom. Badania Horsefielda pokazują ponadto, że Sir Robert Viner był winien 416 724 funtów; Blackwell 259 994 funtów; Whitehall 284 866 funtów; a Lindsay, Portman i Snow każdy pomiędzy około 60 000 a 80 000 funtów. Ośmiu innym bankierom było winnych łącznie nieco poniżej 100 000 funtów. Karol niechętnie zgodził się zapłacić 6 procent odsetek – maksymalnego prawnie poziomu – ale samo to nie zrekompensowało im strat, ponieważ, jak widzieliśmy, sami złotnicy oferowali deponentom tę stawkę i więcej, aby od razu wykupić dług. Po chwalebnej rewolucji w 1688 roku Wilhelm i Maria wahali się, czy spełnić roszczenia złotników, których obwiniano o wyciągnięcie od króla nielegalnie wysokiej stawki i w związku z tym zasłużyli na poparzenie palców. W 1705 roku odsetki od długu bankierów zostały zmniejszone do 3 procent, a do 21/2 procent w 1714 roku, kiedy to kapitał został spisany do około połowy pierwotnej wartości nominalnej. Pozostały dług został następnie wchłonięty przez ogólny dług narodowy i nie był już oddzielnie identyfikowany. W ten sposób bankierzy lub ich spadkobiercy otrzymali w końcu tylko około połowę pierwotnego długu i otrzymali średnią rzeczywistą stopę procentową wynoszącą zaledwie około 11/2 procent. Nic dziwnego, że Stop miał tak rujnujący wpływ na większość pierwotnych bankierów. Wszyscy sześciu największych posiadaczy długu ostatecznie upadło. W 1684 roku największy, Viner, upadł, a następnie, według wielkości, Blackwell ogłosił upadłość w 1682 roku; Whitehall został uwięziony za długi w 1685 roku; Lindsay uciekł w 1679 roku; Portman zbankrutował w 1678 roku, a Snow trafił do więzienia za długi w 1690 roku. Pięciu z ośmiu kolejnych największych dłużników również upadło. Ponadto, według ostrożnych obliczeń Horsefielda, około 2500 deponentów, w tym właściciele funduszy wspierających szereg wdów i sierot, zostało niekorzystnie dotkniętych. Kilka znanych nazwisk, takich jak Child's i Hoare's, przetrwało, podczas gdy nowe pokolenie nietkniętych złotników pojawiło się, aby wypełnić luki. Być może największą ofiarą Stop był niepowodzenie wszystkich wielu planów realizowanych w latach 1660. i na początku lat 1670., mających na celu utworzenie dużego banku publicznego na wzór kontynentalny. Horsefield wskazuje, że chociaż między 1672 a 1694 rokiem powstało co najmniej dwadzieścia nowych spółek, żadna z nich nie była bankiem. Tak więc, podsumowuje, „najważniejszym skutkiem Stop było opóźnienie o dziesięć do piętnastu lat początku bankowości akcyjnej w Anglii” (1982).

Założenie i wczesne lata Banku Anglii

Spośród stu lub więcej planów utworzenia banku publicznego przedstawionych w Wielkiej Brytanii w ciągu siedemdziesięciu lat po 1640 r. (i najdokładniej przeanalizowanych przez J. Keitha Horsefielda w *British Monetary Experiments, 1650–1710*), tylko dwa pomyślnie pokonały wiele pułapek, które spowodowały, że wszystkie inne popadły w tarapaty i upadły. Różne sporadyczne propozycje, wstępnie sugerowane we wcześniejszych latach i zawieszane przez Stop of the Exchequer, osiągnęły intensywność celowego wysiłku w pierwszej połowie lat 90. XVII wieku, z przyczyn, które wkrótce zostaną zbadane. Zanim to nastąpi, przydatne będzie skosztowanie smaku około pół tuzina wcześniejszych koncepcji, ponieważ zawarte w nich idee w znacznym stopniu wpłynęły na charakter bardziej dojrzałych dyskusji, które osiągnęły swój cel w latach 90. XVII wieku. Chronologicznym liderem jest prawdopodobnie Henry Robinson, który w 1641 r. opublikował 62-stronicową broszurę *England's Safety in Trades Encrease*, opartą na przykładzie długo istniejących włoskich banków. Jednak gdy „w drugiej połowie XVII wieku Amsterdam zastąpił Genuę jako światowy rynek metali szlachetnych”, Holandia stawała się coraz bardziej popularnym modelem do naśladowania w eksperymentach monetarnych (Kirshner 1974, 227). Dla Williama Pottera piszącego w 1650 r. „Kluczem do bogactwa” było obfite wydawanie banknotów, które miały stanowić podstawę kredytu dla handlowców. Samuel Hartlib w swoim *Discoverie for the Division... of Land* (1653), przedstawił Bank Amsterdamu, z którym brytyjscy kupcy byli coraz bardziej zaznajomieni, jako swój model Banku Anglii, ale nalegał, że jeśli chodzi o pomysły Pottera dotyczące emisji banknotów, „Nie ma innego sposobu na zwiększenie tego kredytu w bankach, jak tylko poprzez zastaw gruntów”, zapowiadając w ten sposób szaleństwo na punkcie banków ziemskich w latach 90. XVII wieku. Hartlib nakreślił również schemat ogólnokrajowej transmisji pieniędzy, wykorzystując prymitywnego prekursora systemu czekowego (Horsefield 1960). W 1658 roku Samuel Lambe, londyński kupiec, zaproponował Bank w Londynie zarządzany przez zaufanych liderów z firm statutowych, takich jak firmy East India, Muscovy i Levant, ponownie na wzór Amsterdam Bank. Prawdopodobnie po raz pierwszy napisany w 1663 r., ale nieopublikowany aż do 1690 r., był pomysłem Sir Williama Killigrew na państwową emisję banknotów w oczekiwaniu na podatki, co mogło stać się źródłem papierowych rozporządzeń skarbowych wydanych w latach 1667–1672, opisanych wcześniej. Również w połowie lat 60. XVII wieku wielu pisarzy, takich jak Hugh Chamberlen, w swoim *Opisie urzędu kredytowego* (1665), opowiadało się za „Lombardami” lub „Lumbardami”, gdzie kredyt byłby powiązany z lombardowaniem, z różnym naciskiem na podwójne cele zapewniania kapitału obrotowego dla handlowców i funduszy na cele charytatywne. Wszystkie główne aspekty powyższych propozycji osiągnęły punkt kulminacyjny w ekscytujących i euforycznych eksperymentach w dramatycznym okresie trzech lat od 1694 do 1696 roku, w którym założono Bank of England i Bank of Scotland, wydano weksle Exchequer, podjęto próby utworzenia Land Bank i Orphans' Bank, Million Act, wprowadzono różne nowe loterie, podatki pogłównne, podatki akcyzowe i podatki okienne, a oczywiście rozpoczął się wielki proces ponownego bicia monet, który już opisano. Mnóstwo broszur na rzecz publicznego banku akcyjnego dało początek wielu optymistycznym projektom, z których Bank of England okazał się zdecydowanie najważniejszy. Niechęć do lichwiarskich praktyk bankierów złotników była głównym motywem pobudzającym projektantów potencjalnych nowych instytucji. Maksymalna prawna stopa procentowa, obniżona z 10 procent do 8 procent w 1624 r., została obniżona do 6 procent przez rząd Wspólnoty Narodów w 1651 r. i prawnie potwierdzona na tym poziomie przez rząd Restauracji w 1660 r. W 1690 r. propozycja obniżenia stopy do 4 procent została odrzucona w parlamencie zaledwie trzema głosami. Było trochę pobożnych życzeń co do takich maksimów, ale odzwierciedlały one trend rynkowy. Prawa były powszechnie łamane i, z wyjątkiem sporadycznych przypadków zemsty, przymykano oko na drobne naruszenia. Prawa dotyczące lichwy były również bardziej rygorystycznie interpretowane w przypadku pożyczek niż rabatów. Mimo to stopy dyskontowe wynoszące 20 lub 30 procent, pobierane przez niektórych złotników w czasach kryzysu, gdy niedobory gotówki osiągały szczyt, lub gdy dyskontowane rachunki lub papierowe weksle miały wątpliwą wartość lub gdy nie było pewne, czy zostaną faktycznie zapłacone w terminie,

wydawały się nie do przyjęcia dla całej społeczności biznesowej, która zamieniła zasłużone szczególne potępienie stosunkowo nielicznych w ogólne oskarżenie monopolistycznej władzy, którą rzekomo sprawowali niemal cały czas wszyscy bankierzy-złotnicy. Nowy bank publiczny osiągnąłby zatem podwójne, powiązane ze sobą cele obniżenia stóp procentowych poprzez złamanie monopolu złotników. Ponadto te korzystne mikroekonomiczne efekty zadziałałyby w całym świecie biznesu, przynosząc makroekonomiczne zyski w postaci większego bogactwa narodowego. Nic dziwnego, że interesy handlowe w City w latach 90. XVII wieku były optymistyczne i niecierpliwe w odniesieniu do utworzenia własnego banku akcyjnego, pewne powszechnego poparcia. Gdyby udało się zabezpieczyć jeden niezbędną, ale dotychczas brakujący składnik, mianowicie poparcie rządu, bitwa o Bank Anglii zostałaby wygrana. W ten sposób Bank Anglii narodził się z małżeństwa z rozsądku między społecznością biznesową City, ambitnie pewną, że może prowadzić taki bank w sposób dochodowy, a ówczesnym rządem, który rozpaczliwie potrzebował bardzo dużej ilości gotówki, pilnie potrzebnej do prowadzenia długiej wojny z Ludwikiem XIV, najpotężniejszym władcą w Europie. Potrzeby te rosły w znacznie szybszym tempie, niż mogły zapewnić zasoby pożyczkowe złotników, w połączeniu z nowymi formami opodatkowania, w dużej mierze skopiowanymi od Holendrów, pomimo silnego poparcia Parlamentu. Ogromny wzrost żądań finansowych stawianych przez rząd w ostatnich trzydziestu latach XVII wieku jest pokazany w następujących statystykach dochodów i pożyczek (zaczepniętych z Chandaman 1975). W okresie od 1670 do 1685 r. całkowity dochód fiskalny netto wyniósł 24,8 mln funtów; wzrósł ponad dwukrotnie do 55,7 mln funtów w kolejnym okresie od 1685 do 1700 r. Liczby dotyczące pożyczek netto pokazują spektakularny siedemnastokrotny wzrost z zaledwie 0,8 mln funtów w pierwszym okresie do 13,8 mln funtów w drugim okresie. Liczby te wskazują nie tylko na rosnące koszty długotrwałych wojen, ale także na potrzebę rządu polegania na pożyczkach w znacznie większym stopniu niż wcześniej. Jeszcze bardziej znacząca dla historii bankowości i długu publicznego była potrzeba korzystania z nowych źródeł długoterminowego pożyczania, zamiast polegać po prostu na krótkoterminowych, prostych sposobach, które Tudorowie i Stuartowie byli zmuszeni przyjąć. Tak więc z pilnych dyskusji na temat tego, jak zaciągnąć „wieczną pożyczkę” po stopie procentowej ekonomicznej dla rządu, a jednocześnie łatwo akceptowalnej dla pożyczkodawców – ze względu na inne korzyści związane z umową – powstał Bank Anglii. Gdyby parlament (a nie tylko monarcha) miał obowiązek spłaty znacznej pożyczki, nawet długoterminowej, to przyszłe pokolenie stanęłoby w obliczu ciężkich i potencjalnie nie do udźwignięcia obciążeń podatkowych, gdy zdolność podatkowa byłaby już uważana za bliską lub bliską swojego limitu. Jednakże, gdyby pożyczkodawców udało się nakłonić do udzielenia stałej pożyczki, to dodatkowe podatki, które trzeba by było w każdej chwili podnieść, stanowiłyby zaledwie ułamek całkowitej pożyczki, będąc po prostu rocznymi odsetkami lub opłatą za usługę. To właśnie ten przebiegły i bardzo źle oceniający Szkot, William Paterson, jako pierwszy wpadł na pomysł sensownego planu, aby złowić ogromną makrelę. Paterson urodził się w Tynwald w pobliżu Dumfries w 1658 roku – nawiasem mówiąc, zaledwie dziesięć mil od późniejszego miejsca urodzenia pastora dr Henry'ego Duncana, ojca ruchu kas oszczędnościowych. Historycy skłaniają się ku histerii w swoich ocenach życia i pracy Patersona, ponieważ jego dar wywoływania kontrowersji przetrwał po nim. Dla niektórych, np. Andreadesa, „Paterson był geniuszem”, ale „śmiały nawet do lekkomyślności”, co prawdopodobnie nadal jest najlepszym podsumowaniem tej złożonej postaci. Jego współczesny, Daniel Defoe, wypowiadał się o nim bardzo pochlebnie, podobnie jak jego rodak, Sir Walter Scott, pogląd ten podzielał autor krótkiej, ale dobrze zbadanej niedawnej biografii (Evans 1985). Jednakże oficjalny historyk Banku Anglii, Sir John Clapham, wyniośle odrzuca Patersona jako „handlarza, który został kupcem”; powtarza tani żart Macaulaya, że „jego przyjaciele nazywali go misjonarzem, a jego wrogowie korsarzem”; stwierdza jednoznacznie, że „uważam go za przereklamowaną osobę”, która nie zasługuje na to, by jej portret, gdyby taki był dostępny, znalazł się w oficjalnej historii Banku; i co poważniejsze, poddaje w wątpliwość, czy był on „ściśle” pomysłodawcą „ostatecznego” planu dla Banku, czy też „tylko rzecznikiem” grupy nacisku z City. Jednakże ten ostatni

plan był tylko jednym z co najmniej trzech takich planów, w których Paterson odegrał główną rolę i które zostały przedstawione różnym komisjom parlamentarnym i Charlesowi Montagu, kanclerzowi skarbu, w latach 1691–1694, co zostało ostatecznie wykazane przez J. Keitha Horsefielda w jego szczegółowych badaniach w *British Monetary Experiments 1650–1710* (opublikowanych dziesięć lat przed oficjalnym sprawozdaniem Claphama, ale nigdzie przez niego nie wspomnianych). To, że projekt Patersona został ostatecznie entuzjastycznie przyjęty, pomimo jego niezręczności, mówi wiele o jego zaletach, które zostały wyraźnie dostrzeżone przez Montagu, który zjednoczył dwór i parlament wokół sprawy, a także przez Michaela Godfrey'a, trzech braci Houblon, Sir Gilberta Heathcote'a i innych, którzy zorganizowali wsparcie ze strony bogatych interesów City. Wszyscy oni zostali członkami założycielami zarządu Banku Anglii, ale Paterson został zwolniony po siedmiu krótkich miesiącach, głównie dlatego, że zaangażował się w działania zwolenników planu, dzięki któremu London „Orphans' Fund” przekształcił się w 1695 r. w bank, a zatem Bank Anglii postrzegał go jako konkurenta, a stanowisko Patersona jako nielojalne. Roszczenie Patersona do wdzięczności londyńczyków wykracza poza sferę finansową, ponieważ w dużej mierze dzięki jego energicznemu wsparciu Hampstead and Highgate Aqueduct Company zostało założone w 1691 r. w celu dostarczania swoim obywatelom świeżej, czystej wody. Patersonowi nie udało się jednak zrealizować wizjonerskich ambicji utworzenia w Londynie „Biblioteki Handlu”, co oprócz innych korzyści mogłoby zapewnić historykom pewniejsze podstawy dla niektórych ich uogólnień na temat City i jego instytucji finansowych, w tym prawdziwych zasług samego Patersona. Bank Anglii powstał na mocy Ways and Means Act z czerwca 1694 r. i został potwierdzony przez Royal Charter of Incorporation (27 lipca 1694 r.). Ustawa jasno określa, że jego prawdziwym celem było zbieranie pieniędzy na wojnę Ligi Augsburskiej poprzez opodatkowanie i nowatorskie rozwiązanie w postaci pożyczki stałej, bank był sprawą drugorzędną, choć niezbędną do zagwarantowania sukcesu głównego celu. Ustawa była również znana jako „Tonnage” lub „Tunnage” Act, ponieważ podatki miały być pobierane zarówno od statków, jak i od win, ponieważ ładowność statków była wówczas powszechnie mierzona metodą „wagi wypartej wody” lub, co dawało w zasadzie to samo, liczbą dużych beczek lub „tunów” wina (o pojemności 252 galonów, co odpowiada, gdy uwzględnimy parowanie, 2240 funtów lub wadze około jednej tony), które statek mógł przewozić. Wyjaśnia to preambułę „Ustawy o przyznaniu Ich Królewskim Mościom kilku stawek i ceł na tunnage statków i okrętów oraz na piwo, ale i inne napoje alkoholowe; w celu zabezpieczenia pewnych rekompensat i korzyści... dla takich osób, które dobrowolnie przekażą kwotę tysiąca pięciuset tysięcy funtów na prowadzenie wojny z Francją”. 1 500 000 funtów miało pochodzić z dwóch nierównych źródeł; 300 000 funtów z rent i większa suma 1 200 000 funtów z całkowitych pierwotnych subskrypcji kapitałowych na rzecz „Governor and Company of the Bank of England”. W zamian Bank miał otrzymywać 8 procent odsetek plus roczną opłatę za zarządzanie w wysokości 4 000 funtów. Tak więc za zaledwie 100 000 funtów rocznie i pewne niejasne przywileje banku oraz bez konieczności martwienia się o spłatę kapitału, rząd otrzymał 1 200 000 funtów niemal natychmiast. Cała kwota, wpłacona w 25 procentach, została zapisana w ciągu dwunastu dni, a cała suma znalazła się w rękach rządu do końca 1694 roku. Był to zdumiewający sukces, biorąc pod uwagę całkowitą porażkę wielu rywalizujących instytucji bankowych, ale nie tak zaskakujący, biorąc pod uwagę spekulacyjny boom w innych rodzajach spółek, które powstawały mniej więcej w tym samym czasie. Z punktu widzenia rządu była to lekcja pogładowa na temat zalet pożyczania w porównaniu z opodatkowaniem w celu sprostania nagłym sytuacjom kryzysowym. Paterson miał rację, mówiąc, że dla rządu bank był tylko „kiepskim środkiem zaradczym za 1 200 000 funtów” – ale rząd miał inne priorytety. Podczas przechodzenia przez parlament wprowadzono dwie znaczące poprawki: aby uspokoić torysów, ściśle ograniczono uprawnienia banku do prowadzenia handlu komercyjnego, podczas gdy aby zadowolić wigów, nałożono ważniejsze ograniczenie na jego uprawnienia do pożyczania Koronie. Statut banku zezwalał na sprzedaż wszelkich towarów otrzymanych za pośrednictwem lombardu, co niektórzy uważali wówczas za dopuszczalny składnik właściwego zakresu usług bankowych; ale poza

początkowym zamieszaniem, takie operacje wkrótce stały się nieistotne. Zupełnie inaczej wyglądała sprawa z pożyczaniem przez Bank rządowi i nie zajęło dużo czasu Bankowi i rządowi, aby wspólnie znaleźć sposoby na obejście ograniczenia, które Wigowie pierwotnie zamierzali ustalić na pułapie pierwotnego kapitału w wysokości 1 200 000 funtów. Nawet Wigowie złagodzili swoje stanowisko, gdy stało się oczywiste, że Parlament odkrył nowe sposoby ograniczania uprawnień króla. Kapitał Banku został szeroko rozproszony poprzez ograniczenie maksymalnej własności pierwotnych akcji do 10 000 funtów. Król Wilhelm i królowa Maria subskrybowali maksymalnie. Wzór własności, przy czym średnie i duże udziały łącznie stanowiły 92,3 procent wartości, pokazano w tabeli.

<i>Size</i>	<i>Holdings</i>		<i>Total value</i>	<i>Total % value</i>
	<i>No.</i>	<i>%</i>		
£300 & under	561	37	£92,550	7.7
£300–£1,999	778	52	£530,350	44.2
£2,000 & over	170	11	£577,100	48.1
	1,509	100	£1,200,000	100

Chociaż Bank miał doskonały start, wkrótce zaczął doświadczać tak ogromnych trudności, że jego dalsze istnienie wydawało się bardzo wątpliwe. Należało się spodziewać naturalnej antypatii bankierów-złotników, a skoordynowane wypłaty gotówki zdarzały się od czasu do czasu. Taki sprzeciw był w większości krótkotrwały i mniej szkodliwy, niż przypuszczali wcześniejsi autorzy, tacy jak Clarendon i Andreaes. Kilku ważnych bankierów-złotników, zwłaszcza Charles Duncombe, pozostało uparcie wrogo nastawionych, ale wartość i wygoda posiadania konta w Banku wkrótce zaczęły być powszechnie doceniane, tak że ogólnie złotnicy poszli za przykładem Richarda Hoare'a oraz Freame'a i Goulda (poprzedników Barclays), którzy obaj otworzyli konta w Banku w marcu 1695 r. Z biegiem czasu złotnicy zrezygnowali z własnych emisji banknotów i zamiast tego używali banknotów Banku Anglii, co przynosiło im obopólną korzyść. Bank najbardziej obawiał się zagrożenia, jakie stanowiło utworzenie rywalizujących banków publicznych, chociaż z perspektywy czasu takie obawy okazały się w dużej mierze nieuzasadnione. Zauważyliśmy wściekłą reakcję Banku na poparcie Patersona dla planu, zgodnie z którym City of London Orphans' Fund przekształcił się w Orphans' Bank w 1695 r. Do 1700 r. przestał istnieć. Million Bank został również założony w 1695 r. i połączył swoje główne działania związane z loteriami i rentami z bardziej ogólnymi formami bankowości. Jednak wkrótce zrezygnował również ze swojej bankowości, ale nadal działał jako fundusz inwestycyjny dla papierów wartościowych rządowych przez stulecie. Pomysł Daniela Defoe, że „ziemia jest najlepszym dnem dla banków”, był szeroko i bezkrytycznie przyjmowany. Był naturalnie bardzo popularny wśród torysów i właścicieli ziemskich, którzy mieli nadzieję, że poprzez utworzenie jakiejś formy banku opartego na ziemi, tj. opartego na hipotekach, będą mogli destrukcyjnie konkurować z Bankiem Anglii, czuli się zbyt przywiązani do Wigów, a jednocześnie zamienili część swoich cennych, ale trwałych aktywów w coś wygodniejszego, płynnego i nadającego się do wydania. Pojawiła się seria takich projektów, wspieranych przez imponujące osobistości, takie jak dr Hugh Chamberlen, John Briscoe, John Asgill, dr Nicholas Barbon (wybitny w ubezpieczeniach) i Thomas Neale (który był poprzednikiem sir Isaaca Newtona na stanowisku Master of the Mint). Dwaj najwybitniejsi z tych projektów połączyli swoje siły i w ten sposób udało im się przedstawić parlamentowi projekt ustawy o National Land Bank, który otrzymał królewską zgodę 27 kwietnia 1696 r. Jego zwolennicy mieli nadzieję prześcignąć Bank of England, zbierając łącznie 2 564 000 subskrybentów. Rezultatem było całkowite fiasko. Kiedy lista

subskrybentów została zamknięta, łączna suma wyniosła 7100 funtów, z czego gotówka, przy początkowym wezwaniu 25 procent, wynosiła najwyraźniej 1775 funtów. Ale subskrypcja obejmowała obiecane przez króla 5000 funtów, więc gdy weźmiemy pod uwagę to, łączna suma obiecanych przez społeczeństwo subskrypcji wyniosła tylko 2100 funtów, a łączna kwota niechętnie przekazana przez nich gotówka osiągnęła śmieszłą kwotę 525 funtów. Boom na banki ziemskie wybuchł, a koncepcja ta miała zostać przywrócona w znacznie zmodyfikowanej formie dopiero sto lat później, gdy pojawiły się pierwsze towarzystwa budowlane. Dwie sprawy o wiele bardziej niepokojące dla Banku, które obie wydrenowały go z gotówki, to po pierwsze to, co było znane jako problem „Remises”, a po drugie „Inplantacja Tallies”. Pierwsza z nich dotyczyła szybkiego i niezawodnego przekazywania gotówki na wypłaty dla żołnierzy we Flandrii. Zadanie to zostało podjęte ze śmiertelnym entuzjazmem przez zastępcę gubernatora Banku, Michaela Godfrey'a, który podczas oblężenia Namur w lipcu 1695 r. i pomimo królewskich ostrzeżeń przed narażaniem się na niepotrzebne niebezpieczeństwo, nalegał na stanie u boku króla – dopóki nie został trafiony francuską kulą armatnią, a tym samym, używając określenia Claphama, Bank stracił najlepszą głowę. Ale Godfreyowi udało się ustanowić system, dzięki któremu armia otrzymywała fundusze niezwłocznie – kolejny przykład tego, jak Bank pomagał rządowi w jego wysiłkach na rzecz pokonania Ludwika XIV. Całkowita porażka Banku Ziemskiego pozbawiła rząd wsparcia dla swoich rachunków, które spadły do 40 procent; w rzeczywistości niektóre rachunki o odległej dojrzałości stały się praktycznie nie do zdyskontowania. Ten brak zaufania publicznego do nowych instytucji kredytowych zbiegł się z wielkim niedoborem gotówki z powodu przebicia monet i wpłynął na cenę akcji Banku Anglii, która spadła ze 108 w styczniu 1696 r. do zaledwie 60 w październiku. Niemniej jednak w tym kryzysie rząd został zmuszony ponownie zwrócić się do Banku, który zgodził się przejąć większość problematycznych rachunków, na które Skarb Państwa zgodził się zapłacić 8 procent. Na mocy ustawy szybko uchwalonej przez Parlament 3 lutego 1697 r. kapitał statutowy Banku został zwiększony o 1 001 171 funtów, a subskrybenci mogli zapłacić do 80 procent w rachunkach, a resztę w banknotach. W ten sposób zamiast rozproszonego i trudnego tłumy dłużników publicznych posiadających rachunki wymagające całkowitej spłaty zarówno odsetek, jak i kapitału w określonym czasie, rząd stanął teraz po prostu przed jednym, bardziej zarządzalnym wierzycielem i wymienił serię krótkoterminowych długów na część stałego lub „finansowanego” długu, od którego płatne były tylko odsetki. W ten sposób znaczna część niezapłaconych rachunków rządu została „wszczepiona” w kapitał akcyjny Banku. W zamian wdzięczny rząd, a także pozwalając Bankowi zwiększyć swój kapitał – a zatem również dopuszczalną emisję banknotów (o 1 001 171 funtów) – przyznał Bankowi cztery inne przywileje. Po pierwsze, za fałszowanie banknotów przewidziana była kara śmierci, tj. taka sama kara, jak za fałszowanie pieniędzy królewskich. Po drugie, majątek Banku był zwolniony z podatku. Po trzecie, statut Banku został przedłużony do 1711 r. Po czwarte, i patrząc wstecz, najważniejsze, żadna inna spółka „w charakterze banku” nie mogła zostać prawnie założona w czasie jego istnienia. Bank przetrwał kolejną burzę, a cena jego akcji wzrosła niemal do parytetu, osiągając 98, gdy we wrześniu 1697 r. podpisano Pokój w Ryswick. Domniemany monopol Banku nie pozostał jednak długo niepodważalny, ponieważ między 1704 a 1708 r. szereg spółek rzekomo nie „w charakterze banków” zaczęło emitować banknoty, w szczególności Mines Adventurers Company i Sword Blades Company. W odpowiedzi na skargi Banku, ustawa uchwalona pod koniec 1708 r. miała na celu wyjaśnienie sytuacji, wyraźnie zakazując stowarzyszeniom składającym się z więcej niż sześciu osób prowadzenia działalności bankowej, której emisja banknotów była wówczas uważana za niezbędną część. Ustawa upoważniła Bank do podwojenia kapitału i przyznała mu długoterminowe odnowienie statutu do 1733 r. Tak więc w 1709 r. pod rządami nowego gubernatora, Sir Gilberta Heathcote'a, a z całkowitym kapitałem i uprawnieniami do emisji banknotów wynoszącymi 6 577 370 funtów, Bank wydawał się niezwykle pewny siebie i bezpieczny. Jednakże wszelkie takie samozadowolenie zostało szybko wygnane, gdy jego fizyczne bezpieczeństwo zostało zagrożone przez zamieszki w Londynie w 1710 r., podczas gdy jego uprzywilejowana pozycja finansowa została

zagrożona przez te same inspirowane przez torysów działania South Sea Company. Bank, o którym mówiono, że jest „pełen złota i wigów”, miał stawić czoła swojemu największemu zagrożeniu.

Dług państwowy i bańka na Morzu Południowym

Proces, w wyniku którego osobisty dług królewski przekształcił się w kontrolowany przez parlament dług publiczny lub państwowy, nie był ani prosty, ani nagły, ale stanowił część złożonej serii nieśmiałych kroków w okresie trzydziestu lat od lat 60. do 90. XVII wieku. Prześledziliśmy już pewne istotne aspekty tego rozwoju bezpośrednio po restauracji Karola II w 1660 r. w praktyce okazjonalnego pożyczania, choć na stosunkowo krótkie okresy, w oczekiwaniu na podatki lub „fundusze” przyznane przez parlament, co stało się bardziej regularne i na znacznie dłuższe terminy po chwalebnej rewolucji z 1688 r., kiedy słowa „fundusze” zaczęły oznaczać papiery wartościowe (rachunki i coraz częściej papierowe dokumenty) wydawane przez rząd w celu zabezpieczenia takich pożyczek. Nie było możliwe zaciągnięcie naprawdę długoterminowych pożyczek na rozsądnych warunkach, dopóki kontrola parlamentarna nad monarchią nie została zabezpieczona, a kredyt królewski nie został zastąpiony gwarancjami parlamentarnymi. Długoterminowy lub stały dług wymagał jako zasadniczego odpowiednika gwarancji stałych instytucji, a nie tylko śmiertelnych monarchów. Ekstrawagancja Stuarta po prostu uczyniła tę lekcję jeszcze bardziej jasną. Tak więc, chociaż założenie Banku Anglii w lipcu 1694 r. jest słusznie uważane za początek jego stałego komponentu, to „Ustawa Tontine”, która przeszła przez parlament w grudniu 1692 r. i styczniu 1693 r., ściśle rzecz biorąc, powinna być uznana za początek długu narodowego. Termin „tontina” pochodzi od jego inicjatora, Lorenza Tontiego (1630–95), doradcy swojego rodaka Włocha, Mazarina, na dworze francuskim, gdzie wcielał swoje pomysły finansowe w życie. Tontina, która miała wiele wariantów, była metodą pozyskiwania pieniędzy od subskrybentów, przy czym nagrody były mocno przeważone na korzyść najdłużej żyjących. Na mocy Ustawy Tontine, zmodyfikowanej w latach 1692–1693, rząd próbował, i ostatecznie mu się to udało, zebrać 1 milion funtów. Jego pierwszą alternatywą było obiecanie subskrybentom 10 procent do 1700 r. z rosnącym udziałem dla malejącej liczby żyjących. Najdłużej przetrwał do 1738 r. z roczną emeryturą w późniejszych latach wynoszącą około 1000 funtów na podstawie pierwotnej inwestycji w wysokości 100 funtów. Mówiąc ogólnie, ta pierwsza alternatywa okazała się nieskuteczna i przyniosła tylko 108 000 funtów. Jednak druga alternatywa rządu, proste 14 procent dożywotniej renty, okazała się o wiele bardziej atrakcyjna i przyniosła 773 493 funtów. Pozostałe 118 507 funtów wymagane do spłacenia pierwszego miliona funtów długu narodowego zostało zebrane później w 1693 r. poprzez emisję rent wolnych od podatku, co stanowiło dość kosztowny precedens. Kolejna ustawa o rentach z 1694 r. umożliwiła subskrybentom wyznaczanie beneficjentów (w pewnych granicach mogli zazwyczaj wyznaczyć najmłodszego uczestnika), a zatem była szczególnie, choć nie wyłącznie, wykorzystywana przez rodziny. Przyniosła około 300 000 funtów. Zasada renty oznaczała, że rząd mógł zaciągnąć naprawdę długoterminową pożyczkę bez konieczności spłaty kapitału – jednego z kluczowych założeń programu Banku Anglii – a także oznaczało to, że w zależności od wyboru programu musiał się zmierzyć z stopniowo malejącą płatnością odsetek, odcinając w ten sposób potomnych. W tym samym gorączkowym roku 1694 rząd wprowadził tzw. Million or Lottery Act, zamierzając zebrać tę kwotę poprzez emisję 100 000 akcji po 10 funtów przy oprocentowaniu 10 procent, z dodatkową atrakcją w postaci możliwości dzielenia się całkowitą kwotą 40 000 funtów wystawianych każdego roku na nagrody. Akcje w tych losach loteryjnych były dzielone przez gorliwych agentów na mniejsze kwoty, pomimo tego program nie osiągnął oczekiwanej łącznej kwoty. Udane uruchomienie Banku Anglii zawiązką zrekompensowało to rozczarowanie. Losy na loterię i akcje obu Million Funds z 1693 i 1694 roku zostały przyjęte jako subskrypcje kapitału Million Bank, który, jak już widzieliśmy, wkrótce porzucił swoje początkowe ambicje konkutowania w działalności bankowej z Bankiem Anglii i zamiast tego stał się funduszem inwestycyjnym papierów wartościowych rządowych, działając jako agenci dla ogółu społeczeństwa, w szczególności dla małych inwestorów. Jednak to nie mały, prywatny inwestor, ale

duże spółki akcyjne przejęły większą część długu narodowego i w ten sposób stały się potężnymi rywalami Banku Anglii w zabieganiu o względy rządu, ku wielkiemu dyskomfortowi Banku. Wśród takich konkurentów wyróżniały się dwie Kompanie Wschodnioindyjskie (zjednoczone w 1702 roku), a przede wszystkim Kompania Morza Południowego, której wzrost i upadek miały odegrać kluczową rolę w historii finansów i prawa spółek, a zatem miały długotrwałe skutki dla rozwoju przemysłu, a także dla bankowości, nie tylko w Wielkiej Brytanii, ale także w USA. Ustawa parlamentarna ustanawiająca „Gubernatora i Spółkę Kupców Wielkiej Brytanii handlujących z Morzami Południowymi i innymi częściami Ameryki oraz w celu wspierania rybołówstwa” została uchwalona w 1711 r. Oprócz stymulowania połowów wielorybów, jej głównym celem było przełamanie hiszpańskiego monopolu w handlu z Ameryką Środkową i Południową. Po sukcesach Marlborough w wojnie o sukcesję hiszpańską podpisano „Traktat Asiento” 26 marca 1713 r., na mocy którego South Sea Company uzyskała prawo do wysyłania 4800 niewolników murzyńskich rocznie do kolonii hiszpańskich i wysyłania do Portobello rocznie jednego statku towarowego o pojemności do 500 ton – kwoty te nie były regularnie osiągnane. W sumie jej działalność handlowa okazała się tylko umiarkowanie udana, a jej specjalne przywileje zostały następnie zniesione na mocy Traktatu Madryckiego (1750) w zamian za użyteczną sumę 100 000 funtów odszkodowania, podczas gdy handel niewolnikami został zniesiony na mocy ogólnego Ustawy Antyniewolniczej z 1807 r. Ograniczony sukces pierwszej podróży firmy w 1717 r. nie osłabił entuzjazmu jej promotorów, a pewna postawa wzrosła, gdy Jerzy I przyjął zaproszenie firmy, aby zostać jej gubernatorem w 1718 r. Jednak nie poprzez przyziemne sprawy handlowe, ale raczej poprzez swoją rolę jako lidera spekulacyjnego boomu w latach 1719 i 1720, szczególnie w licytacji długu narodowego, firma odcisnęła swoje piętno na międzynarodowej historii finansowej i handlowej. Powojenny boom odbił się również we Francji, gdzie eksperymenty bankowe Johna Lawa miały podobnie swój egzotyczny odpowiednik w Mississippi Company. Niepowodzenie ambitnych planów Lawa nie powstrzymało postępu boomu w zakładaniu spółek i cenach akcji w Wielkiej Brytanii, gdzie w latach 1719–1720 powstało około 200 nowych spółek. Tak dobre warunki wydawały się dawać rządowi w Wielkiej Brytanii idealną okazję do zmniejszenia ciężaru długu narodowego. W przemówieniu otwierającym parlament w listopadzie 1719 r. król Jerzy wyraził zatem pogląd rządu na szybką i znaczącą redukcję długu. Powstały komitet parlamentarny poparł propozycję złożoną przez sir Johna Blunta w imieniu South Sea Company, że spółka ta przejmie wszystkie zaległe długi państwa po 5 procentach do 1727 r. i 4 procentach po tym okresie, a ponadto spółka zapłaci rządowi 3,5 miliona funtów za ten przywilej. Parlament postanowił jednak sprawdzić, co zaoferują inne spółki. Bank Anglii, obawiając się utraty swojej szczególnej pozycji w City, lekkomyślnie obiecał 5,5 miliona funtów na mniej więcej podobny plan. Została uratowana przed szaleństwem, gdy South Sea Company w odpowiedzi podniosła wartość swojej oferty do 7 567 000 funtów w zamian za konwersję całego zadłużenia, wynoszącego 31 milionów funtów, które nie były już w posiadaniu Banku Anglii i Kompanii Wschodnioindyjskiej. We współczesnej terminologii South Sea Company oferowała „prywatyzację” długu narodowego; we współczesnych terminach i metodach „przeszczepiała” dług narodowy do akcji South Sea Company. Inwestorzy mogli kupować akcje South Sea Company, które wówczas szybko zyskiwały na wartości i spodziewali się wypłaty bardzo wysokich dywidend, wraz ze swoimi akcjami rządowymi, które również zyskiwały na wartości, choć w znacznie wolniejszym tempie. Im wyższa cena akcji South Sea, tym większa kwota długu rządowego, która mogła zostać nabyta poprzez takie transfery. Była to pozornie bezbolesna procedura, jak obstawianie dwugłowego pensa, o ile utrzymywano zaufanie biznesowe. Kredyt był łatwo dostępny w nowych instytucjach finansowych. Spekulatywne działania South Sea Company były silnie wspierane przez Sword Blade Bank, z którym dzieliła wspólnych dyrektorów. Akcje South Sea Company i innych szybko rozwijających się spółek osiągnęły rekordowe wysokości na fali łatwego i taniego kredytu. Posiadacze mało atrakcyjnych papierów wartościowych rządowych rzucili się, aby wymienić je na akcje South Sea Company. Mania spekulacyjna była tak wielka, że akcje, które w styczniu 1720 r. były notowane po 128, umiarkowanie

powyżej wartości nominalnej, wzrosły do 330 w marcu, 550 w maju i osiągnęły szczyt 1050 w sierpniu. Większość z około 200 spółek, które powstały w ciągu poprzednich dwunastu miesięcy, nie została w pełni opłacona, ponieważ ich akcje zostały wyemitowane za dość małe początkowe subskrypcje, co znacznie zwielokrotniło wpływ bazy kredytowej na całkowitą wielkość kapitału własnego. Spółki śmieciowe powstały w najbardziej nieprawdopodobnych lub najbardziej niejasnych celach – perpetuum mobile, połów koralowców, wytwarzanie masła z drzew bukowych, wydobywanie srebra z ołowiu, złota z wody morskiej i, co najczęściej cytowano, „w celu realizacji przedsięwzięcia o wielkiej korzyści, które w odpowiednim czasie zostanie ujawnione”. W lipcu i sierpniu, gdy coraz więcej wezwań do zapłaty gotówki na pozostałe subskrypcje było składanych, atmosfera biznesowa zaczęła się zmieniać. Ironicznie, ukłucie, które faktycznie pękło bańkę, zostało przeprowadzone przez samą South Sea Company, która niecierpliwie oczekując na ustawodawstwo parlamentarne, wydała nakaz kwestionujący legalność osiemdziesięciu sześciu nowych firm. Rzadko przysłówie o kopaniu dołów dla innych zostało lepiej zilustrowane, ponieważ skupiając uwagę opinii publicznej na słabościach i nielegalnym statusie tak wielu z tych nowych firm, ujawniła podatność na zawyżone kredytowo firmy w ogóle, z których główną była sama South Sea Company. Firma była szczególnie zaniepokojona tym, że gotówka wpłacana do tych nowych firm osłabiała potencjalny przepływ do jej własnych kas, a zatem mogła zagrozić jej wspaniałemu planowi przejęcia całego długu narodowego, zanim jej zadanie zostanie ukończone. Aby powstrzymać ten odpływ do innych firm, w maju 1720 r. wprowadzono ustawę, popularnie nazwaną Bubble Act, po pilnej presji South Sea Company i weszła w życie w środku lata. Główna część tej ustawy ustanowiła dwie nowe firmy ubezpieczeniowe, Royal Exchange i London Assurance. Dodano klauzule bańki. Oświadczyły, że żadna spółka akcyjna nie może zostać założona bez statutu upoważnionego do określonego, określonego celu i ustanowiły surowe kary za nielegalną działalność, od wysokich grzywnien po konfiskatę wszystkich dóbr i ruchomości do dożywotniego więzienia. Ścisłe rzecz biorąc, tylko Korona mogła legalnie autoryzować firmę, a tylko Parlament przyznawał jej wyłączne przywileje; ale od czasów chwalebnej rewolucji z 1688 r. powszechnym zwyczajem stało się zezwalanie na istnienie nieautoryzowanych firm. Teraz czekał je brutalny szok.

Konsekwencje finansowe ustawy Bubble Act

Współczesna opinia publiczna i późniejsza historia twierdzą, że „bańka” miała głębokie i szeroko zakrojone skutki dla rozwoju gospodarczego i finansowego Wielkiej Brytanii. Pomimo prób specjalistów, aby zminimalizować jej skutki, pogląd powszechny jest w dużej mierze słuszny i jest silnie wspierany przez badania ekspertów. Siła jej bezpośrednich skutków nie podlega dyskusji. Zanim jeszcze atrament ustawy Bubble Act wysechł, rozpoczął się pęd do płynności, który początkowo wpłynął na akcje pierwszych dwóch „nielegalnych” spółek pozwanych do sądu (z listy osiemdziesięciu sześciu) przez South Sea Company. Pod koniec sierpnia 1720 r. pęd przerodził się w powszechną panikę, prowadząc przed końcem września do całkowitego bankructwa i ruiny wielu setek spekulantów. Już 2 września akcje South Sea spadły do 700, spadając do 200 przed końcem miesiąca i osiągnęły najniższy punkt w roku na poziomie 124 24 grudnia – nadal znacznie powyżej normy i mniej więcej na poziomie poprzedniego stycznia, zanim boom właściwie się rozpoczął. Akcje Banku Anglii, choć znacznie mniej zmienne, spadły z 265 w 1720 r. do 135, najniższego punktu w roku. Słynny Sword Blade Bank upadł 24 września. Ten „bank” cieszył się dużym zainteresowaniem South Sea Company, mimo zaciekłych ataków ze strony Banku Anglii, który oskarżał go o naruszenie monopolu bankowości akcyjnej przyznanego Bankowi Anglii w 1708 r. i potwierdzonego w 1709 r. Bank pozbył się teraz swojego najbardziej niezręcznego konkurenta, jeśli chodzi o jego komercyjne operacje bankowe. South Sea Company istniała do 1853 r., biernie zarządzając znacznie zmniejszoną, ale nadal znaczną częścią długu narodowego. Jednak haniebnie poniosła porażkę w próbie przejęcia całości lub większej części długu. Nigdy więcej nie zakwestionowano supremacji pozycji Banku Anglii jako głównego zarządcy długu narodowego, niezależnie od tego, czy był finansowany, czy nie. Gdyby nie „Bubble”, brytyjskie rządy

mogłyby mieć własne „ulubione” banki, tak jak później zrobiły to USA, z rządowymi depozytami i pożyczkami przeliczonymi z jednego banku do drugiego przy każdej zmianie rządu. Korzyści dla narodu wynikające z usunięcia tej destabilizującej konkurencji nigdy nie zostały w pełni docenione. Z drugiej strony wzmocnienie monopolu Banku Anglii pozbawiło Anglię i Walię silnych banków akcyjnych na początku rewolucji przemysłowej i opóźniło ich rozwój o ponad wiek. Jednakże paradoksalnie, Bubble Act, który pozostał w Księdze Statutowej do 1825 r., uczynił przemysł bardziej zależnym od banków w zakresie kapitału obrotowego, niż byłoby to możliwe, gdyby zakładanie spółek było łatwiejsze. Bubble Act utrudnił i uczynił kosztownym formalne zakładanie spółek, podczas gdy statuty, aby były prawnie dopuszczalne, miały tendencję do podkreślania ograniczeń dotyczących działań korporacyjnych właśnie w czasie, gdy wymagana była maksymalna elastyczność. Pozbawione kapitału własnego, rozwijające się partnerstwa przemysłowe zwróciły się do banków partnerskich, które dostarczały im pożyczek odnawialnych jako niezbyt niewygodnego substytutu stałego kapitału. Jak jasno stwierdził Rondo Cameron w swoim badaniu *Banking in the Early Stages of Industrialisation* (1967), „samo istnienie ustawy utrudniało przepływ kapitału do przemysłu” i w ten sposób „służyło zwiększeniu znaczenia krótkoterminowego finansowania kapitału obrotowego dostarczanego przez bankowość i inne źródła kredytu”. Podobnie profesor A. H. John w swojej pracy *The Industrial Development of South Wales* (1950) prosi nas, „abyśmy odwrócili akceptowany pogląd o sztywnym podziale między rozwijającym się industrializmem a wczesnym systemem bankowym i zastąpili go takim, w którym ten ostatni odgrywał niebagatelną rolę w rozwoju przemysłu w tamtym okresie”. Autorytatywne studium profesora Pressnella pt. *Country Banking in the Industrial Revolution* (1956) pokazuje, jak ograniczenia bankowe wprowadzone w okresie 1708–1720 „trwały dłużej niż jakakolwiek rozsądnosc i do czasu ich zniesienia w ustawodawstwie z 1825, 1826 i 1833 r. wyrządziły wiele szkód, pozbawiając kraj systemu bankowego odpowiadającego okresowi szybkiego wzrostu gospodarczego”. Następnie pokazuje, ilu przemysłowców weszło do sektora bankowego, „niektórzy, aby zapewnić środki płatnicze dla pracowników i surowców”, a inni, aby zapewnić przedłużające się krótkoterminowe pożyczki, które sumowały się z długoterminowymi pożyczkami. Tam, gdzie depozyty otrzymywano od społeczeństwa, ich wykorzystanie w działalności bankiera skutkowało użytecznym kompromisem między ograniczeniami współczesnego prawa partnerstwa a korzyściami w mobilizacji kapitału nowoczesnej spółki akcyjnej. Tak więc bańka głęboko wpłynęła na formę i metody działania systemu bankowego Anglii i Walii (ale nie tak bardzo w Szkocji), a także wpłynęła na działanie rynku kapitałowego i strukturę prawną spółek w ogóle przez sto lat lub dłużej, nie tylko w Wielkiej Brytanii, ale także za granicą. Oczywiście jest, że zarówno prawo spółek, jak i prawo bankowe w USA były ściśle dotknięte wydarzeniami w Anglii. „Odkąd przeczytałem historię bańki South Sea”, powiedział prezydent Jackson do Nicholasa Biddle'a, szefa Banku Stanów Zjednoczonych, „bałem się banków”. Tak więc prezydent zawetował przedłużenie statutu tego banku w 1832 r. jako niezgodne z konstytucją. We Francji, gdzie odpowiedni kryzys Missisipi osiągnął szczyt wcześniej, eksperymenty bankowe Johna Lawa zginęły w płomieniach inflacji, podobnie opóźniając, ale na jeszcze dłużej, ustanowienie nowoczesnego systemu bankowego we Francji. Po komisji śledczej parlamentu ds. kryzysu bańki, która opublikowała raport w lutym 1721 r., South Sea Company została całkowicie zreorganizowana. Jego dyrektorzy zostali surowo ukarani grzywną, uwięzieni i skonfiskowano im majątki, podobnie jak wielu innych zamieszanych w ogólną korupcję. Wśród dużej liczby wpływowych osób skazanych za przekupstwo był Kanclerz Skarbu, John Aislabie, który został wyrzucony z Parlamentu, uwięziony w Tower of London i skonfiskowano mu majątek, aby pomóc w zrekompensowaniu strat ofiarom katastrofy. Jego następcą, Robert Walpole, który prorokował i czerpał zyski z Bańki, został przywrócony do urzędu jako Kanclerz Skarbu i pierwszy minister, „aby uratować kraj w kryzysie”. Jak świat wie, oprócz rozwiązania kryzysu finansowego Walpole odegrał kluczową rolę w trzech podstawowych reformach konstytucyjnych, a mianowicie wzmocnieniu Skarbu Państwa jako dominującego departamentu, rozwoju gabinetowej formy rządu i wyłonieniu premiera jako „primus inter pares”. Tutaj po raz kolejny, częściowo w wyniku Bańki,

widzimy fundamentalne zmiany finansowe i konstytucyjne idące ręką w rękę. Walpole wziął bardzo aktywny udział, wraz z gubernatorem i dyrektorami Banku Anglii, w rekonstrukcji South Sea Company i w późniejszej redystrybucji większej części posiadanych przez spółkę długu narodowego. Bank przejął prawie 4 miliony funtów długu od spółki i w zamian mógł zwiększyć swój kapitał o podobną kwotę. Wdzięczny rząd odnowił również statut Banku na dwadzieścia jeden lat od 1721 r. Podobnie jak w pierwotnym schemacie South Sea, ogólny poziom odsetek od niespłaconego długu rządowego został zmniejszony w 1727 r. z 5 do 4 procent, ponieważ Walpole zawsze bardzo chciał zmniejszyć, a jeśli to możliwe, wyeliminować ciężar długu narodowego. (Aby zapoznać się z naukowym opisem roli Walpole'a w „Powstaniu brytyjskiego skarbu”, zobacz D. M. Clark 1960.) Być może jest stosowne, że pomysł wyeliminowania długu narodowego wyszedł od nikogo innego, jak Williama Patersona, który oczywiście w dużej mierze odpowiadał za formę, w jakiej został on pierwotnie utworzony. Jego koncepcję „funduszu amortyzacyjnego” podjął w 1716 r. Stanhope, kanclerz skarbu, a mocno poparł ją Walpole. Zaaranżowali, że wszystkie nadwyżki podatkowe zostaną odłożone na specjalny fundusz, który, mądrze zainwestowany, urósł do rozmiarów wystarczająco dużych, aby zmniejszyć dług, a ostatecznie, gdy eksperyment został powtórzony, mógł nawet wyeliminować cały dług. Walpole wytrwał i pomimo konieczności „rabowania” funduszu amortyzacyjnego w latach 1734–5, udało mu się zmniejszyć cały dług o 4 miliony funtów do 1739 r. Jednak wybuch wojny w tym roku i jeszcze bardziej kosztowne i częstsze wojny, które nastąpiły później, sprawiły, że koncepcja funduszu amortyzacyjnego stała się nieczynna, aż do jej tymczasowego ożywienia, gdy Younger Pitt powołał Komisję ds. Redukcji Długu Narodowego w 1786 r. W międzyczasie warto odnotować kilka innych reform w zarządzaniu długiem. Pelham skutecznie wykorzystał niskie rynkowe stopy procentowe, które panowały w połowie stulecia, aby doprowadzić do dużej „konwersji” długu publicznego z 4 procent do 3½ procent w 1749 roku, a następnie obniżył stopy do 3 procent dla dużej części długu, „zredukowanych trójek”, jak je nazwano, w 1750 roku. W 1751 roku połączył całą nieuporządkowaną serię rent w jeden nowy ogólny zapas, słynne 3 procentowe skonsolidowane akcje lub „Consols”. Tak więc w drugiej połowie XVIII wieku większość głównych aspektów nowoczesnego systemu zarządzania długiem została już ustanowiona, sprawnie administrowana przez Bank Anglii jako niewątpliwie głównego agenta rządu, działającego jako kluczowe ogniwo między rozwijającymi się rynkami pieniądza a najbezpieczniejszą formą kapitału dostępną gdziekolwiek na świecie. Działania innych instytucji finansowych, takich jak giełda papierów wartościowych, firmy ubezpieczeniowe i stowarzyszenia przyjacielskie, również zostały znacząco dotknięte skutkami kryzysu z 1720 r. Inwestorzy, wyleczeni na jakiś czas z potrzeby spekulacji akcjami, zwrócili się ponownie do handlu głównie papierami wartościowymi rządowymi, które nadal dominowały na rynku kapitałowym przez cały wiek. Zwrócili się również przychylnie do rozwijających się firm ubezpieczeniowych, chociaż te ostatecznie ograniczyły swoją działalność głównie do obszaru Londynu. To maklerzy giełdowi odczuli pełną jad publicznych nadużyć po kryzysie, a ostatecznie ich skrzydła zostały podcięte przez ustawę Barnarda z 1734 r., która miała wyraźnie „zapobiegać niestawnej praktyce machinacji giełdowych”. Ustawa ta jednak wkrótce stała się martwą literą i została z opóźnieniem uchylona w 1867 r., chociaż w tym samym roku uchwalono ustawę Leemana, aby upewnić się, że prawny zakaz handlu opcjami na akcje bankowe, który nigdy nie był martwą literą, został stanowczo utrzymany. Towarzystwa Przyjazne – połączone kasy oszczędnościowe dla ubogich i towarzystwa ubezpieczeniowe – zyskiwały na znaczeniu przez cały wiek, mimo że w oczach Bubble Act ich legalność była wątpliwa, podobnie jak wczesne towarzystwa budowlane, przynajmniej do czasu uchwalenia Friendly Societies Act w 1793 r. w celu wyjaśnienia sytuacji i zapewnienia członkom ograniczonej ochrony. Inną powszechnie stosowaną metodą obejścia Bubble Act było organizowanie grup osób, czasami liczących nawet setki osób, reprezentowanych przez to, co obecnie nazwalibyśmy „frontem” prestiżowych i wysoce szanowanych osób, które działały jako „powiernicy” przedsiębiorstwa lub organizacji – metoda ta później stała się bardzo popularna wśród kas oszczędnościowych. W ten sposób działalność prowadzona przez spółki

partnerskie, stowarzyszenia, powierników, stowarzyszenia, związki i inne tego typu ugrupowania z biegiem czasu „stała się niemal tak płynna, jak w przypadku spółek akcyjnych” (Dubois 1938, 38). Mimo to czujność Banku Anglii sprawiła, że banki w każdym przypadku były ściśle ograniczone do maksymalnie sześciu partnerów – z wyjątkiem Szkocji, gdzie instytucje finansowe rozwijały się według interesująco odmiennych zasad.

Rozwój finansowy w Szkocji, 1695–1789

Seria nowatorskich wydarzeń finansowych w Szkocji w ciągu około stulecia po utworzeniu Banku Szkocji w 1695 r. miała daleko idące skutki nie tylko dla gospodarki tego kraju, ale także miała znaczący wpływ na teorię i politykę monetarną oraz na praktyczne zwyczaje bankowe w Anglii i Walii oraz za granicą. W związku z tym historia monetarna Szkocji, sama w sobie wystarczająco interesująca, ma o wiele większe znaczenie, niż można by przypuszczać na pierwszy rzut oka. Szkocja była jedynym regionem Wielkiej Brytanii, poza obszarem Londynu, w którym rodzima bankowość poczyniła znaczne postępy do połowy XVIII wieku. Jeśli zaczniemy od spojrzenia na stan waluty, była ona w znacznie gorszym stanie, nawet w porównaniu z monetami sprzed 1696 r. w Anglii i Walii, więc gdy bankowość rozwinęła się, aby uzupełnić walutę metalową, korzyści stały się bardziej widoczne. Ponadto Szkocja, znacznie biedniejsza od Anglii, nie mogła sobie pozwolić na luksus polegania na walucie złotej w takim stopniu, w jakim stawało się to powszechne na południe od granicy. Podobnie jak w Anglii, pierwszymi handlarzami prowadzącymi działalność bankową w miejscach takich jak Berwick i Edynburg byli włoscy „Lombardowie”, ale poza nauczaniem pewnej znajomości dyskontowania weksli, niewiele więcej się nauczyli. Nie tylko bankierzy byli zagraniczni, ale także większość lepszej jakości monet, których było niewiele. Jak pokazuje C. H. Robertson w swoim badaniu „Pre-banking financial arrangements in Scotland” (1988),

Dostępną walutę w znacznym stopniu stanowiły monety krajów, z którymi handlowano, oraz rodzime monety, których w obiegu było stosunkowo niewiele... Złoto i srebro były niezwykle rzadkie, a większość płatności dokonywano w przyciętych, zniszczonych, prymitywnie wykonanych krążkach, które uchodziły za monety danego królestwa.

Próba Jakuba po unii Korony w 1603 r., aby zjednoczyć monety, zakończyła się żałosnym niepowodzeniem, pomimo wybita złotej monety „unite”. Niedobór złota w Szkocji uniemożliwił również złotnikom z Edynburga rozwinięcie się w bankowość na wzór złotników z Londynu (choć ojciec Johna Lawa, złotnik z Edynburga, zdołał zająć się podstawowymi sprawami kredytowymi, mniej więcej podobnymi do bankowości). Oczywiście jest, że Szkocja miałaby wiele do zyskania na uzupełnieniu swojej żałosnej waluty metalowej poprzez przyjęcie papierowych systemów kredytowych i płatniczych, takich jak te, które rozwinęły się w Londynie w XVII wieku i które doprowadziły do powstania Banku Anglii, którego orędownikiem był William Paterson. Ten przykład natychmiast rozpałił wyobraźnię wielu wpływowych londyńskich Szkotów, którzy pod przewodnictwem Thomasa Deansa i Anglika Johna Hollanda zebrali się, aby założyć publiczny Bank Szkocji, powierzchownie podobny do Banku Anglii. Rywal planowanego Banku Szkocji natychmiast pojawił się na scenie, a przewodził mu nikt inny, jak William Paterson, który daleki od bycia „założycielem Banku Szkocji”, jak niesłusznie twierdzi wielu pisarzy, stanowczo sprzeciwiał się bankowi, obawiając się, że pieniądze inwestorów zostaną przekierowane z o wiele bardziej wzniosłych planów jego projektu Darien, swego rodzaju Szkockiej Kompanii Wschodnioindyjskiej. Ustawa, która ustanowiła „Kompanię Szkocji handlującą z Afryką i Indiami”, została pomyślnie uchwalona przez Szkocki Parlament 26 czerwca 1695 r. Chociaż jej głównym celem było utworzenie kolonialnego portu przeładunkowego w Darien na przesmyku Panamskim, strategicznie postrzeganym jako „klucz do wszechświata”, Paterson chciał również, aby prowadził on działalność bankową. W rezultacie przedsięwzięcie Darien okazało się całkowitą katastrofą, w której koloniści byli narażeni na wiele chorób i zgonów, a inwestorzy ponieśli duże straty.

Niemniej jednak miało ono wyrzucić znaczny wpływ na historię konstytucyjną i finansową Szkocji. Pomimo zacieklego sprzeciwu Patersona i jego przyjaciół, ustawa upoważniająca Bank of Scotland została uchwalona przez Szkocki Parlament 17 lipca 1695 r. Rozpoczęła się nowa era w szkockiej historii gospodarczej. Thomas Deans i jego towarzysze promotorzy w Edynburgu i Londynie poprosili Johna Hollanda, prywatnego bankiera i kupca w Londynie, o jak najszybsze sporządzenie propozycji statutu banku. Tak więc, poza tym, że Bank of England był oczywistym i najnowszym modelem, pilna potrzeba szybkiego dotarcia do ograniczonego rynku kapitału była jednym z głównych powodów podobieństwa statutów obu banków. Kapitał wydawał się nominalnie taki sam, wynoszący 1 200 000 funtów szkockich, co oczywiście stanowiło zaledwie 100 000 funtów szterlingów. Na początkową subskrypcję wezwano tylko 10 000 funtów szterlingów, a akcjonariusze cieszyli się ograniczoną odpowiedzialnością do wysokości całkowitej subskrypcji. Podobnie jak Bank of England, Bank of Scotland i Darien Company starały się przyciągnąć zagranicznych subskrybentów, a dwie ostatnie firmy posunęły się do tego, że zezwoliły takim subskrybentom na nadanie obywatelstwa szkockiego. Niemniej jednak, aby zapobiec przejęciu, co najmniej dwie trzecie akcji w obu spółkach musiały być w posiadaniu osób zamieszkałych w Szkocji. Podobnie jak Bank of England, Bank of Scotland nie mógł prowadzić działalności handlowej (choć Darien Company mogła prowadzić działalność bankową, a także handlować). Bank of Scotland, podobnie jak Bank of England, nie mógł pożyczać pieniędzy monarchy bez zgody Parlamentu, ale w przeciwieństwie do przypadku Banku of England, dotyczyło to również jego początkowej subskrypcji kapitału. Jednak, zupełnie niezależnie od znacznie mniejszych rozmiarów, istniało wiele ważnych różnic między tymi dwoma bankami, które zaczęły wpływać w ważnych aspektach na praktyki monetarne obu krajów, gdy tylko, konstytucyjnie, stawały się one bardziej zjednoczone. Podczas gdy Bank Anglii musiał walczyć przez swoje lata kształtowania się aż do 1709 r., kiedy to jego monopol na bankowość akcyjną został wyraźnie określony (ale został przedłużony w dniu lub przed wygaśnięciem aż do XIX wieku), Bank Szkocji otrzymał wyraźnie monopol na dwadzieścia jeden lat, ale nie został on później przedłużony. Ponadto, podczas gdy partnerstwa bankowe były ograniczone w Anglii do maksymalnie sześciu, nie było takiego maksymalnego limitu dla współpartnerstwa w wyraźnie odmiennym szkockim systemie prawnym. Znacznie większa swoboda dla banków akcyjnych i większych partnerstw miała być istotną cechą roli odgrywanej przez banki w rozwoju gospodarczym Anglii i Szkocji, a Szkocja stała się ostatecznie modelem do naśladowania. Bank Szkocji nie był zaangażowany, tak jak Bank Anglii od samego początku, w działanie jako główny posiadacz i zarządca długu publicznego. Jak wyjaśnia profesor Checkland, wybitny historyk szkockiej bankowości, Bank of Scotland ma wiele pretensji do wyjątkowości, będąc „pierwszym przypadkiem w Europie, a może i na świecie, banku akcyjnego utworzonego przez osoby prywatne w wyraźnym celu prowadzenia działalności bankowej, zależnej wyłącznie od kapitału prywatnego... całkowicie niezwiązanego z państwem” (1975). Chociaż monopol Banku of Scotland jako „jedynej odrębnej spółki lub banku” został niemal natychmiast zakwestionowany przez Darien Company, bank otrzymał kolejny specjalny przywilej, ponieważ jego zyski nie podlegały opodatkowaniu przez pierwsze dwadzieścia jeden lat. Pod rządami swojego pierwszego gubernatora, Johna Hollanda, zaczął emitować banknoty – w znacznym stopniu denominowane w funtach szterlingach – na 100, 50 i 10 funtów, zwiększając w ten sposób jednolitość rachunkowości między dwoma krajami, chociaż gdy zaczął emitować mniejsze banknoty w 1716 r. o wartości 1 funta szterlinga, nadal nosiły one napis „Dwanaście funtów szkockich”. Ledwo bank zaczął emitować banknoty, a już Darien Company próbowała doprowadzić do jego upadku, nagle przedstawiając do zapłaty w gotówce bardzo dużą ilość banknotów, które wcześniej zgromadziła w tym celu. Natychmiast wzywając swoich subskrybentów do tymczasowej pożyczki i oszczędzając poprzez zamknięcie niedawno otwartych oddziałów w Aberdeen, Dundee, Glasgow i Montrose, bank przetrwał to pierwsze poważne wyzwanie dla swojego istnienia w 1696 r. i na początku 1697 r. W 1704 r. skutki odpływu gotówki z Wielkiej Brytanii na pokrycie kosztów armii Marlborougha nasiliły się w Szkocji z powodu ogromnych strat poniesionych przez Darien Company. W grudniu 1704 r. bank doznał

kolejnego runu i musiał zawiesić płatności, płacąc odsetki od zawieszonych banknotów, aż spłata stała się możliwa w maju 1705 r. po drugim tymczasowym wezwaniu do kapitału od swoich subskrybentów. W tym kryzysie bank skorzystał z „klauzuli opcjonalnej”, dzięki której banknoty mogły być wypłacane na żądanie lub do sześciu miesięcy później, pod warunkiem, że odsetki zostały zapłacone jako rekompensata. W marcu 1700 roku, po tym, jak zniszczone resztki trzech katastrofalnych wypraw do Panamy ostatecznie się wycofały, Darien Company praktycznie przestała istnieć. Szkoccy subskrybenci stracili całą swoją inwestycję w wysokości 153 000 funtów szterlingów, podczas gdy dodatkowo firma była winna około 80 000 funtów wierzycielom w trudnej sytuacji, z których prawie wszyscy byli Szkotami. Potencjalni angielscy subskrybenci na szczęście uratowali pierwotnie obiecane 300 000 funtów, ponieważ postępowania prawne wszczęte przez zwolenników East India Company wykazały, że istniejący monopol tej ostatniej zostałby naruszony. Ten ponury koniec planu Darien nie tylko usunął głównego rywala Banku Szkocji, ale także położył kres wszelkim pozostałym ambicjom Szkocji, które mogły mieć niezależne zakładanie własnych kolonialnych placówek handlowych, a nawet pozwolenie, w tamtych czasach merkantylizmu, na znaczący udział w egzotycznym handlu międzynarodowym, z wyjątkiem zgody jej większego południowego partnera. W konsekwencji fiasko Darien stało się jednym z ważnych czynników prowadzących do Aktu Unii z 1707 r., który stanowił, że handel miał być „wolny i równy w całej Wielkiej Brytanii i jej dominiach”. Klauzule finansowe Aktu stanowiły, że Szkocja, w zamian za utratę własnych ceł, akcyzy i innych podatków oraz za przejęcie części odpowiedzialności za angielski dług narodowy, miała otrzymać w ramach rekompensaty „Ekwiwalent” w wysokości 398 085 funtów. 10 szylingów. funta szterlinga, plus kolejna suma, „Rising Equivalent”, będąca oczekiwanym wzrostem dochodów Szkocji od 1707 do 1714 roku z nowego jednolitego systemu fiskalnego w połączeniu ze zwiększonym wolumenem handlu stymulowanym faktem Unii. Jednakże, perwersyjnie, dochody w początkowych latach spadły – wczesny przykład frustrującego wpływu niestawnej „krzywej J” na kierunek i zakres ostatecznie korzystnych dostosowań w handlu międzynarodowym. Największe roszczenie do Equivalent Funds pochodziło od akcjonariuszy i wierzycieli Darien Company, które wyniosło 232 884 funtów. Prawie tyle samo, około 200 000 funtów, było wymagane do spłaty posiadaczy długu publicznego. Trzydzieści tysięcy funtów przeznaczono na pokrycie kosztów administracyjnych związanych z prowadzeniem Unii, podczas gdy fundusze rozwoju przemysłu zostały utworzone w celu wsparcia rybołówstwa, tekstyliów i innych gałęzi przemysłu w ciągu siedmiu lat od 1707 do 1714 roku. Ustawa o Unii stanowiła ponadto, że „od i po Unii moneta będzie miała ten sam standard i wartość w całym Zjednoczonym Królestwie”, a w tym celu przeznaczono około 50 000 funtów na pokrycie kosztów ponownego bicia monet. Luka w walucie w ciągu trzech lat ponownego bicia monet została w dużej mierze pokryta przez emisję banknotów przez Bank of Scotland, który działał jako agent rządowy w tym procesie. Po zakończeniu ponownego bicia monet mennica w Edynburgu została ostatecznie zamknięta 4 sierpnia 1710 r. Bank of Scotland i jego banknoty pojawiły się na scenie w bardzo dogodnym momencie, aby uzupełnić bicie monet, których łączna wartość została wówczas podana jako 411 117 funtów szterlingów. Tylko najbardziej wpływowi lub w inny sposób szczęśliwi wierzyciele z roszczeniami do Ekwiwalentu otrzymywali zapłatę gotówką w Szkocji. Niektóre zostały wypłacone lub zapisane w banknotach Banku Anglii, rachunkach Skarbu Państwa i podobnych krótkoterminowych papierach, podczas gdy większość musiała zaakceptować długoterminowe obligacje i ponieść stratę kapitałową, jeśli zdecydowała się je zdyskontować, co wielu zdesperowanych szkockich posiadaczy poczuło się zmuszonych zrobić, z angielskimi posiadaczami za pośrednictwem londyńskiego rynku pieniężnego. Tak więc do 1719 r. aż 170 000 funtów, czyli 68 procent całkowitej kwoty 248 550 funtów równoważnych obligacji, było przechowywanych w Londynie (Checkland 1975). W ten sposób wywierano podwójną presję na spłatę lub na inne środki rekompensaty coraz bardziej niecierpliwych posiadaczy tych obligacji. Dziwnym trafem w ten pośredni sposób Szkocja nabyła swój drugi bank publiczny, odradzając się niczym feniks z dawno martwych popiołów planu Dariena. Podczas rebelii w 1715 roku Bank of Scotland był uważany za zbyt otwarcie

przychylny sprawie Stuartów, co podkreślali ci, którzy chcieli założyć konkurencyjny bank, a wśród nich najważniejsi byli posiadacze obligacji Equivalent, którzy tymczasem utworzyli Equivalent Company, aby zwiększyć swoje szanse na uzyskanie takich przywilejów. W rezultacie, 31 maja 1727 roku, Equivalent Company została zarejestrowana na mocy królewskiego przywileju jako „Royal Bank of Scotland” z kapitałem zakładowym w wysokości 111 347 funtów szterlingów. Podobnie jak w przypadku Banku Anglii, posiadacze długu publicznego zdołali przekonać rząd, aby pozwolił im na utworzenie banku akcyjnego, trafnego królewskiego rywala „Starego Banku”. Najważniejsze roszczenie Royal Bank of Scotland do miejsca w historii bankowości wynika z jego nowatorskiego systemu „kredytu gotówkowego”, z którego w odpowiednim czasie miał wyłonić się prosty, skuteczny i elastyczny „debet”. Jeśli wnioskodawca o pożyczkę, np. nowicjusz, nieznan bankowi, mógł przedstawić dwóch lub więcej poręczycieli o dobrej reputacji, wówczas można było otworzyć „kredyt gotówkowy” na korzyść wnioskodawcy, aby wypłacić gotówkę (zwykle weksle) w razie potrzeby, a odsetki były płatne tylko od kwoty w ten sposób wypłaconej. Ze względu na silną konkurencję między bankami szkockimi, ta najbardziej użyteczna praktyka pożyczkowa wkrótce rozprzestrzeniła się w całej Szkocji i odpowiednio zmodyfikowana, z czasem została skopiowana przez banki angielskie. W ten sposób rozszerzenie emisji weksli i rozwój działalności gospodarczej rozwijały się ręką w rękę; chociaż naturalnie tempo od czasu do czasu się rozchodziło. Trzeci bank publiczny – choć początkowo nie tak nazywany – powstał, gdy British Linen Company otrzymała królewski przywilej 5 lipca 1746 r. z kapitałem zakładowym w wysokości 100 000 funtów i upoważniono ją do „robienia wszystkiego, co może prowadzić do promowania produkcji lnu”. Obejmowało to finansowanie systemu wystawiania poprzez płacenie za produkty własnymi banknotami, dyskontowanie weksli i prowadzenie szeregu innych praktyk bankowych. W 1763 r. zrezygnował z produkcji lnu, aby skoncentrować się na bankowości: „jeden brytyjski bank utworzony na podstawie statutu przemysłowego” (Checkland 1975, 96). Oprócz tych trzech banków z publicznym statutem, znaczna liczba instytucji bankowych różnego rodzaju powstawała we wszystkich głównych miastach Szkocji, tak że do 1772 r. działało około trzydziestu jeden banków obejmujących swoimi oddziałami i agencjami większość kraju. Należy szczególnie wspomnieć o powstaniu banków Ship i Arms, utworzonych w dotychczas zaniedbanym Glasgow odpowiednio w 1749 i 1750 r., wywodzących swoje popularne nazwy od wzorów na swoich banknotach. Oba rozwinęły się z „agentów” dwóch starych banków w Edynburgu, przy czym Ship był promowany przez agentów Bank of Scotland, podczas gdy Arms Bank był promowany przez byłych agentów Royal Bank. System „agencji” był kolejną charakterystyczną cechą szkockiej bankowości, w ramach którego mały oddział mógł być dyskretnie i najbardziej ekonomicznie utworzony w części pomieszczeń innego prosperującego przedsiębiorstwa, np. sklepu z tkaninami lub kancelarii adwokackiej, a jeśli okazał się sukcesem, mógł zostać wydzielony do pełnego oddziału. Był to najtańszy i sprawdzony sposób zakładania oddziałów, a dzięki niemu Szkocja stała się pierwszą na świecie, która ustanowiła niemal ogólnokrajowy system bankowości oddziałowej. Dwie inne charakterystyczne cechy szkockiej bankowości zasługują na zbadanie, mianowicie znaczenie małych banknotów w walucie i po drugie, wczesne prawne potwierdzenie w Szkocji zasady „wolnej bankowości”, przez co rozumiano stanowczą odmowę przyznania dwóm bankom posiadającym statut monopolu bankowego, zwłaszcza w odniesieniu do zasadniczej funkcji emisji banknotów. W latach 1750. i 1760. w Szkocji wybuchła prawdziwa mania małych banknotów, a banknoty tak małe jak 5s., a nawet 1s. były powszechne i były powszechnie emitowane przez firmy niebankowe o małej renomie. Aby się chronić, Bank of Scotland i Royal Bank of Scotland prowadziły kampanię ze znacznym poparciem, aby uzyskać monopol na emisję banknotów, tak aby zabezpieczyć integralność emisji banknotów w ogóle. W opozycji stanęły mniejsze banki i znaczna część opinii publicznej opowiadająca się za praktyką wolnego handlu. Rezultat można zobaczyć w ustawie bankowej z 1765 r. „mającej na celu zapobieganie niedogodnościom wynikającym z obecnej metody wydawania banknotów i weksli przez banki, firmy bankowe i bankierów w tej części Wielkiej Brytanii, która nazywa się Szkocją”. Po pierwsze, zabraniała ona wydawania banknotów o

wartości mniejszej niż 20 szylingów szterlingów. Po drugie, zabraniała stosowania klauzuli opcjonalnej, tak aby banknoty musiały być płatne na żądanie, i wzmocniła pozycję prawną posiadaczy banknotów domagających się natychmiastowej zapłaty. Ale równie ważne było jej postanowienie, aby zezwolić na swobodę, w ramach powyższych ograniczeń wielkości banknotu i natychmiastowej zapłaty, wszystkim „bankom, firmom bankowym i bankierom” w wydawaniu banknotów (wówczas i przez stulecie lub dłużej, co uważano za zasadniczy znak bycia bankiem). W przeciwieństwie do tego sytuacja miała miejsce w Anglii, gdzie monopol Banku Anglii został ponownie potwierdzony, a maksymalna zasada sześciu partnerów była ściśle przestrzegana. Ponadto minimalny banknot dozwolony w Anglii i Walii wynosił 5 funtów, a w praktyce powszechnie wydawano niewiele banknotów o wartości mniejszej niż 10 funtów. W ten sposób banknoty zaczęły uzupełniać walutę ogółu społeczeństwa w znacznie mniejszym stopniu w Anglii w porównaniu do współczesnej Szkocji. Wszelkie zadowolenie z tego, że ustawa o banku szkockim z 1765 r. usunęła niebezpieczeństwa nadmiernej emisji banknotów, zostało jednak brutalnie zniszczone przez kryzys bankowy z 1772 r., katastrofę finansową „porównywalną z upadkiem Darien Company” (Rait 1930, 164). W 1769 r. Douglas, Heron and Co. założył Ayr Bank przy szerokim wsparciu wielu bardzo bogatych właścicieli ziemskich, takich jak książę Queensberry i książę Buccleuch, patron Adama Smitha. Ayr Bank miał nieograniczoną odpowiedzialność, polegając na majątkach swoich sponsorów, tak że stał się w praktyce prywatnym ucieleśnieniem zasady „banku ziemskiego”, a jego banknoty były bezpośrednio wspierane przez majątek ziemski. Ayr Bank był również rodzajem publicznego protestu przeciwko nadmiernie ostrożnej postawie banków z siedzibą w Edynburgu i ich opieszałości w tworzeniu oddziałów. Szybko zbudował około pół tuzina oddziałów, prowadził dużą ilość interesów z Anglo-Scots w Londynie i wypchnął swój obieg banknotów za pomocą agresywnej bankowości do około 200 000 funtów, co w sumie znacznie przekroczyło łączny obieg Bank of Scotland i Royal. Upadek jednego z głównych londyńskich klientów, nowo utworzonej prywatnej firmy bankowej Neale, James, Fordyce i Downe w czerwcu 1772 r., szybko doprowadził do upadku Ayr Bank i wraz z nim około trzynastu prywatnych bankierów w Edynburgu. Po raz kolejny zasada banku ziemskiego eksplodowała przez nadmierną spekulację i zbyt szybkie tempo pożyczania za pośrednictwem emisji banknotów. Jednak w przeciwieństwie do niezwykle ponurego poglądu Raita przedstawionego powyżej, profesor Checkland pokazuje, że niepowodzenia z 1772 r. nie wyrządziły długotrwałej szkody rozwojowi szkockiej bankowości. Potwierdziły jednak słuszność starych banków w ich bardziej statecznym tradycyjnym konserwatywnym podejściu do zasad i praktyk zdrowej bankowości. Czy stało się to kosztem spowolnienia wzrostu gospodarczego, pozostaje otwartym pytaniem. Ten sam parlament, który powołał Darien Company i Bank of Scotland, uchwalił również w 1696 r. „Ustawę o zakładaniu szkół” w każdej parafii. Wynikający z tego wysoki poziom piśmienności, niezwykle w tamtym czasie w jakimkolwiek kraju, zapewnił bankierom w Szkocji i za granicą stały i niezawodny strumień tanich, młodych urzędników, którzy odegrali niebagatelną rolę w rozprzestrzenianiu się szkockich praktyk bankowych. Bardziej znanym „eksportem” był John Law, który, nie zdoławszy przekonać szkockiego parlamentu w 1705 r. do przyjęcia jego agresywnej koncepcji banku ziemskiego, wyemigrował do Francji w 1714 r. i skutecznie przekonał księcia Orleanu do założenia takiego banku, co pomogło w napędzaniu spekulacyjnych nadużyć „szaleństwa Missisipi” w 1719 r. Bardziej wartościowymi produktami eksportowymi są dwa prestiżowe londyńskie banki: Coutts i Drummonds, a także House of Hope w Holandii. Wszystkie były dobrze prosperujące w połowie XVIII wieku, kiedy to Szkocja rozwinęła jeden z najnowocześniejszych systemów bankowych na świecie.

Podaż pieniądza i konstytucja

Ponowne bicie monet w Anglii w 1696 r. i Szkocji w 1707 r. pozwala na dość dokładne oszacowanie całkowitej ilości tradycyjnych, metalowych walut w obu krajach. Ponadto autorzy tacy jak Davenant i Adam Smith dokonali różnych szacunków o mniej pewnej wartości całkowitej ilości uzupełniających form pieniądza papierowego. Razem stanowią one przybliżony przewodnik po całkowitej podaży

pieniądza, a co ważniejsze, po względnym znaczeniu monet z metali szlachetnych w porównaniu z pieniędzmi papierowymi. Szacunki te, ignorując pieniądze miedziane i żetony metalowe, prawdopodobnie w niewielkim stopniu zaniżają znaczenie pieniądza metalowego, ale gdy weźmie się pod uwagę wszystkie okoliczności, główny fakt staje się oczywisty: już na początku XVIII wieku papierowe formy pieniądza przewyższyły pieniądze metalowe w całości w Anglii i Walii, a w połowie wieku pieniądz papierowy znacznie przewyższał pieniądz kruszcowy również w Szkocji. Choć rynek ziemi stał się bardzo aktywny w czasach Davenanta, byłoby zbyt daleko idącym naciąganiem kwestii, aby uwzględnić hipoteki nawet w najszerszej definicji podaży pieniądza. Rzeczywiście, w innym miejscu swojego pisma Davenant podaje proporcję papieru cesyjnego do monety jako 5:4, co jest podobne do podanego w tabeli powyżej, z wyłączeniem hipotek. W każdym razie jest jasne, że Davenant już uważał, że monety są w sumie mniej płynne niż najbardziej płynne formy pieniądza papierowego. Sytuacja w Szkocji, choć początkowo bardziej prymitywna, wkrótce miała jeszcze bardziej zdecydowanie wskazywać na wyższość papieru. Jak widzieliśmy, około 411 117 funtów 10 szylingów srebra przywieziono do mennicy w 1707 roku w celu przebiccia. Adam Smith uważał, że wartość złota w obiegu była raczej większa niż wartość srebra, tak że biorąc pod uwagę zgromadzone srebro, ale ponownie wyłączając miedź i żetony, całkowity obieg metalu w 1707 roku wynosił „około 1 miliona funtów”. Do 1776 roku Smith uznał, że pieniądz bankowy stał się tak ważny, że z obecnego całkowitego obiegu wynoszącego 2 miliony funtów „ta część, która składa się ze złota i srebra, najprawdopodobniej nie stanowi pół miliona”. Twierdził, że „srebro pojawia się bardzo rzadko, z wyjątkiem drobnych banknotów dwudziestoszylingowych, a złoto jeszcze rzadziej”. Smith nie miał również wątpliwości, że banki mogły przypisać sobie znaczną część zasługi za ogromną ekspansję w rozwoju handlu i przemysłu w Szkocji w latach 1707–1776. W tym czasie penetracja banknotów i gęstość banków (liczba oddziałów bankowych na 10 000 mieszkańców) były znacznie wyższe w Szkocji niż w Anglii, chociaż wymienialność banknotów w całym królestwie ostatecznie opierała się na rezerwach złota Banku Anglii. Bezpośrednie bezpieczeństwo banknotów opierało się na ostrożnym zarządzaniu wzmacnianym okazjonalnie przez surową dyscyplinę bankructwa dla brutto nademitentów, takich jak Bank of Ayr. Fakt, że ponad połowa całkowitej podaży pieniądza była teraz tworzona nie przez mennicę pod dyktando monarchy, ale raczej przez londyński rynek pieniężny i bankierów prowincjonalnych, doprowadził do najgłębszych konsekwencji konstytucyjnych. Po pierwsze, aby wypełniać swoje znacznie bardziej uciążliwe obowiązki cywilne i wojskowe, monarcha, po bolesnej, ale daremnej walce, był zmuszony zwoływać parlamenty co roku. Po drugie, z powodu potrzeby uzupełniania podatków regularnie i w znacznym stopniu różnymi formami krótko-, średnio- i długoterminowych pożyczek, państwo było zmuszone wziąć pod uwagę poglądy i interesy klas pieniężnych oraz charakter instytucji, które jego pożyczki w dużej mierze doprowadziły do powstania. Dług narodowy nie tylko stworzył Bank Anglii, ale także praktycznie stworzył londyński rynek pieniężny i kapitałowy w rozpoznawalnie nowoczesnej formie na długo przed tym, jak rynek akcji przemysłowych stał się ważny. Pod warunkiem, że ogólna polityka rządu była akceptowalna w City, źródła finansowania rządu, choć nie były już bezpośrednio pod jego kontrolą, zostały ogromnie zwiększone. Tradycyjny pogląd Trevellyana, że „system finansowy, który powstał po rewolucji, był kluczem do potęgi Anglii w XVIII i XIX wieku” (1938, 1797) jest silnie wspierany przez współczesne badania. Tak więc P. G. M. Dickson w swoim szczegółowym badaniu rozwoju kredytu publicznego w latach 1688–1756 pokazuje, w jaki sposób te zmiany fiskalne, stymulując wzrost londyńskiego rynku pieniężnego i kapitałowego, finansowały zarówno imperializm zewnętrzny, jak i wewnętrzny wzrost gospodarczy. Zmiany te „były wystarczająco szybkie i ważne, aby zasłużyć na miano „rewolucji finansowej”” (Dickson 1967, 12). Rewolucje finansowa i konstytucyjna były zatem ściśle i przyczynowo powiązane. Nie tylko podaż pieniądza wzrosła elastycznie w całości, ale dodatkowo drastyczna redukcja stóp procentowych, która pozwoliła rządowi pożyczać na poziomie około 4 procent w połowie XVIII wieku w porównaniu z realnymi stopami 12 procent lub więcej w poprzednim stuleciu, znacznie zwiększyła płynność całego zakresu weksli skarbowych, weksli i innych substytutów

zbliżonych do pieniądza. Tanie, obfite, a mimo to ogólnie solidne pieniądze zapewniły podwójne błogosławieństwo – dla gospodarki jako całości, jak i dla Skarbu Państwa. Inny aspekt rewolucji finansowej został ogólnie pominięty. Nie tylko to, że monarcha musiał pożyczać, ograniczało jego władzę. Kiedy pieniądz papierowy zaczął przewyższać pieniądz metalowy, władza królewskiej sakiewki stała się odtąd trwale, nieodwracalnie i stopniowo rozwodniona. Królewska Mennica zawsze była głównym źródłem, a także symbolem władzy królewskiej. Tworzenie pieniądza zawsze było niewątpliwą i wyłączną prerogatywą króla. Jeszcze w 1630 roku Karol I pokazał, jak uzyskać niezależność od Parlamentu, przynajmniej na jakiś czas, przywożąc hiszpańskie złoto do swojej mennicy. Ale te dni minęły na zawsze, gdy tylko pieniądze mogły być tworzone niezależnie od monarchy, a nawet monarchy zgodnie z zaleceniami jego ministrów. Symbolem było nadal złoto, ale substancją był papier; a znaczna część prawdziwej władzy finansowej i politycznej została po cichu przeniesiona z Tower do City i dalej. Pieniądze narodu nie były już tworzone w jednym centrum Londynu, ponieważ chociaż londyński rynek pieniężny miał pozostać dominującym źródłem pieniądza papierowego, wzrost banków w całym kraju rozproszył tworzenie pieniądza regionalnie. Ponadto, podczas gdy podaż bitego pieniądza była ustalana arbitralnie i centralnie oraz w ustalonej z góry, określonej kwocie, pieniądz bankowy w przeciwieństwie do tego powstawał spontanicznie i elastycznie, ale do całkowitej kwoty nieznannej z góry, zgodnie z niejasnymi, ale natarczymi żądaniami lokalnego handlu i biznesu. Ponownie, podczas gdy, z wyjątkiem odpływów eksportowych i okazjonalnego ponownego bicia monet, pieniądz metalowy był nieelastyczny w dół, pieniądz papierowy był łatwo regulowany w obu kierunkach. Po raz pierwszy w historii pieniądz był istotnie tworzony, nie ostentacyjnie i widocznie przez władzę suwerenną, ale przyziemnie przez siły rynkowe tak żywo i trafnie opisane przez Adama Smitha jako „niewidzialna ręka”. Od czasów imperiów greckiego i rzymskiego, bicie monet było głównym instrumentem polityki państwowej i dalekosiężnej propagandy. Wraz z pojawieniem się banknotów bankowych głowa państwa nie była już jedynym ani głównym źródłem pieniądza. Aura monarchii została usunięta z pieniądza, które teraz nie były dziełem władcy, ale najskromniejszego z jego poddanych. Zwykli ludzie, „handlarze przemienieni w kupców”, pasterze bydła, karczmarze, mistrzowie żelaza, płóciennicy, sklepikarze, w zasadzie prawie każdy Tom, Dick czy Harry mógł teraz dzielić królewskie prerogatywy. Było to nieświadome, nieplanowane i wciąż niedoceniane przeniesienie suwerenności konstytucyjnej; częściowa demokratyzacja finansowa, która poprzedzała i ułatwiała nadejście demokracji politycznej. Podsumowując, jasne jest, że wiek lub około tego po 1640 r. ma dość fundamentalne znaczenie w rozwoju nowoczesnego systemu finansowego. Przed tym okresem nowoczesna bankowość była nieznaną w Wielkiej Brytanii; po nim Wielka Brytania przewodziła światu w rozwoju finansowym, rolniczym i przemysłowym. Ustanowienie zasad tworzenia pieniądza metalowego zajęło wiele stuleci. Zasady, według których należy ustalić optymalną ilość pieniądza papierowego, wymagały długiego okresu eksperymentów i ustawodawstwa w celu uzupełnienia wewnętrznych dyscyplin zarządzania bankiem i surowszych lekcji bankructwa. Wymagało to również rozwoju centralnego systemu bankowego kontroli powiązanego z ciężką kotwicą standardu złota. Miała to być ścieżka rozwoju pieniądza w następnym okresie od 1789 do 1914 r.