

*Marcin Mrowiec*

Studia Doktoranckie Wydziału Ekonomii  
i Stosunków Międzynarodowych  
Uniwersytet Ekonomiczny w Krakowie

# Koncepcja pieniądza i kredytu Ludwiga von Misesa – pieniądz fiducjarny jako forma interwencji w mechanizm wolnego rynku

## Streszczenie

Pierwszym celem artykułu jest przybliżenie poglądów Ludwiga von Misesa na temat powstania pieniądza, jego funkcji i rodzajów oraz wskazanie zalet tego podejścia względem niektórych ujęć współczesnych. Do tych zalet zaliczyć należy ścisłe powiązanie genezy pieniądza z jego podstawową funkcją oraz logiczne wyodrębnienie funkcji pochodnych. Kolejno przedstawiono systematykę rodzajów pieniądza, typów kredytu oraz powiązanych z nim rodzajów aktywności bankowej. Przybliżono paradygmat Mengera-Misesa m.in. w odniesieniu do roli stopy procentowej jako mechanizmu koordynacyjnego oraz w postrzeganiu gospodarki jako systemu współzależnych cen, wrażliwego na sygnały płynące ze sfery pieniężnej. Przyjęcie perspektywy L. von Misesa pozwala dostrzec, że ekspansja monetarna jest formą zaburzania równowagi *stricte* rynkowej, co z kolei może stanowić interesujący paradygmat do bliższego zbadania przyczyn obecnego globalnego kryzysu gospodarczego, do którego powstania w znacznej mierze przyczyniła się ekspansja pieniądza i kredytu w ostatnich kilku dekadach. Ukazanie tej perspektywy stanowi drugi cel artykułu. Przedstawione wątki teoretyczne mogą stanowić podstawę do badań empirycznych dotyczących mechanizmów obecnego kryzysu gospodarczego, swego rodzaju alternatywę do podejść „głównego nurtu” makroekonomii.

**Słowa kluczowe:** austriacka szkoła ekonomii, teoria monetarna, pieniądz, Ludwig von Mises.

## 1. Wprowadzenie

Wykład teorii pieniądza i kredytu Ludwiga von Misesa, pomimo upływu stu lat od daty pierwszego jej systematycznego ujęcia (*Theorie des Geldes und der Umlaufsmittel*, 1912), wciąż stanowi inspirującą lekturę, a niektóre jej elementy nawet zyskały na aktualności w kontekście obecnego kryzysu. Rozważania przedstawione w niniejszym artykule rozpoczyna przybliżenie poglądów Carla Mengera oraz Ludwiga von Misesa na temat genezy pieniądza. Pozwala to na precyzyjne zdefiniowanie istoty pieniądza oraz wyodrębnienie jego funkcji podstawowej i pochodnych. Zaprezentowano zalety podejścia definicyjnego L. von Misesa w stosunku do niektórych współczesnych ujęć. Przedstawiona została systematyka rodzajów pieniądza, typów kredytu oraz powiązanych z nimi rodzajów aktywności bankowej. W celu ukazania wpływu pieniądza na gospodarkę omówiono Misesowską koncepcję stopy procentowej jako odzwierciedlenia preferencji czasowej dominującej w danej społeczności, a następnie przeanalizowano konsekwencje ingerencji w mechanizm stopy procentowej poprzez ekspansję kredytową. Rozważania kończy wskazanie jednej z kluczowych tez L. von Misesa dotyczącej ekspansji monetarnej, która traktowana jest jako jedna z form interwencji w mechanizmy wolnorynkowe. Przyjęcie perspektywy L. von Misesa pozwala dostrzec, że ekspansja monetarna jest formą zaburzania równowagi *stricte* rynkowej, co z kolei może stanowić interesujący paradygmat służący do bliższego zbadania przyczyn obecnego globalnego kryzysu gospodarczego, do którego powstania w znacznej mierze przyczyniła się ekspansja pieniądza i kredytu w ostatnich kilku dekadach. Taki jest też cel niniejszej pracy – ukazanie paradygmatu pieniądza i kredytu Misesa jako alternatywnego względem dominującego w literaturze podejścia do diagnozy przyczyn obecnego kryzysu, integrującego analizę typu monetarnego z analizą gospodarki realnej oraz występujących w niej nierównowag.

## 2. Geneza, funkcje oraz rodzaje pieniądza

Analizując genezę pieniądza, L. von Mises, podobnie jak wielu innych autorów, rozpoczął od wymiany w warunkach barteru<sup>1</sup>. Konieczny wtedy tzw. podwójny

---

<sup>1</sup> L. von Mises opierał się na obserwacjach C. Mengera, wielokrotnie czyniąc odwołania do jego *Zasad ekonomii* [Menger 1976, wyd. 1 – 1871]. Wysoką ocenę wkładu Mengera L. von Mises potwierdził w swoim *opus magnum: Ludzkie działanie*, stwierdzając, że „Carl Menger nie tylko przedstawił niepodważalną prakseologiczną teorię pochodzenia pieniądza, lecz także zrozumiał jej znaczenie dla wyjaśnienia podstawowych zasad prakseologii i jej metod badawczych” [von Mises 2007, s. 346, wyd. 1 – 1949].

zbieg potrzeb stawał się coraz trudniejszy do spełnienia w miarę wzrostu ilości wymienianych dóbr, charakteryzującego rozwijającą się gospodarkę. L. von Mises odnotował, że nie wszystkie dobra są jednakowo płynne – popyt na jedno (np. artykuły spożywcze) jest w miarę stabilny i uniwersalny, zaś na inne ograniczony i sporadyczny. Kiedy producenci tych ostatnich dostarczają je na rynek, mają mniejszą szansę na bezpośrednią wymianę, stąd krokiem pośrednim często staje się wymiana tych dóbr na towary bardziej płynne, które pozwolą na szybszą wymianę. Taka wymiana pośrednia dodatkowo zwiększa popyt na dobra ją ułatwiające, wzmacniając ich atrakcyjność. Właśnie te najbardziej płynne dobra wymienne stają się ogólnym środkiem wymiany, czyli pieniądzem. W teorii von Misesa pieniądz jest najbardziej płynnym towarem wymiennym, a bycie środkiem wymiany stanowi jego pierwotną i fundamentalną funkcję. Wszystkie inne funkcje są pochodnymi, takimi, które nie mogłyby zaistnieć bez pierwotnej i fundamentalnej funkcji pieniądza jako środka wymiany. „Niektórzy komentatorzy utrzymują, iż główną funkcją pieniądza jest funkcja przechowywania oszczędności, inni z kolei, iż jest to jednostka rozrachunkowa i służy przechowywaniu wartości. Choć te role są ważne, nie są fundamentalną rolą pieniądza. Tą rolą, samą esencją pieniądza, jest bycie środkiem wymiany i z tej funkcji wyrastają wszystkie inne. Fakt, iż coś staje się środkiem wymiany, prowadzi do wytworzenia także innych funkcji” [von Mises 1981, s. 47].

W ujęciu L. von Misesa pochodnymi funkcjami pieniądza są:

– funkcja jednostki rozrachunkowej – w wymianie barterowej wszystkie dobra były wymieniane zgodnie z cenami względnymi (jednostka jednego dobra wyrażona w ilości jednostek dobra drugiego itd.); wraz ze wzrostem liczby dóbr rośnie liczba cen względnych, co powoduje potrzebę znalezienia „wspólnego mianownika”, czyli właśnie jednostki rozrachunkowej – taką funkcję pełni pieniądz;

– funkcja przechowywania wartości (środek tezauryzacji) – pieniądz traktowany jest jako medium przenoszące wartość nie tylko w przestrzeni, ale i w czasie; ta funkcja podkreśla możliwość zamiany dóbr wyprodukowanych w danym czasie na dobra wyprodukowane w innym czasie;

– funkcja odroczonej płatności (funkcja ułatwiania transakcji kredytowych); „Jeśli zauważymy, że transakcje kredytowe są w istocie wymianą dóbr teraźniejszych na dobra przyszłe, to funkcja odroczonej płatności jest po prostu pochodną podstawowej funkcji pieniądza, funkcji wymiany” [von Mises 1981, s. 47].

Konkludując swoje rozważania na temat funkcji pieniądza, L. von Mises powrócił do podkreślenia jego głównej, fundamentalnej funkcji: „To proste stwierdzenie, że pieniądz jest towarem, którego ekonomiczną funkcją jest ułatwianie wymiany dóbr i usług, nie satysfakcjonuje tych autorów, którzy zainteresowani są raczej akumulacją materiału, a nie przyrostem wiedzy. Wielu badaczy sądzi, że niewystarczająca uwaga zwrócona będzie na nadzwyczajną rolę pieniądza w życiu

gospodarczym, jeśli uznamy jedynie jego rolę jako środka wymiany; nie wydaje im się, że należy szacunek zostanie okazany znaczeniu pieniądza, dopóki nie zostanie wymieniona połowa tuzina jego funkcji – tak jakby w porządku ekonomicznym, którego fundamentem jest wymiana dóbr, mogła istnieć ważniejsza funkcja niż bycie najbardziej płynnym środkiem wymiany” [von Mises 1981, s. 47].

### 3. Zalety ujęcia teoretycznego L. von Misesa

Niewątpliwą zaletą podejścia L. von Misesa jest jego spójność logiczna i jednoznaczność zaproponowanego ujęcia, zarówno w odniesieniu do genezy pieniądza, jak i jego funkcji. Dla porównania nestor monetaryzmu M. Friedman, w książce *Intrygujący pieniądz*, po konstatacji, iż historycznie w funkcji pieniądza występowały bardzo różne towary (sól, jedwab, futra, suszone ryby, tytoń, paciorki, muszelmaki czy metale takie jak: złoto, srebro, miedź, żelazo, cyna), stwierdził, że „nie ma jakiejś ogólnej i jednoznacznej odpowiedzi na proste pytanie: co sprawia, że jakieś dobro zaczyna pełnić rolę pieniądza” [Friedman 1994, s. 19]. Podejście L. von Misesa pozwala na stwierdzenie, że taka „ogólna i jednoznaczna” odpowiedź istnieje – funkcję pieniądza zaczyna pełnić ten towar, który w danych okolicznościach miejsca i czasu, w danej społeczności jest „najbardziej płynnym towarem wymiennym”. Nie w każdym z wymienianych przez M. Friedmana przypadków wybrane dobro w równym stopniu było w stanie spełniać wszystkie pochodne funkcje pieniądza (np. funkcja tezauryzacyjna tytoniu czy muszelek jest znacznie bardziej ułomna niż złota czy srebra), jednak w każdym przypadku spełniona była pierwotna funkcja „najbardziej płynnego towaru wymiennego”.

Podejście L. von Misesa wydaje się także rozwiązywać problemy definicyjne, z którymi borykali się późniejsi autorzy. Przykładowo M. Burda i Ch. Wyplosz postrzegają definiowanie pieniądza „za pomocą jego atrybutów (cech)” jako „alternatywne względem podawania definicji – i szeroko stosowane podejście” [2000, s. 244]. Zgodnie z takim podejściem podają definicję: „pieniądz to (...) rodzaj aktywów powszechnie akceptowany jako środek płatniczy” [s. 244], nie łączą jej jednak z poszczególnymi funkcjami pieniądza (środek wymiany, jednostka rozrachunkowa, środek przechowywania wartości, miernik odroczonej płatności). Podejście L. von Misesa wydaje się pełniejsze – rdzeniem precyzyjnej definicji pieniądza jest jego podstawowa funkcja, zaś pozostałe stanowią logiczne dopełnienie funkcji pierwotnej. Nie ma więc sprzeczności pomiędzy podaniem definicji a wymienieniem jego cech – występuje tutaj pełna zgodność.

Z kolei F.S. Mishkin definiuje pieniądz jako „wszystko, co jest powszechnie akceptowane w formie zapłaty za dobra i usługi lub spłaty długu” [2002, s. 85], jednak – po odnotowaniu, że do pieniądza oprócz gotówki należałoby jeszcze

zaliczyć inne aktywa (np. wkłady oszczędnościowe – „jeśli istnieje możliwość ich szybkiej wymiany na gotówkę lub na wkłady czekowe”) – wątpi w możliwość zdefiniowania pieniądza, pisząc, iż „jedna, precyzyjna definicja pieniądza lub podaży pieniądza nie istnieje nawet dla ekonomistów” [Mishkin 2002, s. 86]. Pośród funkcji pieniądza wymienia: środek wymiany, jednostkę rozrachunkową oraz środek tezauryzacji, nie hierarchizując ich jednak<sup>2</sup>. Podejście L. von Misesa wskazuje, że możliwa jest precyzyjna definicja pieniądza, oparta na jego podstawowej funkcji, oraz logicznie ujmująca funkcje pochodne.

Reasumując, można stwierdzić, że podejście definicyjne L. von Misesa wydaje się bardziej klarowne i logiczne niż niektóre ujęcia współczesne.

#### 4. Rodzaje pieniądza

L. von Mises wyróżnił następujące rodzaje pieniądza:

– pieniądz towarowy (surowcowy) – „kluczową charakterystyką pieniądza surowcowego (*commodity money*) jest użycie dla celów monetarnych towaru w sensie technologicznym. Jest rzeczą zupełnie obojętną, jaki konkretnie jest to surowiec, kluczowym faktem jest to, że towar/surowiec stanowi pieniądz oraz że pieniądz jest po prostu towarem” [von Mises 1981, s. 76]. L. von Mises podkreślił w ten sposób różnicę pomiędzy pieniądzem surowcowym, wyrosłym w naturalny sposób z wymiany rynkowej, a *fiat money* – w pierwszym przypadku pierwotna wartość jest pochodną wartości technologicznej lub użytkowej danego towaru, w drugim zaś pieniądz ustanawiany jest na mocy dekretu państwowego;

– *fiat*<sup>3</sup> *money* – pieniądz powstały na mocy dekretu państwowego. „Decydującym czynnikiem jest pieczęć, i to nie rzecz nosząca pieczęć stanowi pieniądz, ale o byciu pieniądzem stanowi pieczęć” [von Mises 1981, s. 76]. Pieczęć stanowi tutaj symbol nadania wartości przez państwo, wartość nadawana jest poprzez akt władzy i nie stanowi wyniku waluacji przez wolny rynek;

– pieniądz kredytowy – roszczenie względem osoby fizycznej bądź prawnej, zapadające w przyszłości, używane jako środek wymiany. Pieniądzem kredytowym w ujęciu von Misesa jest np. weksel. Wartość tego rodzaju środka wymiany podlega wycenieniu w zależności np. od oceny wiarygodności emitującej go osoby czy instytucji<sup>4</sup>.

---

<sup>2</sup> Klasyfikacja M. Burdy i Ch. Wyplosza pokrywa się z klasyfikacją F.S. Mishkina, z wyjątkiem funkcji odroczonej płatności, której nie wyróżnia ten ostatni.

<sup>3</sup> *Fiat* – łac. „niech się stanie”.

<sup>4</sup> Historycznie pieniądzem kredytowym były np. noty Banku Anglii w okresie od 1797 r. do 1921 r., kiedy zawieszona była ich wymienialność na złoto. W okresie wcześniejszym oraz później-

W szerszym ujęciu kategorii pieniądza von Mises wyróżnił jeszcze substytuty pieniądza – całkowicie bezpieczne (co odróżnia je od pieniądza kredytowego, który zależy od wyceny danej wierzytelności w zależności np. od standingu finansowego kredytobiorcy) oraz płatne na żądanie roszczenia do pieniądza (towarowego). Substytuty pieniądza „mogą przyjmować formę banknotu lub depozytu *a vista* z prawem wystawiania czeku, o ile bank jest gotów dowolnego dnia wymienić ów banknot lub depozyt na właściwy pieniądz<sup>5</sup>, nie pobierając za to opłaty” [von Mises 2007, s. 368]. Jeżeli utrzymywana jest stuprocentowa rezerwa pieniądza właściwego (towarowego) na pokrycie substytutów pieniądza, to te substytuty nazywane są certyfikatami pieniężnymi, zaś część substytutów pieniężnych niemająca stuprocentowego pokrycia nazywana jest fiducyjnym środkiem płatniczym [von Mises 2007, s. 368]. L. von Mises zauważa, że zmiany ilości certyfikatów pieniężnych nie powodują zmian podaży pieniądza – natomiast „emisja fiducyjnych środków płatniczych powoduje, że fundusze pożyczkowe banku przekraczają jego środki własne i środki powierzone mu przez klientów” [von Mises 2007, s. 369] – i w tym mechanizmie L. von Mises upatruje źródło ekspansji kredytowej.

Teoria L. von Misesa powstawała w czasach obowiązywania standardu złota, stąd kategoria *fiat money* nie jest kategorią głębiej analizowaną. Sam von Mises antycypował jednak możliwość powstania reżimów monetarnych opartych na *fiat money*, odnotowując: „Zawieszenie wypłat w pieniądzu kruszczowym całkowicie zmienia sytuację. Znika zagadnienie podziału na fiducyjne środki płatnicze, certyfikaty pieniężne i substytuty pieniądza. Na scenę wkracza rząd, ustanawiając własne przepisy dotyczące prawnego środka płatniczego” [von Mises 2007, s. 371]. W tym kontekście omówiona klasyfikacja nie ma bezpośredniego zastosowania do analizy współczesnej gospodarki. Jej zaletą jest jednak umieszczenie reżimu walutowego *fiat money* w całościowej, logicznie spójnej klasyfikacji typów pieniądza, zaś Misesowska analiza wpływu pieniądza na gospodarkę, podkreślająca szkodliwość ekspansji monetarnej, ma tym większe zastosowanie w systemach *fiat money*, że ekspansja monetarna może być w nich dokonywana na znacznie szerszą skalę niż w systemach pieniądza towarowego.

## 5. Istota i rodzaje kredytu oraz podwójna rola banków

L. von Mises odnotował, że transakcje wymienne mogą być dokonywane w taki sposób, że obydwie strony wypełniają swoją część zobowiązania w tym

---

szym (do czasu ostatecznego już zawieszenia wymienialności) były one substytutami pieniądza rzeczowego – można było wymienić je na złoto.

<sup>5</sup> Chodzi tutaj o pieniądz towarowy.

samym czasie (transakcje gotówkowe) bądź czas wykonania zobowiązania przez jedną ze stron rozbieżny jest z czasem wykonania zobowiązania przez drugą stronę – w tym przypadku mamy do czynienia z transakcją kredytową. Von Mises zdefiniował transakcję kredytową jako wymianę dóbr teraźniejszych na dobra przyszłe i wyróżnia dwa rodzaje takich transakcji: kredyt rzeczowy i cyrkulacyjny.

*Kredyt rzeczowy* jest to taki rodzaj kredytu, który wymaga poświęcenia ze strony tego kontrahenta, który wywiązuje się ze swojego zobowiązania, zanim wywiąże się z niego druga strona transakcji. Kredyt rzeczowy wymaga zrzeczenia się dysponowania dobrem lub użytkowania dobra, które jest przedmiotem transakcji, do czasu otrzymania dobra, które w ramach transakcji dostarcza druga strona. To poświęcenie swojej korzyści koresponduje z korzyścią po stronie drugiego kontrahenta – jest to przywilej korzystania z dobra, zanim trzeba będzie wywiązać się ze swojej części transakcji. W swoich wartościowaniach obydwie strony kontraktu dokonują wyceny korzyści i strat wynikających z upływu czasu pomiędzy wywiązaniem się z kontraktu przez jedną i drugą stronę, zaś kurs zamiany jednego dobra na drugie uwzględnia także wartość czasu postrzeganą przez strony tej transakcji (procent pierwotny, opisywany w dalszej części artykułu) [von Mises 1981, s. 296].

*Kredyt cyrkulacyjny*<sup>6</sup> jest to taki rodzaj kredytu, w którym korzyść strony, która ją osiąga, zanim wywiąże się ze swojej części transakcji, nie jest bilansowana przez poświęcenie ze strony drugiego kontrahenta. W ten sposób różnica pomiędzy wypełnieniem zobowiązania przez jedną i przez drugą stronę – tak samo jak w przypadku kredytu rzeczowego stanowiąca istotę transakcji – ma wpływ tylko na waluację jednej ze stron, podczas gdy druga traktuje poświęcenie jako nieznaczące. L. von Mises podkreślił, że zrozumienie tej różnicy stanowi istotę zrozumienia teorii monetarnej, zaś brak tego zrozumienia stanowi o porażce wielu teorii monetarnych [von Mises 1981, s. 297]. Objaśniał, że zrozumienie istoty kredytu cyrkulacyjnego nie jest trudne, jeśli wziąć pod uwagę dobra, które są przedmiotem tego rodzaju transakcji. W przypadku transakcji typu kredytu rzeczowego tym, co jest przedmiotem poświęcenia, są dobra bądź pieniądze, których posiadanie jest źródłem satysfakcji, zaś wyrzeczenie się ich posiadania stanowi odczuwalną dolegliwość. W transakcjach typu kredytu cyrkulacyjnego, jeśli kredytodawca jest w stanie dostarczyć kredyt, emitując roszczenia, które są płatne na żądanie, to udzielenie przez niego kredytu nie wiąże się dla niego z żadnym poświęceniem ekonomicznym. Byłby nawet w stanie emitować kredyt po zerowym koszcie, jeśli pominąć techniczne koszty emisji banknotów itp. [von Mises 1981, s. 297].

---

<sup>6</sup> L. von Mises zwrócił uwagę, że niektórzy autorzy na określenie podobnego rodzaju kredytu wybierali czasami „kredyt emisyjny”, jednak dotyczył on tylko emisji banknotów [von Mises 1981, s. 298].



Innymi słowy, w przypadku kredytu rzeczowego dochodzi do transferu realnych oszczędności od ich pierwotnego właściciela, czyli od podmiotu, który ograniczył konsumpcję i zgromadzone w ten sposób oszczędności przekazuje w ręce pożyczkobiorcy. Następuje transfer zaoszczędzonej siły nabywczej, która może być wykorzystana przez kogoś innego – jednak jej wielkość zależy bezpośrednio od wielkości oszczędności, tzn. od skali wstrzymania się od konsumpcji. Zgoła inaczej sytuacja wygląda w przypadku kredytu cyrkulacyjnego, który kreowany jest przez banki (poprzez pozostawienie do dyspozycji środków na koncie depozytowym) – dla powstania kredytu cyrkulacyjnego nie ma konieczności wystąpienia oszczędności w innym miejscu systemu<sup>7</sup>, udzielenie kredytu jednemu podmiotowi nie jest automatycznie związane z koniecznością zaoszczędzenia przez inny podmiot. Szerokie zastosowanie kredytu cyrkulacyjnego umożliwia ekspansję monetarną niemożliwą w systemie pełnego pokrycia waluty złotem, zaś zwiększenie siły nabywczej dłużników o wykreowany w systemie bankowym pieniądź z czasem odpowiednio zmniejsza siłę nabywczą pieniądza poprzez wzrost jego podaży przekraczający wzrost podaży dóbr realnych<sup>8</sup>.

Z tymi dwoma rodzajami kredytu L. von Mises wiązał dwie role banków. Z kredytem rzeczowym związana jest rola banków jako negocjatorów kredytu; wykonują one usługę pośrednictwa między pożyczkodawcami a pożyczkobiorcami, zyski czerpiąc z różnicy oprocentowania. Ta pierwsza funkcja nie budziła wątpliwości L. von Misesa, w odróżnieniu od funkcji drugiej, w ramach której banki stają się kreatorami kredytu. Kreacja kredytu z kolei obniża rynkową stopę procentową, co w ujęciu tego autora stanowi kluczowy mechanizm cyklu koniunkturalnego.

---

<sup>7</sup> Dla ścisłości należałoby odnotować, że skala rzeczywistych oszczędności zależy od poziomu stopy rezerwy cząstkowej obowiązującej w danym systemie bankowym.

<sup>8</sup> Na element redystrybucji wartości poprzez wzrost podaży pieniądza zwracał też uwagę m.in. M. Friedman. Stwierdził on, że „straty związane ze zwiększeniem zasobów pieniężnych przez jednostkę (jednorazowy spadek konsumpcji oraz spadek siły nabywczej tych zasobów w wyniku inflacji) są kompensowane identycznymi korzyściami pojawiającymi się gdzie indziej w gospodarce i nie stanowią straty z punktu widzenia całego społeczeństwa”. Równocześnie odnotowywał, że „korzyści (w postaci «strumienia usług produkcyjnych», jakie przynosi nowy zasób pieniądza będącego elementem kapitału produkcyjnego, oraz w postaci strumienia korzyści o charakterze niepieniężnym w rodzaju lepszego zabezpieczenia przed nieprzewidzianymi wypadkami, komfortu psychicznego wynikającego z posiadania gotówki itp.) nie są w ten sposób równoważone” [Belka 1986, s. 269]. Znaczna część rozważań M. Friedmana to próba określenia optymalnego tempa wzrostu podaży pieniądza tak, aby strumień usług produkcyjnych oraz korzyści niepieniężnych wynikających ze zwiększenia zasobów pieniężnych osiągnął maksimum w odniesieniu do wielkości dobrobytu społecznego (*social welfare*) w ujęciu globalnym [Belka 1986, s. 269–270]. L. von Mises stał na stanowisku, że kwestie podaży pieniądza w gospodarce należy zostawić wolnemu rynkowi, zaś jednym z głównych zarzutów wobec systemu *fiat money* było to, że wzrost jego podaży (i w konsekwencji wzrost cen) stanowi formę transferu własności, której należy unikać.



## 6. Gospodarka jako system współzależnych cen

Istotnym elementem Misesowskiego postrzegania organizacji systemu gospodarczego jest zaczerpnięta od Carla Mengera wizja gospodarki jako systemu zależnych cen, będących nośnikami informacji płynących od konsumenta. W tym paradygmacie dobra ekonomiczne (rzadkie) są środkami zaspokajania potrzeb, zaś miejsce każdego dobra w łańcuchu zaspokajania potrzeb zależy od jego „odległości” od bezpośredniego konsumenta; dobra „niższego rzędu” bezpośrednio zaspokajają potrzeby konsumentów, zaś dobrami „wyższego rzędu” są czynniki produkcji, które uczestniczą w zaspokajaniu potrzeb ludzi w sposób pośredni (np. biorąc udział w wytwarzaniu dóbr „niższego rzędu”). C. Menger podważył podstawy klasycznej teorii kosztów produkcji, zgodnie z którą wartość dobra konsumpcyjnego niejako automatycznie wynika z przeniesienia części wartości dóbr produkcyjnych użytych do jego wyprodukowania – wskazał on, że za pomocą dóbr produkcyjnych można również wyprodukować dobra, które nie będą miały żadnej wartości dla konsumentów – nie może więc tutaj być żadnego automatyzmu. C. Menger postawił u podstaw rozumowania ekonomicznego konsumenta, jego potrzeby i preferencje. W takim podejściu wartościowanie dóbr bezpośrednio konsumpcyjnych jest oczywiste, wynika wprost i bezpośrednio z wartości nadawanej im przez konsumentów – wyzwaniem była jednak kwestia wartościowania dóbr produkcyjnych („wyższego rzędu”), oddalonych od bezpośrednio zaspokajania potrzeb konsumenta. Mogą one brać udział w produkcji danego dobra konsumpcyjnego w różnych proporcjach, zaś dokładne ustalenie, jaka część ich wartości tworzy koszt dobra konsumpcyjnego, napotyka trudność. Do jej rozwiązania C. Menger zastosował prawo użyteczności krańcowej, wskazując, że poszczególne dobra produkcyjne nie biorą udziału w procesie produkcji w ścisłych proporcjach (na wzór reakcji chemicznej) – proporcje te mogą być różne. Poprzez rozważenie, jaki ubytek uczyni brak danego elementu w procesie produkcji, można wyznaczyć jego wartość w konkretnym łańcuchu produkcyjnym. C. Menger podsumował swoje odkrycie następująco: „Jeśli założyć, że wszystkie dostępne dobra wyższego rzędu użyte są w najbardziej ekonomiczny sposób, wartość konkretnej ilości dobra wyższego rzędu jest równa różnicy pomiędzy satysfakcją, jaka może być osiągnięta, kiedy dysponujemy daną ilością dobra wyższego rzędu, którego wartość chcemy określić, a satysfakcją, jaką uzyskamy bez tego dobra” [Menger 1976, s. 164–165].

Jeśli aktywnym elementem określania cen dóbr wszystkich rzędów jest użyteczność krańcowa i jeśli przedsiębiorcy opierają swoje kalkulacje ekonomiczne na tych cenach, to można dowieść, że celowe działanie podejmowane dla zaspokojenia ludzkich potrzeb stanowi ostateczną determinantę alokacji zasobów oraz dochodów w gospodarce rynkowej. W takim paradygmacie gospodarka jawi

się jako system współzależnych cen, które z jednej strony kształtują jej strukturę, z drugiej zaś są podstawowym mechanizmem informacyjnym dla przedsiębiorców<sup>9</sup>. Równocześnie ten system współzależnych cen pozostaje wrażliwy na sygnały płynące ze sfery pieniężnej.

## 7. Stopa procentowa w ujęciu L. von Misesa

Punktem wyjścia do rozważań na temat stopy procentowej było u L. von Misesa istnienie preferencji czasowej, to znaczy wyższego wartościowania dobra dostępnego natychmiast względem dóbr dostępnych w przyszłości. Preferencja ta wyraża się w zjawisku procentu pierwotnego, który jest stosunkiem wartości przypisywanej zaspokojeniu potrzeby w najbliższej przyszłości do wartości przypisywanej jej zaspokojeniu w odległych okresach przyszłości. Skala tej preferencji jest różna u różnych osób, teoretycznie może rozciągać się od zera (dana osoba gotowa byłaby poświęcić każdą bieżącą konsumpcję na rzecz konsumpcji przyszłej) do nieskończoności (taka osoba przedkłada konsumpcję bieżącą ponad wszelką możliwą konsumpcję przyszłą), zaś interakcja skal preferencji czasowych członków danej społeczności określa poziom preferencji czasowej dla całej społeczności. Każda jednostka, na podstawie swojej preferencji czasowej, decyduje, jaka część dochodu ma być zaoszczędzona, a jaka skonsumowana. W skali całej gospodarki spadek preferencji czasowej, czyli wyższa skłonność do ograniczenia bieżącej konsumpcji i wzrostu oszczędności, umożliwia rozszerzenie bazy produkcyjnej i długoterminowy wzrost produktywności. Wyrazem preferencji czasowej na rynku finansowym jest czysta, naturalna stopa procentowa, „określana wyłącznie przez preferencje czasowe jednostek w danej społeczności – tylko i wyłącznie przez ten czynnik” [von Mises 2007, s. 447]. L. von Mises przyjął tutaj jedno z ujęć naturalnej stopy procentowej K. Wicksella: „Istnieje pewna stopa procentowa, która jest neutralna w odniesieniu do cen towarów (*commodities*);

---

<sup>9</sup> J.A. Schumpeter wskazał, że kluczowym osiągnięciem C. Mengera jest wykazanie, iż osadzenie całokształtu ekonomicznych działań ludzi w zaspokajaniu przez nich swoich subiektywnych potrzeb jest całkowicie wystarczające dla wyjaśnienia podstawowych faktów wszystkich zjawisk gospodarki wymiennej oraz iż to potrzeby stanowią siłę napędową procesów ekonomicznych, a wyrażając się poprzez system cenowy, kształtują strukturę gospodarki. „Z czysto ekonomicznego punktu widzenia system ekonomiczny jest po prostu systemem zależnych cen. Wszelkie problemy specjalne, jakkolwiek nie nazwane, nie są niczym innym niż specjalnym przypadkiem tego samego i ciągle powracającego procesu, a wszelkie specyficznie ekonomiczne regularności są dedukowalne z prawa tworzenia cen. (...) Kiedy tylko udało się osadzić rozwiązanie problemu cen – zarówno jego aspektu popytowego, jak i podażowego – w analizie ludzkich potrzeb oraz na tym, co Wieser nazwał zasadą «użyteczności krańcowej», cały skomplikowany mechanizm życia ekonomicznego nagle objawił się jako nieoczekiwanie prosty” ([Schumpeter 1969, s. 84], za: [15 *Great...* 1999, s. 99]).

ani nie wpływa na ich wzrost, ani nie oddziałuje w kierunku ich spadku. Jest to ta sama stopa procentowa, która zostałaby określona przez podaż i popyt w warunkach braku pieniądza, gdyby wszelkie pożyczki miały formę rzeczywistych dóbr kapitałowych” ([Wicksell 1962, s. 102, reprint wyd. z 1898 r.], za: [Laidler 1991, s. 130]). W ujęciu L. von Misesa poziom preferencji czasowej powinien być głównym czynnikiem odzwierciedlanym w poziomie rynkowej stopy procentowej, i taka sytuacja miałaby miejsce przy braku ekspansji monetarnej. Jeżeli stopa procentowa naturalna i rynkowa są równe, to przeważająca w danej społeczności preferencja czasowa będzie odzwierciedlona w rynkowej stopie procentowej, co z kolei oznaczać będzie zgodne z preferencją czasową odzwierciedlenie w strukturze gospodarki wydatków na dobra konsumpcyjne względem wydatków na dobra inwestycyjne. Gospodarka znajdować się będzie w równowadze, zaś oszczędności będą równe inwestycjom. Im niższy udział konsumpcji bieżącej, tym większe możliwości inwestycji w strukturę kapitałową, a po pewnym czasie także obfitsza podaż dóbr konsumpcyjnych, bardziej produktywna gospodarka oraz większa konsumpcja w przyszłości. W ujęciu L. von Misesa ekspansja monetarna<sup>10</sup> prowadzi do zaburzenia zależności pomiędzy preferencją czasową w danej społeczności a relacją inwestycji do konsumpcji<sup>11</sup>.

## 8. Ekonomiczne skutki interwencjonizmu w obszarze pieniężno-kredytowym

W ujęciu L. von Misesa obniżenie rynkowych stóp procentowych poprzez ekspansję monetarną stanowi dla przedsiębiorców sygnał o powstrzymaniu się przez konsumentów od konsumpcji, a tym samym o dostępności realnych

---

<sup>10</sup> L. von Mises wskazał, że do ekspansji kredytowej dochodzi poprzez zwiększanie kredytu fiducyjnego, jednak nie każde takie zwiększenie stanowi ekspansję. „Jeżeli proces oddziaływania na rynek wyemitowanych uprzednio fiducyjnych środków płatniczych zakończył się, jeśli ceny, płace i stopy procentowe dostosowały się do całkowitej podaży pieniądza właściwego oraz fiducyjnych środków płatniczych (podaż pieniądza w szerszym znaczeniu), to udzielenie kredytu fiducyjnego, któremu nie towarzyszy wzrost ilości fiducyjnych środków płatniczych (bank ponownie pożyczka środki fiducyjne zwrócone przez poprzednich dłużników), nie oznacza ekspansji kredytowej” [von Mises 2007, s. 369].

<sup>11</sup> W niniejszym artykule zasygnalizowano jedynie kluczowe elementy Misesowskiej teorii cyklu koniunkturalnego. L. von Mises rozwijał te koncepcje w *Monetary Stabilization and Cyclical Policy* (1928) oraz w *Human Action* (1949). Teoria ta była następnie rozwijana przez Friedricha Hayeka w *Prices and Production* [1931], a później w *The Pure Theory of Capital* [1941]. Warto odnotować także *The Great Depression* L. Robbinsa [1934], *America's Great Depression* M. Rothbarda [2000], *Economics as a Coordination Problem: The Contributions of Friedrich A. Hayek* G.P. O'Driscolla [1977] czy współczesne ujęcie R.W. Garrisona, *Time and Money. The Macroeconomics of Capital Structure* [2001].

oszczędności, które mogą być przez producentów wykorzystane do inwestycji. Przedsiębiorcy, zachęceni niskimi stopami procentowymi, zaczynają więc inwestować w rozbudowę aparatu wytwórczego, jednak inwestycjom tym nie towarzyszy rzeczywiste wstrzymanie się konsumentów od konsumpcji. Obniżenie stóp procentowych wytwarza więc „sztuczny boom”, w ramach którego konsumenci nie powstrzymali się od konsumpcji (wręcz przeciwnie, obniżone stopy procentowe skłaniają ich do większej konsumpcji, oferując niższe odsetki od ewentualnych oszczędności), zaś przedsiębiorcy zwiększyli wydatki na inwestycje, gdyż taki sygnał dała im obniżona stopa procentowa. Skutkiem jest boom w sektorze zarówno dóbr „wyższego rzędu” (dobra produkcyjne), jak i dóbr konsumpcyjnych, dodatkowo napędzany wzrostem płac, stymulowanym wzrostem popytu na pracę po stronie producentów dóbr konsumpcyjnych i produkcyjnych. Taki boom musi się jednak skończyć, gdyż ekspansja monetarna (poprzez kredyt cyrkulacyjny) nie doprowadziła do pojawienia się realnych oszczędności, lecz jedynie stworzyła taką iluzję. Ekspansja monetarna ma jednak negatywne skutki w gospodarce realnej, prowadząc do przeinwestowania, nietrafionych inwestycji, do inwestycji rentownych tylko przy sztucznie obniżonych stopach czy też m.in. do zniekształceń struktury gospodarczej<sup>12</sup>. Zdaniem L. von Misesa główny błąd ekspansjonistów polega na niewłaściwym zrozumieniu istoty pieniądza oraz stopy procentowej, co skłania ich do przyjęcia postulatu systematycznego obniżania stopy procentowej jako sposobu stymulacji gospodarczej. „Doktryna ekspansjonizmu nie bierze pod uwagę faktu, że dyskontowanie wartości dóbr przyszłych względem dóbr teraźniejszych jest źródłową kategorią ludzkiego wartościowania, obecną w każdym rodzaju ludzkiego działania i niezależną od żadnych instytucji społecznych. (Ekspansjoniści) Twierdzą, że stopa procentowa jest ceną, którą ludzie muszą płacić za pożyczanie. Jej wysokość zależy więc ich zdaniem od wielkości podaży pieniądza – gdyby prawo sztucznie nie ograniczało kreacji dodatkowego pieniądza, stopa procentowa obniżyłaby się, ostatecznie nawet do zera. (...) Nie byłoby już niedostatku kapitału i możliwe byłoby uruchomienie wielu projektów biznesowych, na które nie pozwala restrykcyjność standardu złota<sup>13</sup>. (...) Oczywiście

<sup>12</sup> Zob. m.in.: [Skousen 1990, Garrison 2001].

<sup>13</sup> Przytoczone słowa można potraktować jako swego rodzaju antycypację późniejszych poglądów J.M. Keynesa, który w *Ogólnej teorii* [1985] nie tylko odrzucał klasyczną rolę stopy procentowej jako mechanizmu koordynacji międzyokresowej, ale twierdził, że stopę procentową ustala się w drodze spekulacji na rynkach finansowych (teoria preferencji płynności), i postulował także ekspansjonistyczną politykę monetarną. Jego zdaniem „bezrobocie bierze się stąd, że ludziom zachciewa się gwiazdki z nieba. Nie można zatrudniać robotników, skoro obiekt pożądania (tj. pieniądz) jest czymś, czego nie można wyprodukować, a na co popyt niełatwo da się zduścić. Nie ma na to innej rady, jak przekonać ogół, że jakiś artykuł, który można wyprodukować, nie jest niczym gorszym od gwiazdki, i założyć jego fabrykę (tzn. bank centralny) pod publiczną kontrolą [Keynes 1985, s. 262].

ście taki sposób argumentacji jest nie do utrzymania, gdyż (...) niemożliwe jest zastąpienie pieniądzem fiducyjnym czy kredytem cyrkulacyjnym nieistniejących dóbr kapitałowych” [von Mises 1981, s. 462–463].

Postulowana przez L. von Misesa teoria cyklu koniunkturalnego jest *de facto* analizą konsekwencji interwencji w regulacyjny mechanizm stopy procentowej poprzez ekspansję kredytową. W ujęciu L. von Misesa ekspansja monetarna stanowi jeszcze jedną formę ingerencji w mechanizmy wolnorynkowe – i podobnie jak inne typy ingerencji niesie ze sobą negatywne długofalowe konsekwencje. Przyjęcie perspektywy L. von Misesa pozwala dostrzec, że ekspansja monetarna – czy w systemie pieniądza towarowego, czy – tym łatwiejsza – w systemie *fiat money* – jest formą zaburzania równowagi *stricte* rynkowej, która koordynowałaby gospodarkę w sytuacji braku kreacji pieniądza. Następujące słowa L. von Misesa – sprzed ponad 50 lat – można odnieść także do dzisiejszej sytuacji:

Refleksja nad historią ostatnich dwustu lat musi prowadzić do wniosku, że poważne błędy, jakie popełnił liberalizm w analizie zagadnień bankowości, były śmiertelnym ciosem dla gospodarki rynkowej. Nic nie uzasadniało tego, by w sferze bankowości zrezygnować ze stosowania zasad rządzących wolną przedsiębiorczością. Większość liberalnych polityków uległa po prostu powszechnemu klimatowi wrogości wobec kredytodawców i niechęci do tych, którzy czerpią dochody z oprocentowania. Nie rozumieli oni, że stopa procentowa jest zjawiskiem rynkowym, którym żadne władze ani inne czynniki nie mogą manipulować *ad libitum*. Przyjęli błędny pogląd, że obniżenie stopy procentowej jest korzystne, a ekspansja kredytowa stanowi właściwy sposób uzyskania taniego pieniądza. Nic tak nie osłabiło pozycji liberalizmu jak niemal regularne nawroty boomów i gwałtownych załamań zwyżkujących rynków, po których następowały długie okresy gospodarczej zapaści. Opinia publiczna uważała, że są to zjawiska nieuniknione w nieskrępowanej gospodarce rynkowej. Nie pojmowano, że owe przykre wydarzenia były nieuchronną konsekwencją polityki, która miała służyć obniżeniu stopy procentowej przez ekspansję kredytową. Uparcie trzymano się tej polityki i próbowano bezskutecznie walczyć z jej niepożądanymi skutkami przez stałe poszerzanie zakresu ingerencji rządu [von Mises 2007, s. 377].

## Literatura

- Belka M. [1986], *Doktryna ekonomiczno-społeczna Milтона Friedmana*, wyd. 1, PWN, Warszawa.
- Burda M., Wyplosz Ch. [2000], *Makroekonomia. Podręcznik europejski*, wyd. 2, Polskie Wydawnictwo Ekonomiczne, Warszawa.
- Friedman M. [1994], *Intrygujący pieniądz. Z historii systemów monetarnych*, wyd. 2, Wydawnictwo Łódzkie, Łódź.
- Garrison R.W. [2001], *Time and Money. The Macroeconomics of Capital Structure*, Routledge, London–New York.

- Hayek F.A. [1967], *Prices and Production*, reprint, Augustus M. Kelley, New York, wyd. 1: Routledge, London 1931.
- Hayek F.A. [2007], *The Pure Theory of Capital*, reprint, University of Chicago Press, Chicago, wyd. 1: Macmillan and Co, London 1941.
- Keynes J.M. [1985], *Ogólna teoria zatrudnienia, procentu i pieniądza*, wyd. 2, PWN, Warszawa.
- Laidler D. [1991], *The Golden Age of the Quantity Theory*, Princeton University Press, Princeton.
- Menger C. [1976], *Principles of Economics*, Ludwig von Mises Institute, Auburn, reprint wydania: New York University 1976, z korektami, wyd. 1: *Grundsätze der Volkswirtschaftslehre*, Wilhelm Braumüller, Wien 1871.
- von Mises L. [1912], *Theorie des Geldes und der Umlaufsmittel*, Duncker und Humblot, Muenchen–Leipzig.
- von Mises L. [1978], *Monetary Stabilization and Cyclical Policy*, reprint wyd. z 1928 r. w: *On the Manipulation of Money and Credit. Essays by Ludwig von Mises*, ed. P.L. Greaves, Free Market Books, Dobbs Ferry, New York.
- von Mises L. [1981], *The Theory of Money and Credit*, Liberty Fund, Indianapolis.
- von Mises L. [2007], *Ludzkie działanie. Traktat o ekonomii*, Instytut Ludwiga von Misesa, Warszawa, wyd. 1: *Human Action: A Treatise on Economics*, Yale University Press 1949.
- Mishkin F.S. [2002], *Ekonomika pieniądza, bankowości i rynków finansowych*, Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa.
- O'Driscoll G.P. [1977], *Economics as a Coordination Problem. The Contributions of Friedrich A. Hayek*, Sheed Andrews and McMeel, Kansas City.
- Robbins L. [1934], *The Great Depression*, 1st ed., Macmillan and Co, London.
- Rothbard M. [2000], *America's Great Depression*, 5th ed., Ludwig von Mises Institute, Auburn.
- Schumpeter J.A. [1969], *Carl Menger [w:] Ten Great Economists: From Marx to Keynes*, Oxford University Press, New York.
- Skousen M. [1990], *The Structure of Production*, New York University Press, New York.
- Wicksell K. [1962], *Interest and Prices*, Augustus M. Kelley, New York, reprint wyd. z 1898 r.
- 15 Great Austrian Economists* [1999], red. R.G. Holcombe, Ludwig von Mises Institute, Auburn.

### **The Misesian Concept of Money and Credit – Fiduciary Media as a Form of Intervention in the Mechanism of the Free Market**

The first aim of the article is to analyse the views of Ludwig von Mises on the origin, functions and types of money, and to highlight the advantages of using his approach over a number of contemporary ones. A very tight correlation between the genesis of money with its primary function, and the logical derivation of the secondary functions, should be counted among these benefits. The paper analyses the Misesian typology of money, along with types of credit and corresponding types of banking activity. The Menger-Mises paradigm of the interest rate as a coordinating mechanism of the economy may at the same

time be perceived as a system of interdependent prices, which remains sensitive to signals from the monetary sphere.

Using Mises' approach, one can conclude that monetary expansion interferes with the market's equilibrium, which in turn can provide an interesting paradigm for analysing the current global economic crisis, which was largely facilitated by money and the expansion of credit over the last few decades. Discussing the analytical perspective is the aim of the second part of the text. In other words, the theoretical considerations analysed here may constitute the theoretical foundations for empirical analyses regarding mechanisms of the current economic crisis, and be an alternative to mainstream macroeconomic theories.

**Keywords:** Austrian school of economics, monetary theory, money, Ludwig von Mises.