CAPITOLUL IX

Propunere de reformă bancară. Teoria rezervelor bancare 100%

În acest ultim capitol, după o scurtă trecere în revistă a evoluției istorice a propunerilor din secolul al XX-lea de instituire a unei activități bancare cu rezerve 100%, vom prezenta o propunere de reformă a sistemului bancar, caracterizată prin libera activitate bancară supusă, însă, principiilor tradiționale de drept care guvernează contractul de depozitare a banilor la bancă (rată a rezervelor de 100%). În continuare, vom studia avantajele comparative ale sistemului propus față de posibilele sisteme alternative, în general şi, în particular, față de sistemul bancar şi financiar actual şi față de libera întreprindere bancară cu rezerve fracționare. După aceea, vom trece în revistă şi vom răspunde criticilor aduse din diferite puncte de vedere propunerii de păstrare a unor rezerve de 100%. Vom prezenta un program de tranziție pe etape care să faciliteze concretizarea trecerii de la sistemul financiar şi bancar actual la modelul propus şi apoi vom sfârşi capitolul cu o serie de comentarii asupra posibilelor aplicații ale recomandărilor pe care le conține la cazurile punctuale ale sistemului monetar european şi ale reconstrucției monetare şi financiare ce are loc în prezent în fostele state membre ale socialismului real. Cartea se încheie cu un rezumat al concluziilor sale cele mai importante.

1.

O istorie modernă a teoriilor care susțin păstrarea unei rate a rezervelor de 100%

Neîncrederea în activitatea bancară cu rezerve fracționare se poate regăsi în istorie cel puțin începând de la teoreticienii Şcolii de la Salamanca din secolele al XVI-lea şi al XVII-lea, continuând cu David Hume în secolul al XVIII-lea, teoreticienii şcolii lui Jefferson şi Jackson în deceniile următoare înființării Statelor Unite, precum şi la importantul grup de

teoreticieni ai Europei continentale a secolului al XIX-lea (Cernuschi şi Modeste în Franța, Geyer, Tellkampf şi Michaelis în Germania) şi, în secolul al XX-lea, la economişti foarte distinşi, precum Ludwig von Mises şi alții, printre care cel puțin patru laureați ai Premiului Nobel în economie (F.A. Hayek, Milton Friedman, James Tobin şi Maurice Allais). Toți aceştia au susținut la un moment dat păstrarea rezervelor de 100% la depozitele bancare la vedere.

Propunerea lui Ludwig von Mises

Primul economist care propune, în secolul al XX-lea, stabilirea unui sistem bancar cu rezerve 100% pentru depozitele la vedere este Ludwig von Mises, în prima ediție a cărții sale despre *Teoria banilor şi a mijloacelor fiduciare*, publicată în 1912. În finalul acestei prime ediții, Mises trăgea următoarea concluzie, reprodusă literal în cea de-a doua, publicată în 1924:

> „Natura mijloacelor fiduciare se poate cu greu distinge de cea a banilor; oferta de astfel de mijloace afectează piața în aceeaşi manieră ca oferta de bani propriu-zişi; variațiile cantității lor influențează valoarea obiectivă de schimb a banilor în aceeaşi măsură ca variațiile cantității de bani. Aşadar, este logic ca ele să fie supuse aceloraşi principii care au fost stabilite cu privire la moneda propriu-zisă; ar trebui să se încerce şi în cazul lor eliminarea pe cât posibil a influențelor umane asupra ratei de schimb dintre bani şi celelalte bunuri economice. Posibilitatea de a cauza fluctuații temporare ale ratelor de schimb dintre bunurile de ordine superioare şi cele de ordine inferioare prin emiterea de mijloace fiduciare, alături de consecințele nocive asociate unei discrepanțe dintre rata naturală a dobânzii şi cea monetară, reprezintă circumstanțe care conduc spre aceeaşi concluzie. Deci, *este evident că singura cale de eliminare a influenței umane asupra sistemului de credit este ca, pe viitor, să se interzică orice emitere de mijloace fiduciare. Ideea fundamentală din Legea lui Peel ar trebui reafirmată şi pusă în aplicare mai sistematic decât în Anglia la acea vreme, prin includerea emiterii de credit sub formă de pasive bancare printre acțiunile interzise de lege*."

Mises adaugă:

> „Ar fi o eroare să presupunem că organizarea modernă a schimburilor va continua să existe neabătut în forma actuală. *Conține sămânța*

propriei distrugeri; dezvoltarea mijloacelor fiduciare nu poate duce decât la dizolvarea ei."[1]

Mises scrie din nou despre modelul ideal de sistem bancar în cartea sa din 1928, *Geldwertstabilisierung und Konjunkturpolitik* (Stabilizarea monetară şi politicile anticiclice). Acolo putem citi:

„Cea mai importantă condiție preliminară a oricărei politici anticiclice, indiferent cât de modeste îi sunt scopurile, este abținerea de la orice încercare de scădere a ratei dobânzii, prin intermediul politicilor bancare, sub nivelul ratei stabilit prin piață. Aceasta înseamnă o întoarcere la teoria Şcolii monetare, care a căutat să elimine orice expansiune viitoare a creditului de circulație şi, astfel, orice creație viitoare de mijloace fiduciare. Cu toate acestea, nu e totuna cu o revenire la programul vechii Şcoli monetare, care era aplicat doar în cazul bancnotelor. Mai degrabă, înseamnă introducerea unui nou program bazat pe teoria vechii Şcoli monetare, dar, în lumina stadiului prezent al cunoaşterii, extins prin includerea mijloacelor fiduciare emise sub formă de depozite bancare. *Băncile ar fi obligate ca, în orice moment, să asigure acoperirea tuturor bancnotelor cu metal prețios – cu excepția volumului acelor bancnote aflate acum în circulație şi lipsite de acoperire – echivalând cu volumul total al bancnotelor emise şi al depozitelor bancare deschise. Aceasta ar însemna o reorganizare completă a legislației privitoare la banca centrală… Doar printr-o astfel de lege, politicile anticiclice ar fi cu adevărat orientate către eliminarea crizelor*."[2]

---

[1] Mises, *The Theory of Money and Credit*, p. 446-448; subl. n. Aceasta este cea mai bună şi recentă ediție în limba engleză a cărții lui Mises. Citatul de mai sus, exact aşa cum a fost scris de Mises, este astfel:

„Es leuchtet ein, dass menschlicher Einfluss aus dem Umlaufsmittelwesen nicht anders ausgeschaltet werden kann als durch die Unterdrückung der weiteren Ausgabe von Umlaufsmitteln. Der Grundgedanke der Peelschen Akte müsste wieder aufgenommen und durch Miteinbeziehung der in Form von Kassenführungsguthaben ausgegebenen Umlaufsmittel in das gesetzliche Verbot der Neuausgabe in vollkommenerer Weise durchgeführt werden als dies seinerzeit in England geschah... Es wäre ein Irrtum, wollte man annehmen, dass der Bestand der modernen Organisation des Tauschverkehres für die Zukunft gesichert sei. Sie trägt in ihrem Innern bereits den Keim der Zerstörung. Die Entwicklung des Umlaufsmittels muss notwendigerweise zu ihrem Zusammenbruch führen."
(Mises, *Theorie des Geldes und der Umlaufsmittel*, p. 418-419)

[2] Mises, *Geldwertstabilisierung und Konjunkturpolitik*, p. 81; tradus în limba engleză cu titlul *On the Manipulation of Money and Credit*, p. 57-173. Citatul de

Doi ani mai târziu, la 10 octombrie 1930, în Geneva, în faţa Comitetului Financiar al Ligii Naţiunilor, Mises a prezentat un memorandum despre „Cât de potrivite sunt metodele de evaluare a modificărilor puterii de cumpărare pentru orientarea politicilor monetare şi bancare internaţionale". În faţa experţilor monetari şi bancari ai momentului, Mises şi-a prezentat astfel ideile:

> „Etalonul aur este caracterizat de faptul că băncilor nu le este îngăduit să crească volumul de bancnote şi pasive bancare fără acoperire în aur dincolo de totalul aflat în circulaţie în momentul introducerii sistemului. Legea bancară a lui Peel din 1844, şi diferitele legi bancare mai mult sau mai puţin bazate pe ea, reprezintă o încercare de creare a unui astfel de etalon aur pur. *Încercarea era incompletă, deoarece stipula restricţii doar asupra circulaţiei bancnotelor şi nu ţinea cont de pasivele bancare asupra cărora se puteau scrie cecuri.* Fondatorii Şcolii monetare nu au putut recunoaşte asemănarea esenţială dintre plăţile prin cec şi cele prin bancnote. Rezultatul acestei neglijenţe a fost că cei care au avut responsabilitatea acestei legislaţii nu au ajuns să îşi atingă scopul."[3]

Apoi, Mises arată că un sistem bancar bazat pe etalonul aur şi pe rezerve 100% ar tinde să împingă preţurile uşor în jos, ceea ce ar fi spre binele celor mai mulţi oameni, deoarece le-ar creşte veniturile reale, nu printr-o creştere nominală a câştigurilor, ci printr-o reducere continuă a

---

mai sus apare la p. 167-168 iar sublinierea ne aparţine. Excepţia inclusă de Mises între cratime ne arată că el, în spiritul Legii lui Peel, recomandă păstrarea rezervelor 100% doar în cazul mijloacelor fiduciare nou-emise (bancnote şi depozite), ceea ce înseamnă că volumul de mijloace deja emise la momentul lansării reformei ar rămâne fără acoperire în monedă metalică. Implementarea propunerii lui Mises ar reprezenta un mare pas înainte şi ar putea fi pusă în practică destul de uşor, fără ca iniţial să se producă schimbări substanţiale ale valorii aurului. Cu toate acestea, propunerea nu este perfectă. Ar lăsa băncile fără acoperire pentru acele bancnote care au fost *emise în trecut* şi le-ar face astfel să fie vulnerabile în cazul unei crize de încredere. De aceea, în acest capitol propunem un program mai radical care constă în cerinţa de a se păstra rezerve 100% pentru toate mijloacele fiduciare (indiferent dacă sunt sau nu sunt deja emise). Bettina Bien Greaves a oferit o dezvoltare amănunţită a propunerii lui Mises în „How to Return to the Gold Standard", *The Freeman: Ideas on Liberty, n*oiembrie 1995, p. 703-707.

[3] Acest memorandum a fost uitat şi a fost redescoperit în arhivele Ligii Naţiunilor, când Richard M. Ebeling pregătea materialele pentru cartea *Money, Method, and the Market Process*, p. 78-95. Citatul de mai sus apare la p. 90. Subl. n.

preţurilor bunurilor şi serviciilor de consum şi o relativă menţinere a venitului nominal. Mises consideră că un astfel de sistem monetar şi bancar este mult superior celui curent, care este stigmatizat de inflaţia cronică şi ciclurile recurente de expansiune şi recesiune. Referitor la depresiunea economică ce afecta lumea la acea dată, Mises a conchis:

> „La rădăcina răului nu stau restricţiile, ci expansiunea care le-a precedat. Politicile bancare nu merită criticate pentru că au stopat într-un final expansiunea creditului, ci, mai degrabă, pentru că i-au permis să înceapă."[4]

La zece ani după prezentarea acestui memorandum la Liga Naţiunilor, Mises a pledat încă o dată pentru principiul rezervelor 100%, de data aceasta în prima ediţie germană a comprehensivului său tratat economic, publicat cu titlul *Nationalökonomie: Theorie des Handelns und Wirtschaftens* (*Economia: Teoria acţiunii şi a schimbului*). Aici, Mises îşi prezintă din nou teza potrivit căreia ideile esenţiale ale Şcolii monetare cer aplicarea principiului rezervelor 100% în cazul tuturor mijloacelor fiduciare; adică nu doar în cazul bancnotelor, ci şi al depozitelor bancare. Mai mult, Mises pledează în această carte pentru abolirea băncii centrale şi arată că atât timp cât această instituţie va continua să existe, chiar dacă emiterea de noi mijloace fiduciare (bancnote şi depozite) este strict interzisă, va persista pericolul ca unele probleme „urgente" ale bugetului să fie invocate pentru emiterea de noi mijloace fiduciare, care să ajute la finanţarea nevoilor statului. Mises răspunde, astfel, implicit, teoreticienilor Şcolii de la Chicago, care au propus în anii 1930 ca principiul rezervelor 100% să fie instituit pentru activitatea bancară, dar baza monetară să rămână fiduciară şi responsabilitatea emiterii şi controlării masei monetare să cadă în continuare asupra băncii centrale. Pentru Mises, aceasta nu este cea mai bună soluţie. În acest caz, chiar dacă este aplicat principiul rezervelor 100%, moneda ar continua să depindă în ultimă instanţă de o bancă centrală şi ar fi, prin urmare, supusă feluritelor presiuni şi influenţe şi, în special, pericolului ca, în caz de urgenţă financiară, statul să îşi exercite puterea de a emite monedă pentru a se finanţa. Potrivit lui Mises, soluţia ideală ar fi stabilirea unui sistem de liberă întreprindere bancară (*i.e.*, fără bancă centrală), supus principiilor legale tradiţionale (şi, deci, cerinţei de păstrare a rezervelor 100%)[5]. În această carte, Mises

---

[4] *Ibid.*, p. 91; subl. n.

[5] Acestea sunt exact cuvintele lui Mises:

prezintă pledoaria sa pentru un sistem de rezerve 100%, nu doar alături de respingerea băncii centrale, ci şi de respingerea unui sistem de liberă întreprindere bancară bazat pe rezerve fracționare. Cu toate că un asemenea sistem ar limita în mare măsură emiterea de mijloace fiduciare, nu ar fi potrivit nici pentru eliminarea completă a expansiunii creditului şi nici pentru evitarea *boom*-urilor şi recesiunilor economice care vin inevitabil odată că ea[6].

În 1949, Yale University Press a publicat prima ediție în limba engleză a tratatului economic al lui Ludwig von Mises, cu titlul *Human Action: A Treatise on Economics*. În această ediție engleză, Mises repetă argumentele din ediția germană, dar se referă în special la planul lui Irving

---

„Wenn heute, dem Grundgedanken der Currency-Lehre entsprechend, auch für das Kassenführungsguthaben volle – hundertprozentige – Deckung verlangt wird, damit die Erweiterung der Umlaufsmittelausgabe auch in dieser Gestalt unterbunden werde, dann ist das folgerichtiger Ausbau der Ideen, die jenem alten englischen Gesetz zugrundelagen... Auch das schärfste Verbot der Erweiterung der Umlaufsmittelausgabe versagt gegenüber einer Notstandsgesetzgebung."
(Mises, *Nationalökonomie*, ed. a 2-a, Philosophia Verlag, München, 1980, p. 403)

[6] În acest sens, nota de subsol a lui Mises de la p. 402 a *Nationalökonomie* este deosebit de relevantă:

„Für die Katallaktik ist der Begriff «normale Kreditausweitung» sinnlos. Jede Kreditausweitung wirkt auf die Gestaltung der Preise, Löhne und Zinssätze und löst den Prozess aus, den zu beschreiben die Aufgabe der Konjunkturtheorie ist."

Această notă de subsol a fost tradusă ulterior în engleză la p. 442 a ediției a 3-a revizuite a tratatului *Human Action*:

„Noțiunea de expansiune «normală» a creditului este absurdă. Emiterea de noi mijloace fiduciare, indiferent în ce cantitate, pune întotdeauna în mişcare acele modificări în structura prețurilor a căror descriere cade în sarcina teoriei ciclului economic. Bineînțeles, dacă noua cantitate emisă nu este mare, nu vor fi mari nici efectele inevitabile ale expansiunii."

Această afirmație a lui Mises a dus la o confuzie substanțială printre acei membri ai Şcolii austriece care pledează pentru libera întreprindere bancară cu rezerve fracționare (White, Selgin, Horwitz etc.). Afirmația ilustrează credința lui Mises că un astfel de sistem nu ar scăpa de fazele de expansiune şi recesiune caracteristice ciclului economic (cu toate că ar fi mai puțin severe decât cele care afectează sistemele bancare actuale, care sunt susținute de o bancă centrală). De luat aminte şi la cele ce le-am afirmat în nota 120 din capitolul VIII.

Fisher de instituire a rezervelor 100% în domeniul bancar. Mises dezaprobă planul lui Fisher, nu pentru că include o propunere de păstrare a rezervelor 100%, cu care Mises este întru totul de acord, ci pentru că Fisher caută să combine această măsură cu menținerea băncii centrale şi cu adoptarea unei unități monetare indexate. Mai precis, după Mises, chiar în condițiile reintroducerii obligativității rezervelor 100%, dacă va exista în continuare o bancă centrală,

> „nu ar îndepărta cu totul dezavantajele inerente oricărui tip de amestec guvernamental în activitățile bancare. Pentru a evita orice nouă expansiune a creditelor este necesar ca activitatea bancară să fie aşezată sub jurisdicția regulilor generale ale dreptului comercial şi civil, care silesc pe fiecare individ şi pe fiecare firmă să-şi îndeplinească toate obligațiile, în sensul respectării depline a termenilor contractuali”[7].

Mises îşi exprimă din nou ideile sale referitoare la rezervele 100% în anexa (despre „Reconstrucția monetară”) adăugată la ediția din 1953, în limba engleză, a *The Theory of Money and Credit*, unde afirmă explicit:

> „Cel mai important lucru este acela că statul nu va mai fi în măsură să mărească volumul de monedă aflată în circulație şi cantitatea de monedă scripturală neacoperite complet – adică 100% – cu depozite făcute de public.”

Mai mult, în această anexă, Mises propune şi un proces de tranziție spre sistemul ideal, cu următoarea finalitate:

> „Nici unei bănci nu îi va fi permis să crească volumul total al depozitelor operabile prin cecuri sau soldurile unor asemenea depozite, pentru nici un client individual, fie el persoană privată sau Trezoreria Statelor Unite, decât prin depuneri de bani gheață, sub forma bancnotelor cu acceptabilitate legală, făcute de către public, sau prin primirea unui cec plătibil de către altă bancă din țară, supusă aceloraşi limitări. Aceasta înseamnă că se vor păstra cu strictețe rezerve 100% la toate depozitele viitoare; adică la toate depozitele care nu existau deja în prima zi a reformei.”[8]

---

[7] Mises, *Human Action*, ed. a 3-a, p. 443. Aici, pentru prima dată, Mises arată că sursa problemelor sistemului bancar se află în aceea că membrii săi nu sunt supuşi principiilor legale tradiționale. Aceasta este ideea fundamentală pe care avea să o dezvolte mai târziu Murray N. Rothbard şi care constituie miezul tezei pe care o susținem în această carte.

[8] Mises, *The Theory of Money and Credit*, p. 481 şi 491; subl. n.

Cu toate că ne vom referi mai jos la procesul de tranziție către sistemul bancar ideal, observăm aici că Mises, consecvent scrierilor sale din 1928, propune aplicarea aceluiaşi sistem de tranziție care a fost utilizat de legea lui Peel pentru bancnote (acoperire 100% cu monedă metalică doar pentru bancnotele *nou* create)[9].

Friedrich A. Hayek şi rezervele 100%

Friedrich A. Hayek, fără îndoială cel mai strălucit discipol al lui Mises, a scris pentru prima dată despre rezervele 100% în articolul „The Monetary Policy of the United States after the Recovery from the 1920 Crisis", publicat la vârsta de 25 de ani, când s-a întors dintr-o călătorie de studiu făcută în Statele Unite. În acest articol, Hayek face o analiză foarte critică a politicii monetare duse la acea vreme de Rezerva Federală. Scopul Fed-ului era acela de a menține stabilitatea puterii de cumpărare a dolarului în contextul unei productivități aflate în creştere susținută, şi deja începuse să dea naştere expansiunii substanțiale a creditului care va fi cauzat în cele din urmă Marea Depresiune. Pentru prima dată în viața sa, Hayek face referire la rezervele 100% într-o notă de subsol din acest articol seminal:

> „După cum am arătat deja, vechii teoreticieni englezi ai Şcolii monetare dădeau dovadă de o mai bună cuprindere a acestui subiect decât majoritatea economiştilor care le-au urmat. Şcoala monetară a

[9] În ciuda afirmațiilor misesiene, clare ca lumina zilei, în favoarea obligativității rezervelor 100%, faptul că a susținut libera activitate bancară ca pas intermediar spre idealul rezervelor 100% (şi, astfel, spre un sistem bancar supus principiilor legale tradiționale) i-a stimulat pe unii teoreticieni austrieci ai Şcolii moderne neobancare să dea o interpretare interesată a poziției lui Mises. Astfel, aceşti teoreticieni l-au perceput pe Mises ca apărător, în primul rând, al liberei întreprinderi bancare cu rezerve fracționare, şi abia în al doilea rând ca propunător al activității bancare cu rezerve 100%. De exemplu, vezi White, „Mises on Free Banking and Fractional Reserves", p. 517-533. Într-un articol interesant, Joseph T. Salerno a demonstrat contradicția poziției lui White:

> „deoarece trece cu vederea unele pasaje importante chiar din acele lucrări misesiene pe care le citează şi pentru că ignoră unele dezvoltări semnificative ale teoriei monetare misesiene, apărute de la publicarea primei ediții germane a *The Theory of Money and Credit* în 1912 şi până la publicarea lui *Nationalökonomie* în 1940."
> (Salerno, „Mises and Hayek Dehomogenized", p. 137-146)

> nutrit, de asemenea, speranța că va eradica fluctuațiile ciclice prin propunerea lor de reglementare a emiterii de bancnote. Dar, pentru că au ținut cont doar de efectele emiterii de bancnote şi au neglijat efectele depozitelor bancare, iar restricțiile impuse asupra creditului bancar au putut fi ocolite tot timpul prin expansiunea transferurilor de depozite bancare, legea lui Peel şi statutul băncii centrale modelat după această lege nu şi-au putut atinge scopul. *Problema evitării crizelor ar fi primit o soluție radicală dacă ideea de bază a legii lui Peel ar fi fost dezvoltată corect prin prevederea de acoperire 100% cu aur, atât a bancnotelor, cât şi a depozitelor bancare*."[10]

În remarcabila sa lucrare, *Monetary Nationalism and International Stability*, publicată după 12 ani, în 1937, F.A. Hayek vorbeşte din nou despre instituirea unui sistem bancar bazat pe rezerve 100%. În acel moment, teoreticienii Şcolii de la Chicago propuseseră deja un sistem similar, bazat pe moneda de hârtie a băncii centrale. Contrar lor, Hayek afirmă că soluția ideală ar fi aceea de combinare a rezervelor 100% în domeniul bancar cu o revenire a etalonului aur pur. Astfel, toate bancnotele şi depozitele ar fi acoperite 100% în aur şi s-ar da naştere unui sistem monetar internațional temeinic şi capabil să evite „naționalismul monetar" şi manipularea de către stat a monedei. Hayek conchide:

> „Atractivitatea de netăgăduit a acestei propuneri constă tocmai în aspectul care o face să pară oarecum nepracticabilă, în faptul care, concret, e totuna cu… abolirea activității bancare de depozitare, aşa cum o ştim."[11]

Cu aproape 40 de ani mai târziu, Hayek reia temele monetare şi bancare în faimoasa lucrare, *Denaționalizarea banilor*. Cu toate că teoreticienii moderni ai liberei întreprinderi bancare cu rezerve fracționare s-au folosit de

---

[10] Hayek, „The Monetary Policy of the United States after the Recovery from the 1920 Crisis", cap. 1 din *Money, Capital and Fluctuations: Early Essays*, p. 29; subl. n. Acest articol este traducerea în engleză a părții teoretice a celui original, care a fost publicat în limba germană cu titlul „Die Währungspolitik der Vereinigten Staaten seit der Überwindung der Krise von 1920", *Zeitschrift für Volkswirtschaft und Sozialpolitik,* vol. 1-3, nr. 5, 1925, p. 25-63 şi vol. 4-6, p. 254-317.

[11] Hayek, *Monetary Nationalism and International Stability*, p. 81-84, în special p. 82; subl. n. Hayek laudă rezervele 100% în special „pentru că atacă miezul problemei" (p. 81). Hayek vede un singur dezavantaj al acestui plan, dincolo de acela de a fi „oarecum impracticabil": pare puțin probabil ca depozitele bancare neacoperite să nu apară sub altă formă legală, dat fiind că „activitatea bancară este un fenomen răspândit" (p. 82). Mai jos vom trata această obiecție.

această carte pentru a justifica modelul lor, nu există nici o îndoială că Hayek propune un sistem de liberă activitate bancară şi emitere privată de unităţi monetare şi că, în ultimă instanţă, îşi doreşte ca modelul bancar cu rezerve 100% să aibă câştig de cauză. Concret, în secţiunea pe care o dedică schimbării politicii activităţii bancare comerciale, Hayek ajunge la concluzia că marea majoritate a băncilor

> „ar fi evident mulţumite să opereze cu alte monede. Astfel, ar fi nevoite să practice un fel de «activitate bancară cu rezerve 100%» şi să menţină rezerve complete pentru toate obligaţiile plătibile la cerere."

Hayek adaugă o critică dură la adresa sistemului bancar actual:

> „O instituţie care s-a dovedit atât de periculoasă precum activitatea bancară cu rezerve fracţionare, în care o bancă individuală nu poartă responsabilitatea banilor (*i.e.*, depozite operabile cu cecuri) pe care i-a creat, nu se poate plânge dacă îi este retrasă susţinerea monopolului statal care i-a făcut posibilă existenţa."[12]

Murray N. Rothbard şi propunerea unui etalon aur pur cu rezerve 100%

În 1962, articolul, de acum clasic, al profesorului Murray N. Rothbard, „The Case for a 100-Percent Gold Dollar", a fost publicat în cartea *In*

---

[12] Hayek, *Denationalization of Money*, p. 94-95 şi p. 55. [Vezi şi ediţia în limba română, *Denaţionalizarea banilor*, Libertas Publishing, Bucureşti, 2007 – n.t.] Citatele de mai sus apar la p. 119 a ed. a 2-a amplificate, Institute of Economic Affairs, Londra, 1978. Hayek cere, de asemenea, stabilirea unei distincţii clare între activitatea bancară de simplă depozitare (în care se aplică cerinţa de păstrare a rezervelor 100%) şi activitatea bancară de investire, care ar fi limitată la a da cu împrumut acele fonduri pe care clienţii le-au împrumutat anterior băncilor lor. Hayek conchide:

> „Mă aştept să se descopere curând că producţia de monedă nu merge bine alături de controlul unor portofolii mari de investiţii sau cu controlul unor părţi mari de industrii." (p. 119-120, a 2-a ediţie)

O critică ascuţită, şi totuşi justă, a celorlalte propuneri hayekiene privitoare la denaţionalizarea banilor şi instituirea unei monede bazate pe un index de mărfuri (care sunt legate *indirect* de obiectul nostru de studiu) apare în Murray N. Rothbard, „The Case for a Genuine Gold Dollar", *The Gold Standard,* Llewellyn H. Rockwell, Jr., ed., Lexington Books, Lexington, Mass., 1985, p. 2-7. [Versiunea în limba română a acestui articol poate fi găsită la http://misesromania.org/123/, cu titlul „Pledoarie pentru un autentic dolar de aur" – n.t.]

Search of a Monetary Constitution[13] (care a fost editată de Leland B. Yeager şi conţine, de asemenea, articole de James M. Buchanan, Milton Friedman, Arthur Kemp şi alţii). În acest articol, Rothbard îşi dezvoltă pentru prima dată teoria unui etalon aur pur bazat pe un sistem de liberă întreprindere bancară cu rezerve 100%. Aici, Rothbard îi critică pe toţi cei care susţin o reîntoarcere la falsul etalon aur izvorât dintr-un aranjament bancar cu rezerve fracţionare controlat de o bancă centrală. În locul său, sugerează, ca singură soluţie coerentă şi stabilă pe termen lung, un sistem de liberă întreprindere bancară cu rezerve 100%, abolirea băncii centrale şi instituirea unui etalon aur pur. Potrivit lui Rothbard, ar însemna să se evite astfel atât ciclurile recurente de avânt şi recesiune, cauzate de sistemul bancar cu rezerve fracţionare, cât şi posibilitatea, chiar şi cu sistemul de rezerve 100% apărat de Şcoala de la Chicago în anii 1930, ca păstrarea băncii centrale să ţină sistemul într-o stare de vulnerabilitate faţă de nevoile financiare şi politice de moment.

Totuşi, în opinia noastră, principala contribuţie a lui Rothbard este fundamentul legal robust pe care îşi construieşte propunerea. Rothbard adaugă analizei economice un studiu multidisciplinar, şi în primul rând de natură juridică, al cărui scop este să arate că sistemul bancar cu rezerve 100% este pur şi simplu rezultatul logic al aplicării principiilor legale tradiţionale în domeniul bancar. Din acest motiv, în acest punct concret al cărţii de faţă nu ne propunem altceva decât să dezvoltăm şi să amplificăm teza originală a lui Rothbard. Concret, Rothbard compară bancherul care operează cu rezerve fracţionare cu acel delincvent care comite infracţiunea de însuşire ilicită:

> „Ia bani din seiful firmei pentru a investi în afaceri proprii. Asemenea bancherului, observă oportunitatea de a câştiga profit cu ajutorul *bunurilor altei persoane*. Escrocul ştie, să zicem, că inspecţia contabilă va veni pe 1 iunie pentru a analiza conturile, şi are intenţia sinceră de a rambursa «împrumutul» până atunci. Să presupunem că aşa şi face. Este oare pe de-a-ntregul adevărat că toată lumea a avut de câştigat şi nimeni de pierdut? Contest acest lucru; a avut loc un furt, iar acel furt ar trebui condamnat şi nu iertat. Să observăm că apărătorii bancherilor presupun că a fost ceva în neregulă doar dacă toată lumea s-a decis să îşi retragă proprietăţile şi s-a constatat că ele nu sunt unde ar trebui să fie. Dar eu insist că răul – furtul – s-a

[13] *In Search of a Monetary Constitution*, Leland B. Yeager, ed., Harvard University Press, Cambridge, Mass., 1962.

produs în momentul când escrocul a luat banii, nu mai târziu, când se întâmplă ca «împrumutul» său să fie descoperit."[14]

Cu toate că Rothbard a prezentat corect aspectele legale ale problemei, el a urmat tradiția anglo-saxonă fără a-şi da seama că pentru teza lui se găseşte un sprijin mult mai mare în tradiția juridică a Europei continentale, bazată pe dreptul roman, aşa cum am arătat în capitolele inițiale[15].

---

[14] Murray N. Rothbard, *The Case for a 100 Percent Gold Dollar* (Auburn, Ala.: Ludwig von Mises Institute, 1991), p. 44-46.

[15] În septembrie 1993 i-am expus personal, pentru prima dată, lui Murray N. Rothbard rezultatele cercetărilor noastre asupra fundamentelor juridice ale contractului de depozit din dreptul roman şi asupra poziției teoreticienilor Şcolii de la Salamanca referitoare la acest subiect, iar el le-a primit cu entuziasm. Mai târziu, ne-a încurajat să publicăm un scurt rezumat al concluziilor noastre într-un articol din *Review of Austrian Economics*. Din păcate, nu a fost cu putință să vadă articolul publicat, pentru că a murit pe neaşteptate în data de 7 ianuarie 1995. Alte lucrări importante în care Rothbard tratează acest subiect includ: *What Has Government Done to Our Money?*, ed. a 4-a, Ludwig von Mises Institute, Auburn, Ala., 1990; *The Mystery of Banking*; *Man, Economy, and State*, p. 703-709; şi articolele, „The Myth of Free Banking in Scotland", p. 229-245, şi „Aurophobia: or Free Banking on What Standard?", p. 99-108. Pe lângă Murray Rothbard, printre cei care pledează în Statele Unite pentru rezerve 100% în activitatea bancară sunt: Hans-Hermann Hoppe, *The Economics and Ethics of Private Property,* Kluwer Academic Publishers, Dortrecht, Olanda, 1993, p. 61-93, şi „How is Fiat Money Possible? – or The Devolution of Money and Credit", p. 49-74; Joseph T. Salerno, „Gold Standards: True and False", *Cato Journal: An Interdisciplinary Journal of Public Policy Analysis* 3, nr. 1, primăvară 1983, p. 239-267 şi, de asemenea, „Mises and Hayek Dehomogenized", p. 137-146; Walter Block, „Fractional Reserve Banking: An Interdisciplinary Perspective", p. 24-32; şi Skousen, *The Economics of a Pure Gold Standard*. Această ultimă lucrare este o teză doctorală despre rezervele 100% în activitatea bancară şi conține o exhaustivă şi deosebit de valoroasă trecere în revistă a tuturor surselor relevante până la acea dată. Asemenea lui Rothbard, teoreticienii de mai sus aparțin unui lung şir de gânditori americani (începând de la Jefferson şi Jackson) care afirmă că activitatea bancară ar trebui să fie supusă cu rigoare principiilor legale şi cerinței de păstrare a rezervelor 100%. Cel mai important teoretician al acestei mişcări din secolul al XIX-lea a fost Amasa Walker, *The Science of Wealth,* p. 138-168 şi 184-232.

Maurice Allais şi pledoaria europeană pentru rezerve 100%

În Europa, francezul Maurice Allais, care a primit Premiul Nobel pentru Economie în 1988, a fost cel mai distins apărător al sistemului bancar cu rezerve 100%. După cum a afirmat:

> „Mecanismul de credit, *aşa cum lucrează la ora actuală*, bazat pe acoperirea fracționară a depozitelor, crearea *ex-nihilo* a banilor, şi împrumutarea pe termen lung a fondurilor luate cu împrumut pe termen scurt agravează substanțial dislocările menționate. Într-adevăr, toate marile crize ale secolelor al XIX-lea şi al XX-lea au apărut din expansiunea excesivă a creditului, din notele promisorii şi monetizarea lor şi din speculațiile pe care această expansiune le-a făcut posibile şi le-a alimentat."[16]

Cu toate că Maurice Allais îi citează adesea pe Ludwig von Mises şi Murray N. Rotbard, şi cu toate că analiza lui Allais asupra efectelor activității bancare cu rezerve fracționare şi al rolului pe care îl joacă în provocarea crizelor economice este impecabilă şi puternic influențată de teoria austriacă a ciclului economic, propune în ultimă instanță păstrarea băncii centrale ca agenție ce poartă responsabilitatea ultimă pentru controlul şi creşterea bazei monetare (cu o rată fixă de 2% pe an)[17].

---

[16] Maurice Allais, „Les conditions monétaires d'une économie de marchés: des enseignements du passé aux réformes de demain", *Revue d'économie politique*, 3, mai-iulie 1993, p. 319-367. Citatul de mai sus apare la pagina 326 în original:

> „Le mécanisme du crédit *tel qu'il fonctionne actuellement* et qui est fondé sur la couverture fractionnaire des dépôts, sur la création de monnaie *ex nihilo*, et sur le prêt à long terme de fonds empruntés à court terme, a pour effet une amplification considérable des désordres constatés. *En fait, toutes les grandes crises des dix-neuvième et vingtième siècles ont résulté du développement excessif du crédit, des promesses de payer et de leur monétisation, et de la spéculation que ce développement a suscitée et rendue possible.*" (subl. n.)

Maurice Allais a prezentat tezele sale publicului larg în binecunoscutul său articol, „Les faux monnayeurs", publicat în *Le Monde*, 29 octombrie 1974. Allais le prezintă, de asemenea, în capitolele 6-9 ale cărții *L'impôt sur le capital et la réforme monétaire,* Hermann Éditeurs, Paris, 1989, p. 155-257. În 1994, a fost publicată în Franța propria noastră evaluare critică a sistemului bancar cu rezerve fracționare, „Banque centrale ou banque libre", p. 379-391.

[17] Vezi, de exemplu, citatele din Murray N. Rothbard la p. 316, 317 şi 320 ale cărții lui Allais, *L'impôt sur le capital et la réforme monétaire*. De asemenea, vezi referințe la Amasa Walker la p. 317 şi cu deosebire la Ludwig von Mises, cu a cărui carte, *The Theory of Money and Credit,* Allais este foarte familiar şi pe care o

Lucrurile stau aşa deoarece Allais consideră că doar statul, nu bancherii, ar trebui să beneficieze de avantajul exproprierii care se dobândeşte odată cu posibilitatea de a crea monedă. Astfel, propunerea sa de păstrare a rezervelor 100% nu este rezultatul logic al aplicării principiilor tradiționale de drept în sfera bancară, aşa cum este în cazul lui Murray N. Rothbard, ci este o intenție de sprijinire a statului pentru realizarea unei politici de stabilitate monetară prin eliminarea expansiunii monetare elastice şi perturbatoare, generate *ex nihilo* de către toate sistemele bancare bazate pe rezerve fracționare. În acest sens, Maurice Allais urmează pur şi simplu vechea tradiție inițiată de unii membri ai Şcolii de la Chicago,

---

citează cu mai multe ocazii, inclusiv la p. 355, 307 şi 317. Mai mult, Maurice Allais îi aduce omagii călduroase lui Ludwig von Mises:

> „Si une société libérale a pu être maintenue jusqu'à présent dans le monde occidental, c'est pour une grande part grâce à la courageuse action d'hommes comme Ludwig von Mises (1881-1973) qui toute leur vie ont constamment défendu des idées impopulaires à l'encontre des courants de pensée dominants de leur temps. Mises était un homme d'une intelligence exceptionnelle dont les contributions à la science économique ont été de tout premier ordre. Constamment en butte à de puissantes oppositions, il a passé ses dernières années dans la gêne, et sans l'aide de quelques amis, il n'aurait guère pu disposer d'une vie décente. Une société qui n'est pas capable d'assurer à ses élites, et en fait à ses meilleurs défenseurs, des conditions de vie acceptables, est une société condamnée". (p. 307)

Cu toate că Maurice Allais este, practic, întru totul de acord cu analiza şi soluțiile Şcolii austriece referitoare la monedă şi ciclu, faptul că adoptă dezvoltarea matematică a modelului echilibrului general îl separă de austrieci, aşa cum o arată anumite erori fundamentale ale analizei sale (Huerta de Soto, *Socialismo, cálculo económico y función empresarial*, p. 248-249). De aceea, Pascal Salin a conchis că, în loc de a fi un economist liberal asemenea lui Hayek, Maurice Allais este mai degrabă un „inginer social" cu înclinări personale puternice spre laissez-faire, un teoretician a cărui analiză matematică îl duce adesea spre un utilitarism pragmatic pe care Hayek şi austriecii în general l-ar numi fără ezitare „constructivist" sau „scientist". Pascal Salin, „Maurice Allais: Un économiste liberal?", manuscris dat spre publicare, p. 12. Salin a publicat şi o lucrare în care analizează teoria austriacă a ciclurilor economice şi soluțiile de politică bancară ce reies din ea. Vezi Pascal Salin, „Macro-Stabilization Policies and the Market Process", *Economic Policy and the Market Process: Austrian and Mainstream Economics*, K. Groenveld, J.A.H. Maks şi J. Muysken, ed., North-Holland, Amsterdam, 1990, p. 201-221. În nota 98 a capitolului VIII, explicăm de ce nu putem fi de acord cu poziția lui Salin de susținere a activității bancare cu rezerve fracționare.

care au propus impunerea rezervelor 100% pentru a da mai multă eficiență şi predictibilitate politicii monetare de stat.

Vechea tradiție a Şcolii de la Chicago de susținere a rezervelor 100%

Propunerea Şcolii de la Chicago pentru rezerve 100% datează din 16 martie 1933, când Henry C. Simons, Lloyd W. Mints, Aaron Director, Frank H. Knight, Henry Schultz, Paul H. Douglas, Albert G. Hart şi alții au distribuit un document anonim de şase pagini intitulat „Banking and Currency Reform"[18]. Acest plan de reformă bancară a fost dezvoltat mai târziu de Albert G. Hart în articolul „The 'Chicago Plan' of Banking Reform", publicat în 1935. Aici, Hart îl recunoaşte explicit pe Ludwig von Mises drept părinte al aceste propuneri[19]. Mai târziu, în noiembrie 1935, James W. Angell a publicat un articol exhaustiv în care apără această poziție şi îi analizează diferitele aspecte. Articolul său poartă titlul „The 100 – Percent Reserve Plan"[20] şi a fost urmat de o lucrare a lui Henry C. Simons, „Rules *versus* Authorities in Monetary Policy," care a apărut în 1936[21].

Dintre teoreticienii Şcolii de la Chicago, Henry C. Simons se apropie cel mai mult de ideea că rezervele 100% nu reprezintă o simplă propunere economică ci o exigență a cadrului instituțional de reguli vitale pentru funcționarea corectă a economiei de piață. El afirmă:

> „Un sistem democratic de liberă întreprindere implică, şi necesită, pentru buna sa funcționare şi supraviețuire, un cadru cu reguli clare,

---

[18] Vezi Ronnie J. Phillips, *The Chicago Plan and New Deal Banking Reform,* M.E. Sharpe, Armonk, N.Y., 1995), p. 191-98.

[19] Albert G. Hart, „The «Chicago Plan» of Banking Reform", *Review of Economic Studies* 2, 1935, p. 104-116. Referirea la profesorii Mises şi Hayek apare în josul paginii 104. Un alt precedent interesant pentru Planul de la Chicago se găseşte într-o carte de Frederick Soddy, laureat al Premiului Nobel pentru Chimie: *Wealth, Virtual Wealth and Debt,* E.P. Dutton, New York, 1927. Knight a scris o recenzie favorabilă cărții lui Soddy, în acelaşi an: „Review of Frederick Soddy's *Wealth, Virtual Wealth and Debt*", *Saturday Review of Literature,* 16 aprilie 1927, p. 732.

[20] James W. Angell, „The 100 Percent Reserve Plan", *The Quarterly Journal of Economics* 50, nr. 1, noiembrie 1935, p. 1-35.

[21] Henry C. Simons, „Rules *versus* Authorities in Monetary Policy", *Journal of Political Economy* 44, nr. 1, februarie 1936, p. 1-30.

> exprimate în legislație şi schimbabile doar treptat şi cu o atenție sporită la interesele ascunse ale participanților la jocul economic."[22]

Cu toate acestea, Henry C. Simons apără instituția rezervelor 100% cu scopul principal de a reinstaura controlul guvernamental total asupra cantității de bani aflate în circulație şi a valorii lor. El s-a exprimat în acest sens cu un an înainte, într-un pamflet intitulat „A Positive Program for Laissez-Faire: Some Proposals for a Liberal Economic Policy", publicat în 1934. După cum arată acest pamflet, Simons deja era de părere că băncile care ofereau servicii de depozitare cu

> „rezerve 100%, pur şi simplu nu ar putea să falimenteze, în ceea ce-i priveşte pe deponenți şi nu ar putea să creeze sau să distrugă monedă efectivă. Aceste instituții ar accepta depozite exact aşa cum magaziile acceptă bunuri. Venitul lor ar proveni exclusiv din onorariile pentru prestarea serviciilor – poate doar din prețuri moderate pentru transferul fondurilor prin cec sau ordin de plată. … Aceste propuneri bancare definesc mijloace pentru eliminarea elasticității perverse a creditului care rezultă într-un sistem bancar comercial privat şi pentru reinstaurarea controlului complet şi centralizat al statului asupra cantității efective a banilor şi a valorii lor."[23]

Contribuțiile lui Simons[24] au fost urmate de cele ale lui Fritz Lehmann, în articolul „100 Percent Money"[25], şi de cele ale lui Frank D.

---

[22] Simons, „Rules *versus* Authorities in Monetary Policy", p. 181; republicat în capitolul VII, *Economic Policy for a Free Society,* University of Chicago Press, Chicago, 1948, p. 160-183. Este foarte semnificativ că Simons face această analiză legal-instituțională exact în acelaşi articol în care propune o reformă bancară bazată pe rezerve 100%.

[23] Henry C. Simons, „A Positive Program for Laissez-Faire: Some Proposals for a Liberal Economic Policy", publicat inițial ca „Public Policy Pamphlet", nr. 15, Harry D. Gideonse, University of Chicago Press, Chicago, 1934. A fost republicat în capitolul II al *Economic Policy for a Free Society*, p. 64-65. Privitor la Henry Simons vezi Walter Block, „Henry Simons is Not a Supporter of Free Enterprise", *Journal of Libertarian Studies* 16, nr. 4, toamnă 2002, p. 3-36.

[24] Henry C. Simons, în nota 7, la p. 320 din *Economic Policy for a Free Society*, adaugă:

> „Este probabil să existe o instabilitate economică extremă în orice sistem financiar în care *aceleaşi fonduri* sunt folosite în acelaşi timp pentru *investiții în industrie şi comerț* şi în calitate de *rezerve de bani lichizi ale indivizilor*. Structura noastră financiară a fost construită în mare parte pe iluzia că fondurile pot fi în acelaşi timp disponibile şi investite – iar această observație se aplică în cazul băncilor noastre de economisire (şi, într-o măsură

Graham, publicate în articolul din septembrie 1936, cu titlul „Partial Reserve Money and the 100 Percent Proposal”[26].

Irving Fisher a compilat aceste propuneri sub formă de carte în *100 Percent Money*[27]. După cel de-al Doilea Război Mondial, au fost reluate de Henry C. Simons în cartea sa din 1948, *Economic Policy for a Free Society*, şi de Lloyd W. Mints, în *Monetary Policy for a Competitive Society*[28]. Ele au culminat în 1959, odată cu publicarea cărţii lui Milton Friedman, *A Program for Monetary Stability*[29]. Milton Friedman, asemenea predecesorilor săi, recomandă înlocuirea sistemului actual cu unul care să includă cerinţa de păstrare a rezervelor 100%[30]. Singura diferenţă este aceea că Friedman sugerează să se plătească dobândă pentru aceste rezerve iar, într-o notă de subsol interesantă, menţionează că o soluţie pentru acest deziderat este sistemul de întreprindere bancară complet liberă, aşa cum este el propus de Gary Becker[31].

---

mai mică, altor instituţii financiare), ca şi în cel al băncilor comerciale, care oferă depozite la vedere.”

[25] Fritz Lehmann, „100 Percent Money”, *Social Research* 3, nr. 1, p. 37-56.

[26] Frank D. Graham, „Partial Reserve Money and the 100 Percent Proposal”, *American Economic Review* 26, 1936, p. 428-440.

[27] Irving Fisher, *100 Percent Money,* Adelphi Company, New York, 1935.

[28] Lloyd W. Mints, *Monetary Policy for a Competitive Society*, New York, 1950, p. 186-187.

[29] Milton Friedman, *A Program for Monetary Stability,* Fordham University Press, New York, 1959. Friedman şi-a publicat pentru prima oară ideile despre rezervele 100% în 1948, în articolul „A Monetary and Fiscal Framework for Economic Stability”, *American Economic Review* 38, nr. 3, 1948, p. 245-264. Critica lui Rothbard la adresa lui Friedman se găseşte în articolul „Milton Friedman Unraveled”, *Journal of Libertarian Studies* 16, nr. 4, toamnă 2002, p. 37-54. [Traducerea în limba română, de Dan Cristian Comănescu, se găseşte sub titlul „Milton Friedman pe înţelesul tuturor”, la http://misesromania.org/282/ - n.t.]

[30] Friedman, *A Program for Monetary Stability.*

[31] Friedman nu îl menţionează pe Mises, care, cu aproape 50 de ani mai devreme, în limba germană şi cu 25 de ani mai devreme, în limba engleză, propusese deja o versiune detaliată a aceleiaşi teorii. Milton Friedman, *A Program for Monetary Stability*, nota de subsol nr. 10, p. 106. Propunerea lui Gary Becker a fost publicată cu mulţi ani mai târziu: Gary S. Becker, „A Proposal for Free Banking”, *Free Banking,* vol. 3: *Modern Theory and Policy*, White, ed., cap. 2, p. 20-25. Cu toate că Gary Becker ar putea fi plasat cu uşurinţă în aceeaşi categorie cu apărătorii neo-bancari ai liberei întreprinderi bancare cu rezerve fracţionare, recunoaşte că, în orice caz, un sistem care include cerinţa de păstrare

Henry C. Simons se apropie cel mai mult de recunoaşterea imperativelor juridic-instituţionale care impun păstrarea rezervelor 100%[32]. Oricum, în general, teoreticienii de la Chicago au susţinut un sistem bancar cu rezerve 100% din motive exclusiv pragmatice, crezând că această condiţie ar face ca politica monetară a statului să fie mai uşor de realizat şi de anticipat. De aceea, teoreticienii Şcolii de la Chicago dau dovadă de naivitate crezând că guvernele ar putea şi ar vrea să ducă, în toate circumstanţele, o politică monetară stabilă[33]. Această naivitate este

---

a rezervelor 100% ar fi o îmbunătăţire considerabilă a sistemului financiar şi bancar actual (p. 24).

[32] Irving Fisher a tratat, de asemenea, şi aspectele legale ale cerinţei rezervelor 100%. El arată că în acest sistem

> „depozitele la vedere ar fi literal depozite, constând în bani gheaţă păstraţi în siguranţă pentru deponent… departamentul de cecuri al băncii ar deveni o simplă magazie de bani la purtător aparţinând celor care i-au depus."
> (Irving Fisher, *100 Percent Money*, p. 10)

Din păcate, teoria economică pe care se baza Fisher era monetaristă şi, de aceea, nu a înţeles niciodată modul în care expansiunea creditului ce rezultă din activitatea bancară cu rezerve fracţionare afectează structura de stadii productive a societăţii. Mai mult, Fisher recomanda instituirea unui etalon indexat şi controlul guvernamental asupra politicii monetare, iar Mises i-a răspuns cu o critică acută (*Human Action*, p. 442-443). Concret, faptul că Fisher folosea ecuaţia monetaristă a schimburilor a dus la erori importante în analiza sa teoretică şi în previziunile economice. Fisher nu a putut vedea că, în afară de efectele macroeconomice surprinse de formula sa, creşterea ofertei monetare distorsionează structura de producţie şi induce inexorabil crize şi recesiuni. Astfel, la sfârşitul anilor 1920, Fisher a considerat că expansiunea economică va continua „la nesfârşit" şi nu a înţeles că se sprijinea pe o fundaţie artificială care era condamnată la prăbuşire. În fapt, Marea Depresiune din 1929 l-a luat cu totul pe nepregătite şi aproape că l-a ruinat. Despre personalitatea curioasă a acestui economist american, vezi Irving N. Fisher, *My Father Irving Fisher,* A Reflection Book, New York, 1956 şi biografia lui Robert Loring Allen, *Irving Fisher: A Biography*.

[33] După cum afirmă Pascal Salin în articolul său despre Maurice Allais, „Toute l'histoire monétaire montre que l'État a refusé de respecter les règles monétaires et que la source ultime de l'inflation provient de ce défaut institutionnel." Pascal Salin, „Maurice Allais: un économiste liberal?" p. 11. Astfel, nu ne putem încrede că o bancă centrală, care va fi întotdeauna influenţată într-o anumită măsură de aranjamentul politic curent, va fi capabilă să menţină o politică monetară care să imunizeze societatea contra relelor ciclurilor

asemănătoare cu cea manifestată de apărătorii neobancari moderni ai activității bancare cu rezerve fracționare atunci când mizează pe faptul că mecanismele interbancare de compensare şi lichidare vor stopa, în toate circumstanțele, expansiunea planificată şi simultană a tuturor băncilor. Aceşti teoreticieni nu reuşesc să înțeleagă că, în ciuda faptului că un sistem de liberă întreprindere bancară cu rezerve fracționare ar fi supus mai multor limitări decât sistemul actual, nu ar evita crearea de mijloace fiduciare şi, logic, nici nu ar imuniza piața contra crizelor economice. Din acest motiv, trebuie să conchidem că *singura cale eficientă de a curăța societatea de privilegii speciale şi cicluri economice este instituirea unui sistem de liberă întreprindere bancară supus principiilor legale; adică cerinței de păstrare a rezervelor 100%*[34].

economice, chiar dacă se doreşte acest lucru şi chiar dacă este instituită cerința de păstrare a rezervelor 100% în cazul băncilor private. Lucrurile stau aşa deoarece nu stă nimic în calea băncii centrale atunci când doreşte să finanțeze cheltuielile de stat sau, prin operații de piață deschisă, să achiziționeze un volum masiv de titluri de trezorerie sau de alt fel, şi astfel să injecteze lichiditate în sistem prin piața de capital şi să distorsioneze temporar rata dobânzii şi structura de stadii productive a societății. Aceasta ar pune în mişcare mecanismele inexorabile ale ciclurilor economice, care ar declanşa o depresiune gravă. Acesta este argumentul *prima facie* adus împotriva conservării băncii centrale, care arată şi necesitatea combinării măsurilor de reinstaurare a principiilor legale în cazul activității bancare private, cu de-reglementarea completă a sectorului şi abolirea băncii centrale. Privitor la tendința puternică pe care tradiția Şcolii de la Chicago o manifestă înspre intervenționism, vezi „Symposium: Chicago versus the Free Market", *Journal of Libertarian Studies* 16, nr. 4, toamnă, 2002.

[34] Din tabăra keynesistă, James Tobin, care a primit Premiul Nobel pentru Economie în 1981, a propus un sistem de „monedă de depozit" care conține multe trăsături ale Planului de la Chicago pentru rezerve 100%. Vezi „Financial Innovation and Deregulation in Perspective", *Bank of Japan Monetary and Economic Studies* 3, 1985, p. 19-29. Vezi, de asemenea, şi comentariile pe care le-a făcut Charles Goodhart despre propunerea lui Tobin referitoare la rezervele 100% în *The Evolution of Central Banks*, p. 87 şi urm. Mai recent, Alex Hocker Pollock a apărat din nou un sistem bancar similar în articolul său, „Collateralized Money: An Idea Whose Time Has Come Again?", *Durrell Journal of Money and Banking* 5, nr. 1, martie 1993, p. 34-38. Marele dezavantaj al soluției lui Pollock este acela că propune ca rezervele să fie păstrate nu sub formă de bani, ci sub formă de active cu valoare de piață, care să le facă uşor de lichidat.

2.

Propunerea noastră de reformă bancară

Propunerea de reformă care decurge logic din analiza întreprinsă în această carte constă, pe de o parte, în supunerea instituţiilor asociate cu piaţa financiară principiilor tradiţionale de drept şi, pe de alta, în eliminarea organismelor statale dedicate până în prezent controlului şi dirijării sistemului financiar. După părerea noastră, un sistem financiar şi monetar cu adevărat stabil, care să imunizeze economia, pe cât este omeneşte posibil, faţă de crize şi recesiuni, necesită următoarele: (1) libertate completă în alegerea monedei, (2) un sistem de liberă întreprindere bancară şi abolirea băncii centrale şi (3), lucrul cel mai important, ca toţi agenţii implicaţi în sistemul de liberă întreprindere bancară să respecte cu stricteţe normele şi principiile tradiţionale de drept, mai cu seamă acel important principiu conform căruia nimeni nu trebuie să se bucure de privilegiul de a da cu împrumut ceva care i-a fost încredinţat ca depozit la vedere. Pe scurt, este necesar ca în orice moment în sistemul bancar să se păstreze rezerve 100%. În continuare vom comenta mai detaliat fiecare element al propunerii noastre.

Libertatea completă în alegerea monedei

Recomandăm privatizarea monedei şi eliminarea intervenţionismului exercitat de banca centrală şi de stat asupra emiterii şi determinării valorii ei. Acest lucru necesită abrogarea acelor reglementări de ofertă monetară legală, care impun tuturor cetăţenilor, indiferent de voinţa lor, acceptarea unităţii monetare emise de stat în calitate de mediu liberator pentru toate plăţile. Abrogarea legilor de ofertă legală sau obligatorie este, aşadar, un element indispensabil în orice proces de liberalizare a pieţei financiare. Această „denaţionalizare a banilor", după cum o numeşte Hayek, ar permite agenţilor economici, care deţin informaţii imediate, mult mai corecte, despre propriile circumstanţe locale şi temporale, să decidă, în fiecare caz, ce tip de unitate monetară să folosească în contracte astfel încât să obţină cele mai multe beneficii.

Nu este posibilă o teoretizare *a priori* asupra evoluţiilor viitoare ale banilor. Analiza teoretică pe care o întreprindem trebuie să se limiteze la a observa că moneda este o instituţie care emerge spontan, la fel ca şi dreptul, limba şi alte instituţii juridice şi economice care implică un volum enorm de informaţie şi manifestă o evoluţie întinsă pe perioade

foarte mari, cuprinzând generații peste generații de ființe umane. Mai mult, ca şi în cazul limbii, în procesul de încercare şi eroare vor predomina acele instituții care îşi îndeplinesc cel mai bine rolul. Doar testarea în procesul spontan şi evolutiv al pieței poate duce la supremația acelor instituții care favorizează cel mai mult cooperarea socială, fără ca vreo persoană sau vreun grup de persoane să posede inteligența sau informațiile necesare pentru a crea *ex novo* aceste tipuri de instituții.

Aceste observații sunt deplin aplicabile apariției şi evoluției monedei[35], motiv pentru care trebuie să fim deosebit de suspicioşi cu

[35] Privitor la teoria emergenței instituțiilor, în special a banilor, vezi Menger, *Untersuchungen über die Methode der Socialwissenschaften und der Politischen Ökonomie insbesondere* şi „On the Origin of Money", p. 239-255. Ar trebui să avem în vedere şi teorema misesiană a regresiei monetare, potrivit căreia prețul, sau puterea de cumpărare, a monedei este determinat de oferta şi cererea sa, iar cererea este la rândul ei determinată nu de puterea ei de cumpărare de azi, ci de cunoaşterea pe care a dobândit-o actorul despre puterea de cumpărare de ieri. În acelaşi timp, puterea de cumpărare pe care a avut-o moneda de ieri a fost determinată de cererea de monedă care s-a dezvoltat pe baza puterii de cumpărare pe care a avut-o alaltăieri. Am putea să regresăm pe acest model până la momentul din trecut când, pentru prima dată în istorie, oamenii au început să ceară un anumit bun pentru a-l folosi ca mediu de schimb. Aşadar, această teoremă reflectă teoria lui Menger despre emergența spontană şi evoluția banilor, dar aplicată retroactiv. Teorema misesiană a regresiei monetare are o importanță majoră pentru orice proiect de reformă a sistemului monetar şi arată de ce, în acest domeniu, nu sunt admisibile „salturile în necunoscut." Tentativele de introducere *ex novo* a unor sisteme monetare care nu sunt rezultatul evoluției ar fi, ca şi în cazul limbii esperanto, destinate unui eşec implacabil. Privitor la teoria regresiei monetare, vezi Mises, *Human Action*, p. 409-410, 425 şi 610. Introducerea noilor tehnologii de plată pe piață (mai întâi hârtia, apoi cardurile de plastic iar acum moneda „electronică") nu afectează concluziile analizei noastre. Nu este posibilă şi nici convenabilă tentativa de introducere pe piață a unei constelații de monede electronice private decretate, care să se concureze într-o lume haotică de cursuri de schimb flexibile, mai ales când ştim deja care este rezultatul evoluției de secole a libertății monetare: un singur bun (aurul) la nivel mondial, care nu poate fi manipulat nici de persoane private şi nici de autorități publice. Din aceste motive nu putem fi de acord cu propunerea lui Jean Pierre Centi, „Hayekian Perspectives on the Monetary System: Toward Fiat Private and Competitive Moneys", în *Austrian Economics Today I*, The International Library of Austrian Economics, Kurt R. Leube, ed., FAZ Buch, Frankfurt, 2003, p. 89-104. Vezi şi nota 104.

privire la propunerile de creare a unei monede artificiale, indiferent cât de avantajos ar putea să pară un asemenea plan[36].

Aşadar, propunerea noastră de libertate în alegerea monedei este clară. În procesul de tranziție pe care îl vom analiza în continuare, moneda în forma ei actuală trebuie privatizată prin înlocuirea cu acea formă de monedă care s-a generalizat, de-a lungul multor generații şi în mod evolutiv: aurul[37]. De fapt, ar fi lipsită de sens încercarea de introducere abruptă a unei noi unități monetare generalizate şi ignorarea unor mii de ani de evoluție în care aurul a predominat ca monedă în mod spontan. Mai mult, potrivit teoremei regresiei monetare, o asemenea tentativă ar fi imposibilă, deoarece nici o monedă nu poate fi utilizată de societate ca mediu de schimb general acceptat dacă nu se sprijină pe un proces istoric foarte lung care începe cu utilizarea industrială sau comercială a bunului respectiv (ca în cazul aurului şi argintului). Propunerea noastră, deci, se bazează pe *privatizarea monedei actuale prin substituirea cu echivalentul său în aur şi lăsarea pieței să îşi reia evoluția liberă începând cu momentul*

---

[36] Cel mai cunoscut plan de denaționalizare a monedei apare în cartea din 1976 a lui Hayek, *Denationalisation of Money*. Dar aventurile lui Hayek în apărarea etaloanelor monetare artificiale au început cu 30 de ani mai devreme: „A Commodity Reserve Currency", *Economic Journal* 53, nr. 210, iunie-septembrie 1943, p. 176-184 (inclus sub forma capitolului 10 din *Individualism and Economic Order*, p. 209-219). Considerăm că analiza hayekiană, inspirată din Menger, a evoluției instituțiilor este corectă şi suntem de acord că ar fi foarte benefic să se permită şi în domeniul monetar experimentele private caracteristice piețelor libere. Este regretabil, însă, că Hayek a propus în cele din urmă ca un etalon cu totul artificial (constând într-un coş de diferite bunuri) să fie noua unitate monetară. Cu toate că propunerea lui Hayek poate fi interpretată drept procedeu de revenire la moneda tradițională (etalon aur pur şi rezerve 100%), Hayek a meritat din plin criticile pe care şi le-a atras din partea anumitor economişti austrieci, care i-au caracterizat propunerile drept „scientiste" şi „constructiviste." Printre aceşti critici se numără Murray N. Rothbard, Hans-Hermann Hoppe sau Joseph T. Salerno, în „Mises and Hayek Dehomogenized" Aceleaşi obiecții pot fi aduse şi propunerii foarte asemănătoare a lui Leland B. Yeager, „The Perils of Base Money", p. 262.

[37] Argintul poate fi, de asemenea, considerat un etalon metalic secundar, paralel, care poate coexista, dacă agenții economici îşi doresc, cu aurul, la un curs de schimb fluctuant determinat în permanență de piață. Mai mult, trebuie să recunoaştem că declinul utilizării argintului ca monedă a fost accelerat de decizia statelor din secolul al XIX-lea de a-i fixa cursul de schimb cu aurul la un nivel care l-a subevaluat artificial. Vezi Rothbard, *Man, Economy, and State*, p. 724-726.

tranziției, fie confirmând calitatea aurului de monedă general acceptată, fie introducând, în mod spontan şi treptat, alte etaloane monetare[38].

Un sistem al libertății bancare complete

Acest element secund al propunerii noastre se referă la necesitatea abrogării legislației bancare şi eliminării băncii centrale şi, în general, a oricărei agenții guvernamentale dedicate controlului şi intervenției în piețele financiare şi bancare. Ar trebui să se poată înființa oricât de multe bănci private, în condiții de completă libertate, atât în ceea ce priveşte scopul social, cât şi forma juridică. După cum a afirmat distinsul Laureano Figuerola y Ballester în 1869, este necesar să lăsăm „oricărei persoane posibilitatea alegerii tipului de activitate bancară după cum îi dictează propriile interese; va şti să aleagă cel mai bine, în funcție de condițiile şi circumstanțele individuale de timp şi loc”[39]. Cu toate acestea, pledoaria pentru libera întreprindere bancară nu implică posibilitatea ca băncile să funcționeze cu rezerve fracționare. La acest nivel ar trebui să fie clar ca lumina zilei că activitatea bancară ar trebui să fie supusă principiilor legale tradiționale şi că acestea impun păstrarea permanentă a unui coeficient de 100% al rezervelor în cazul depozitelor bancare la vedere. Aşadar, libera întreprindere bancară nu trebuie percepută ca o licență

---

[38] Etalonul aur propus aici nu se aseamănă nici pe departe cu falsul etalon aur care a fost utilizat până în anii 1930, un etalon bazat pe existența băncilor centrale şi sistemului de rezerve fracționare. După cum arată Milton Friedman:

> „Un etalon aur real, fără urmă de tăgadă… ar fi cel în care aurul e literal monedă şi moneda literal aur, în care tranzacțiile s-ar face literal în însuşi metalul galben sau în hârtii care să fie certificate de depozit 100% acoperite în aur.”
> (Milton Friedman, „Has Gold Lost its Monetary Role?”, în *Milton Friedman in South Africa*, Meyer Feldberg, Kate Jowel, şi Stephen Mulholland, ed., Graduate School of Business of the University of Cape Town, Johannesburg, 1976)

Privitor la teoria economică a aurului, vezi capitolul VIII („The Theory of Commodity Money: Economics of a Pure Gold Standard”) din cartea lui Mark Skousen, *The Structure of Production,* p. 265-281.

[39] Laureano Figuerola, *Escritos económicos*, studiu preliminar de Francisco Cabrillo Rodríguez, ed., Instituto de Estudios Fiscales, Madrid, 1991, p. 268. Acest deziderat, pe care nici măcar Mises şi Hayek un ar fi putut să-l afirme cu mai multă claritate, apare în raportul prezentat de Laureano Figuerola în fața Adunării Constituționale Spaniole din 22 februarie 1869.

pentru călcarea acestei reguli, pentru că nerespectarea ei constituie, în afară de o încălcare a principiului tradițional legal, primul element al unei înlănțuiri de consecințe foarte dăunătoare economiei. Aspectele legale şi economice ale acestei îndeletniciri sunt strâns legate şi este imposibil ca nerespectarea unui dintre ele să nu aibă consecințe negative pentru procesul spontan al cooperării sociale. Astfel, libera întreprindere bancară nu ar trebui să aibă alte limite decât cele date de cadrul principiilor legale generale. Ajungem acum la cel de-al treilea element esențial al propunerii noastre[40].

---

[40] Pe scurt, recomandăm înlocuirea prezentei încrengături legislative care reglementează activitatea bancară cu câteva articole simple, de inserat în Codul civil şi cel penal. De exemplu, în Spania, întregul corp de legislație bancară poate fi eliminat şi înlocuit cu noi variante ale Articolului 180 şi Articolului 182 ale Codului comercial. Textul acestor articole ar putea arăta astfel (cuvintele care diferă față de exprimarea existentă sunt scrise cu aldine):

> Articolul 180: Băncile vor păstra în tezaur o sumă de bani gheață egală cu valoarea *totală* a depozitelor, conturilor la vedere şi bancnotelor aflate în circulație.
>
> Articolul 182: Totalul bancnotelor aflate în circulație, alături de suma corespunzătoare depozitelor şi conturilor la vedere, nu va depăşi în nici un caz rezervele de bani gheață *păstrate de ansamblul băncilor în orice moment*.

Nu avem nevoie să ne referim în articole din Codul comercial la operațiuni care încalcă legea pentru a masca un adevărat contract de depozit (tranzacții cu acorduri de răscumpărare sau contracte *options* de vânzare de tip american etc.), deoarece tehnica juridică a doctrinei fraudării legii le-ar califica drept nule şi neavenite. Cu toate acestea, pentru a evita posibilitatea ca „inovațiile" financiare să fie transformate în bani înainte da a fi anulate juridic, ar fi înțelept să se adauge următoarele în Articolul 180: „*Aceeaşi obligație trebuie respectată de către toți indivizii şi corporațiile care, prin fraudarea legii, încheie tranzacții juridice care maschează un adevărat contract de depozit de bani.*"

În ceea ce priveşte Codul penal, în Spania ar fi nevoie de foarte puține reforme. Cu toate acestea, pentru ca Articolul 252 al noului Cod penal să fie şi mai clar şi pentru a-l face compatibil cu exprimarea pe care am sugerat-o în Articolele 180 şi 182 din Codul comercial, ar trebui să fie modificat astfel:

> Articolul 252: Pedepsele menționate vor fi aplicate oricărei persoane care, în dauna altcuiva, îşi însuşeşte sau obține prin escrocherie, bani, bunuri sau orice alt tip de proprietate mobilă sau activ patrimonial pe care l-a primit spre depozitare, *ca depozit neregulat sau ca depozit bancar de bani*, în consignație sau în custodie, sau sub forma *oricărei* alte creanțe *similare*, purtătoare a obligației de livrare sau returnare a proprietății, sau pe care neagă că l-a

Impunerea normelor şi principiilor legale tradiţionale şi, în special, a rezervelor 100% pentru depozitele la vedere tuturor agenţilor implicaţi în sistemul de liberă întreprindere bancară

Nu rămân multe de adăugat aici referitor la recomandarea rezervelor 100% pentru activitatea bancară. Toată analiza din această carte este dedicată acestui terţ element al propunerii noastre, care se află într-o intimă şi logică legătură cu celelalte două. Mai concret, singura cale de eliminare a agenţiei statale de planificare centrală a monedei şi sistemului financiar (banca centrală) este să se acorde societăţii permisiunea de a reveni la acea formă de monedă privată care a apărut prin evoluţie de-a lungul istoriei (aurul şi, în mai mică măsură, argintul). De asemenea, o economie de piaţă liberă nu poate funcţiona decât bazându-se pe complexul acelor norme de drept material care, aplicate la cazul sistemului bancar, cer stabilirea unui sistem bancar complet liber, dar în care contractul de depozit la vedere respectă întotdeauna cerinţa de păstrare a rezervelor 100%.

Combinaţia celor trei elemente anterioare constituie nucleul, esenţa, unei propuneri de reformare definitivă şi privatizare a sistemului monetar şi bancar modern şi de eliminare a piedicilor care îl perturbă în prezent, în special a intervenţiilor băncii centrale şi a privilegiilor pe care le-a oferit statul agenţilor principali ai sectorului financiar. Prin această reformă s-ar permite dezvoltarea unor instituţii bancare cu adevărat specifice unei economii de piaţă, care să faciliteze acumularea de capital *bine investit* şi dezvoltarea economică, evitând dezechilibrele şi crizele pe care le produce sistemul actual, supus unor intervenţii şi unei centralizări intense.

---

primit… Această pedeapsă va fi impusă la un nivel din jumătatea superioară a intervalului în cazul unui depozit necesar, *depozit neregulat sau bancar de monedă sau orice alt tip de operaţie economică prin care se maschează, prin evaziunea legii, realizarea unui depozit neregulat de monedă.*

Aceste simple modificări ale Codurilor comercial şi penal ar permite abolirea tuturor legilor bancare existente in Spania. Astfel, evaluarea comportamentului oricărui suspect de încălcarea oricărei interdicţii menţionate ar cădea în sarcina tribunalelor obişnuite. (Acest proces ar include, logic, toate garanţiile caracteristice unui stat constituţional, care acum lipsesc în mod evident din multe acţiuni administrative ale băncii centrale.)

Cum ar arăta sistemul financiar şi bancar al unei societăți complet libere?

Urmându-l pe Israel M. Kirzner, putem afirma că este imposibil să ştim azi ideile şi instituțiile pe care le vor crea mâine, în mod spontan, antreprenorii care participă într-un sistem financiar şi bancar liber, presupunând, mai exact, că pot acționa fără a suferi nici un tip de coerciție instituțională din partea statului, fiind supuşi doar cadrului de norme materiale care stă la baza funcționării oricărei piețe. Cea mai importantă dintre aceste norme, după cum ştim deja, este principiul rezervelor 100%[41].

Totuşi, putem intui, alături de F. A. Hayek[42], dezvoltarea spontană a unui conglomerat de societăți şi fonduri de investiții mutuale[43] în care

---

[41] „Nu suntem în stare să descriem viitorul capitalismului cu nici un grad de specificitate. Motivul acestei lipse de capabilitate este tocmai acela care ne asigură că… viitorul economic al capitalismului va fi caracterizat de progres şi avans. Circumstanța care ne împiedică să vedem cu claritate viitorul capitalismului este tocmai circumstanța în care, dacă funcția antreprenorială este activă, nu mai suntem constrânşi de vreun cadru al rarității. Aşadar, însăşi absența acestui element de determinare şi predictibilitate ne permite, paradoxal, să ne încredem în vitalitatea pe termen lung şi progresul economiei capitaliste."
(Israel M. Kirzner, *Discovery and the Capitalist Process*, University of Chicago Press, Chicago şi Londra, 1985, p. 168)

[42] Hayek, *Denationalisation of Money*, p. 119-120.

[43] Despre dezvoltarea acestei rețele de fonduri mutuale, vezi articolul lui Joseph T. Salerno, „Gold Standards: True and False", p. 257-258. Percepția că acțiunile acestor fonduri vor deveni, în cele din urmă, bani este incorectă, deoarece acțiunile în cauză sunt doar titluri către investiții reale şi nu ar garanta recuperarea valorii nominale a acestor investiții, care ar fi tot timpul supusă tendințelor prețurilor pe piețele bunurilor de capital corespunzătoare, fie acțiuni, fie obligațiuni. Cu alte cuvinte, în ciuda gradului înalt de lichiditate pe care l-ar putea atinge aceste investiții, această lichiditate nu ar fi nici imediată şi nici nu ar corespunde valorii nominale ataşate prin definiție unităților monetare. De fapt, orice persoană care are nevoie de lichiditate s-ar vedea obligată să găsească pe piață o persoană dornică să ofere acea lichiditate prin plata unei sume de aur pentru valoarea de piață a respectivelor acțiuni de fond mutual. Deci, fondurile mutuale nu pot garanta nici valoarea capitalului investit la cumpărarea acțiunii, nici rata dobânzii investiției. Orice „garanție" de lichiditate se referă pur şi simplu la uşurința cu care se pot vinde acțiunile fondului pe piață (cu toate că nu există nici o garanție legală că vânzarea va fi posibilă în orice circumstanțe şi cu atât mai puțin la un preț prestabilit).

se vor investi o parte din actualele „depozite". Aceste fonduri de investiție ar fi dotate, datorită existenței unor importante piețe secundare, cu foarte multă lichiditate, dar, după cum este logic, nu ar oferi participanților garanția recuperării în orice moment a valorii nominale a participațiunilor. Ca şi în cazul altor titluri de pe piețele secundare de valori, ar fi supuse schimbărilor prețurilor de piață ale titlurilor corespunzătoare. O modificare subită (puțin probabilă, pe de altă parte) a ratei sociale a preferinței de timp ar duce la oscilații generalizate, mai mari sau mai mici, ale valorii participațiunilor menționate. Aceste oscilații ale prețului i-ar afecta doar pe deținătorii respectivelor titluri, nu, aşa cum se întâmplă acum, pe toți cetățenii care, an de an, suferă o scădere semnificativă a puterii de cumpărare a unităților monetare emise de stat, pe care sunt obligați să le folosească.

Alături de acest sistem generalizat de fonduri de investiții, este foarte probabil să se dezvolte un întreg țesut de entități specializate în servicii de plată, transferuri şi contabilitate şi, în general, servicii de depozitare pentru clienții lor, care ar opera în liberă concurență şi ar percepe prețuri de piață pentru serviciile pe care le oferă.

În fine, *fără nici o legătură cu activitatea de creditare*, se poate concepe dezvoltarea unei serii de entități private dedicate extracției, proiectării şi ofertei de diferite monede private, care ar câştiga, de asemenea, o marjă de profit (cu siguranță mică) pentru prestarea serviciilor lor. Spunem „extracție" pentru că nu avem nici un dubiu că, în condiții de libertate completă, va predomina întotdeauna o monedă din metal prețios care va poseda, cel puțin, caracteristicile esențiale până în prezent oferite doar de aur: stabilitate chimică, omogenitate mare şi, cel mai important, raritate, deoarece moneda îşi împlineşte cel mai bine funcția cu cât este mai rară şi cu cât este mai dificil să aibă loc creşteri sau diminuări semnificative ale volumului său în intervale de timp relativ scurte[44].

[44] Aşadar, nu este un capriciu al istoriei faptul că, în condiții de libertate, aurul a fost predominant în calitate de monedă general acceptată, deoarece posedă caracteristicile esențiale pe care, din perspectiva principiilor legale generale şi a teoriei economice, trebuie să le dețină un mediu de schimb cu acceptabilitate răspândită. În acest domeniu, ca în multe altele (familia, drepturile de proprietate etc.), teoria economică a oferit suport pentru rezultatele spontane ale procesului evoluției sociale.

3.

Analiza avantajelor sistemului propus

În această secţiune vom studia principalele avantaje comparative ale unui sistem bancar liber şi legitim, cu rezerve 100% şi utilizând o monedă complet privată (aurul), în comparaţie cu sistemul de planificare centrală financiară (banca centrală) care controlează în prezent sistemul bancar şi financiar al tuturor ţărilor.

1. *Sistemul propus evită crizele bancare*. – Chiar şi cei mai cunoscuţi apărători ai sistemului de liberă întreprindere bancară cu rezerve fracţionare au recunoscut că instituirea rezervelor fracţionare ar pune capăt crizelor bancare[45]. De fapt, crizele bancare rezultă din lipsa inerentă de lichiditate a acestor instituţii când activează dispunând sub formă de împrumuturi de majoritatea banilor care le-au fost depozitaţi la vedere. Dacă se impune, în acord cu principiile legale tradiţionale ale depozitului neregulat, ca cel care primeşte banii spre depozitare să păstreze în orice moment un *tantundem* echivalent cu 100% din banii primiţi, este evident că deponenţii şi-ar putea retrage în orice moment suma depozitată fără a supune nici unei tensiuni financiare respectivele bănci.

Bineînţeles că este posibil ca băncile să aibă probleme economice în exercitarea altor activităţi decât cea de bancă de depozit, de exemplu, acţionând ca intermediari de credite, ca urmare a erorilor antreprenoriale sau a unei proaste administrări. În aceste cazuri, simpla aplicare a principiilor legale ale falimentului[46] ar fi suficientă pentru lichidarea acestui tip de operaţiune bancară într-un mod disciplinat, *fără a fi în vreun fel afectată* returnarea garantată a depozitelor la vedere. Din punct de vedere legal şi economic, acest tip secund de „criză" bancară nu are nimic calitativ sau cantitativ în comun cu crizele tradiţionale care au continuat să afecteze băncile de când au început să acţioneze cu rezerve fracţionare. Singura cale de a eradica aceste crize este tocmai încetarea acestui tip de activitate.

---

[45] Printre alţii, George A. Selgin, care confirmă că „o criză a unui sistem cu rezerve 100% este o imposibilitate." (Selgin, „Are Banking Crises a Free-Market Phenomenon?", p. 2)

[46] Vezi Cabrillo, *Quiebra y liquidación de empresas: un análisis económico del derecho español*.

2. *Sistemul propus evită crizele economice cu caracter ciclic.* – După cum am putut vedea bazându-ne pe teorie şi istorie, ciclurile succesive de avânt artificial şi de recesiune economică au afectat economiile de piaţă din momentul în care băncile au început să funcţioneze cu rezerve fracţionare şi, mai intens, de când au început să practice legal rezervele fracţionare prin obţinerea respectivului privilegiu din partea statului şi, în special, de când s-a creat banca centrală ca împrumutător de ultimă instanţă pentru a oferi sistemului lichiditatea necesară în momentele de necaz. Banca centrală, chiar dacă a minimizat apariţia crizelor bancare, totuşi, nu a fost capabilă să oprească recesiunile economice care, din contră, în multe cazuri au devenit mai grave şi profunde.

Un sistem bancar supus principiilor legale tradiţionale ale proprietăţii (rezerve de 100%) ne-ar imuniza societăţile împotriva crizelor economice cu caracter recurent. Concret, în aceste condiţii nu ar fi posibil să se producă o expansiune artificială a creditului fără ca, *anterior*, să aibă loc o creştere paralelă a economisirii voluntare şi reale a societăţii. În aceste condiţii, nu se poate concepe producerea unei distorsiuni a structurii productive ca rezultat al discoordonării între comportamentele agenţilor economici care economisesc şi cei care investesc. Cea mai bună garanţie pentru evitarea discoordonării intertemporale a structurii de producţie este respectarea principiilor legale tradiţionale care se regăsesc în logica cea mai intimă a instituţiilor juridice conexe contractului de depozit neregulat şi dreptului proprietăţii[47].

Contrar credinţei teoreticienilor Şcolii de la Chicago (aceia care au pledat pentru rezerve 100% în activitatea bancară), eradicarea crizelor şi recesiunilor economice depinde, de asemenea, de privatizarea totală a banilor (etalonul aur pur). Dacă banca centrală continuă să fie instituţia responsabilă de emiterea unei monede pur fiduciare, nu va exista nici o

---

[47] O definiţie corectă a drepturilor de proprietate cu privire la contractul de depozit bancar de bani (rezervele 100%) şi o pledoarie convingătoare, puternică, a acestor drepturi este, aşadar, singura precondiţie pentru un „sistem monetar stabil", un scop pe care Papa Ioan Paul al II-lea îl vede ca pe una din (puţinele) responsabilităţi esenţiale ale statului în economie. Vezi Ioan Paul al II-lea, *Centesimus Annus: Encyclical Letter on the Hundredth Anniversary of Rerum Novarum*, 1991, nr. 48, Catholic Truth Society, Londra, 1991, p. 35-36. Ioan Paul al II-lea afirmă aici: „Activitatea economică, în special activitatea unei economii de piaţă, nu poate fi condusă într-un vid instituţional, juridic şi politic". Această afirmaţie se armonizează perfect cu susţinerea noastră pentru aplicarea principiilor legale în cazurile concrete ale contractului de depozitare bancară a banilor.

garanție că această instituție nu va putea, prin operații de piață deschisă sau prin bursa de valori, să reducă temporar şi artificial ratele dobânzii şi să injecteze lichiditate artificială în piețele de capital. Acest lucru va avea, în cele din urmă, exact aceleaşi efecte de discoordonare a structurii de producție ca şi expansiunea creditului inițiată de băncile private fără suportul economisirii reale[48]. Principalii apărători ai rezervelor 100% din Şcoala de la Chicago (Simons, Mints, Fisher, Hart şi Friedman) au căutat în primul rând să faciliteze politica monetară şi să evite crizele bancare (primul punct de mai sus), dar instrumentele analitice macroeconomice monetariste pe care le-au folosit i-au împiedicat să înțeleagă că ciclurile economice declanşate în cadrul structurii reale de producție de către sistemul bancar cu rezerve fracționare sunt mai dăunătoare decât crizele bancare. Doar completa abolire a legislației puterii liberatorii şi privatizarea totală a monedei emise de stat care există în prezent vor împiedica instituțiile statului să mai genereze cicluri economice chiar şi atunci când există impunerea ca băncile private să păstreze rezerve 100%.

În cele din urmă, trebuie să recunoaştem că sistemul recomandat nu va evita *toate* crizele şi recesiunile economice. Ar fi util doar în prevenirea ciclurilor recurente de avânt şi recesiune de care suferim în prezent (marea majoritate şi cele mai serioase). Nu ar evita acele crize izolate care sunt provocate de războaie, dezastre naturale sau fenomene similare care, datorită atacului subit asupra încrederii şi preferinței de timp ale agenților economici, ar putea cauza şocuri ale structurii productive şi ar necesita, astfel, reajustări importante şi dureroase. Cu toate acestea, nu trebuie să ne lăsăm înşelați, asemenea unor teoreticieni (în principal, aderenții „noii economii clasice"), de ideea că toate crizele economice sunt cauzate de şocuri externe. Aceşti teoreticieni nu înțeleg că majoritatea crizelor au origine endogenă şi sunt alimentate de însăşi expansiunea creditului pe care sectorul bancar o produce şi pe care banca centrală o orchestrează. În lipsa acestei influențe distorsionante asupra creditului, numărul şocurilor s-ar reduce la un minim, nu numai pentru că ar dispărea principala cauză a instabilității din economiile noastre, ci şi, după cum vom arăta mai târziu, pentru că statele ar adopta programe fiscale mult mai disciplinate. Sub această constrângere crescută, sistemul propus ar acționa la timp pentru prevenirea multor politici generatoare de iresponsabilitate

[48] După cum ştim, statul poate cauza şi o discoordonare *orizontală* (intratemporală) a structurii de producție prin emiterea monedei spre finanțarea unei părți a cheltuielilor sale.

financiară şi chiar violenţă, conflicte şi războaie, care, fără îndoială, reprezintă cauza ultimă a incidenţei izolate a unor şocuri externe ce se dovedesc a fi foarte dăunătoare pentru economie.

3. *Sistemul propus este cel mai potrivit dreptului proprietăţii private.* – Instituirea rezervelor 100% pentru contractele bancare de depozitare la vedere ar eradica viciul legal care a pângărit instituţia bancară încă de la început. După cum am văzut în studiul istoric al evoluţiei activităţii bancare, mai întâi statul a trecut cu vederea natura frauduloasă a activităţii bancare cu rezerve fracţionare. Apoi, când efectele sistemului au devenit mai evidente, în loc să definească şi să apere principiile tradiţionale ale dreptului proprietăţii, a devenit complice şi apoi forţa motrice a proceselor de expansiune a creditului, având tot timpul scopul de a obţine o sursă mai ieftină pentru finanţarea proiectelor sale politice. Evoluţia activităţii bancare la limita principiilor legale a produs numai rezultate negative: a încurajat tot felul de comportamente frauduloase şi iresponsabile; a declanşat expansiunea artificială a creditului şi crizele economice şi sociale profund dăunătoare; a dus în cele din urmă la apariţia inevitabilă a băncii centrale şi a unei întregi reţele de reglementări administrative ale activităţilor financiare şi bancare, reglementări care nu numai că nu şi-au atins scopurile propuse, ci, surprinzător, continuă să destabilizeze economiile lumii chiar şi azi, în pragul secolului al XXI-lea.

4. *Modelul propus alimentează o creştere economică stabilă şi susţinută şi astfel reduce la maxim costurile tranzacţionale, în special pe cele legate de negocierile sindicale.* – Mai bine de nouăzeci de ani de inflaţie mondială cronică şi expansiune necontenită a creditului, în multe cazuri scăpată de sub control, au pervertit practicile obişnuite ale agenţilor economici, astfel că în prezent mulţi cred că inflaţia şi expansiunea creditului sunt necesare pentru stimularea dezvoltării economice. Mai mult, s-a generalizat ideea greşită că orice economie care nu se află într-o stare de *boom* este prin urmare „stagnantă". Nu se înţelege că expansiunea economică rapidă, exagerată, este întotdeauna susceptibilă de artificialitate şi se va transforma cu necesitate într-o recesiune. Pe scurt, am devenit obişnuiţi să trăim în economii maniaco-depresive şi ne-am adaptat comportamentul unei scheme instabile şi perverse de dezvoltare economică.

Odată cu reforma propusă, acest model „maniaco-depresiv" de dezvoltare economică ar fi înlocuit cu unul mai stabil şi susţinut. De fapt, nu ar fi evitată doar expansiunea artificială, odată cu *stress*-ul pe care îl

induce la toate nivelurile (economic, ecologic, social şi personal), ci ar fi eliminate şi recesiunile care vin inevitabil după fiecare perioadă de expansiune. În modelul propus, sistemul monetar ar fi rigid şi neelastic, atât în privința creşterii cantității de monedă cât, mai ales, în cea a descreşterii sau contractării ei. Într-adevăr, instituția rezervelor 100% ar împiedica mărirea expansionistă a cantității monetare sub formă de împrumuturi, iar cantitatea de monedă ar creşte natural şi ar fi legată de creşterea anuală a stocului mondial de aur, care a crescut în medie între 1% şi 3% anual în ultimii 100 de ani[49]. Aşadar, cu un sistem monetar bazat pe etalonul aur pur şi instituția rezervelor 100%, dacă presupunem o creştere anuală a productivității cu 3%, acest model de creştere economică ar duce la o *scădere treptată şi constantă a prețurilor bunurilor şi serviciilor de consum*. Această scădere nu numai că ar fi compatibilă cu dezvoltarea economică sustenabilă din punct de vedere teoretic şi practic, ci ar şi garanta că beneficiile creşterii economice ar fi spre binele tuturor cetățenilor, prin creşterea constantă a puterii de cumpărare a unităților monetare pe care le posedă[50].

---

[49] Vezi Skousen, „The Theory of Commodity Money: Economics of a Pure Gold Standard", in *The Structure of Production*, p. 269-271. Skousen arată, de asemenea, că, dată fiind stabilitatea chimică a aurului, stocul mondial acumulat în istorie nu cunoaşte declin. Aşadar, celelalte condiții rămânând constante, dacă volumul de aur produs la nivel mondial rămâne constant, oferta monetară va creşte cu un procent din ce în ce mai mic. Totuşi, această circumstanță este compensată de avansurile tehnologice şi inovațiile din sectorul minier, care au făcut ca stocul mondial de aur să crească din 1910 cu o rată anuală între 1% şi 3%. Mises, pe de altă parte, arată că mărirea anuală a stocului mondial de aur tinde să egaleze creşterea treptată şi constantă cauzată de creşterea populației asupra cererii de bani. Prin urmare, dacă cererea creşte cu o rată cuprinsă între 1% şi 3% (o rată similară cu cea a creşterii volumului de aur), prețurile vor scădea cu aproximativ 3% pe an iar ratele nominale ale dobânzii vor fluctua între 0,25% şi 1% (presupunând că productivitatea economică generală creşte, în medie, cu 3%). Vezi *Human Action,* p. 414-415. Mises nu menționează că deflația sănătoasă, constantă, cauzată de creşterea productivității tinde, *ceteris paribus*, să reducă cererea de bani, permițând rate nominale ale dobânzii mai mari.

[50] George A. Selgin a argumentat recent că cea mai bună regulă de politică monetară ar fi să se permită nivelului prețurilor să scadă în ritmul creşterii productivității. Vezi cartea sa, *Less Than Zero: The Case for a Falling Price Level in a Growing Economy*. Considerăm că această sugestie este în principiu corectă. Totuşi, din motivele expuse în capitolul VIII, nu sprijinim întru totul tezele lui Selgin. În particular, suntem în dezacord cu ideea sa conform căreia măsura instituțională

Acest model de productivitate crescândă, dezvoltare economică şi masă monetară care creşte încet (cu rată de aproximativ 1%) ar genera, printr-o scădere a preţurilor, o creştere a venitului real al factorilor de producţie, în special al muncii, care ar aduce la rândul său o scădere enormă a costurilor de tranzacţie care sunt de obicei asociate cu negocierea colectivă. (Presupunând că cererea pentru bani e stabilă, productivitatea creşte cu o rată de 3% şi masa monetară cu 1%, preţurile ar tinde să scadă cu aproximativ 2% pe an.) În acest model, venitul real al tuturor factorilor de producţie, în special al muncii, ar fi actualizat automat, iar negocierea colectivă, care în prezent creează atât de multe tensiuni şi conflicte în economiile occidentale, ar putea fi, prin urmare, eliminată. Într-adevăr, acest proces ar fi redus la acele cazuri izolate în care, de exemplu, o creştere mai mare a productivităţii sau a preţului de piaţă a unor tipuri anume de muncă ar necesita negocierea unor creşteri şi mai mari decât cele reflectate anual în creşterea venitului real odată cu scăderea nivelului general al preţurilor. Mai mult, nu ar fi necesară intervenţia sindicatelor în aceste cazuri (cu toate că posibilitatea nu se exclude), din moment ce înseşi forţele pieţii, ghidate de motivul profitului antreprenorial, ar provoca spontan acele creşteri de venit care se justifică în termeni relativi. Aşadar, în practică, negocierea colectivă ar fi limitată la acele cazuri izolate în care productivitatea a crescut mai puţin decât media, făcând ca anumite reduceri ale salariilor nominale să fie necesare (acestea ar fi, în orice caz, mai mici decât scăderea nivelului general al preţurilor)[51].

---

cea mai adecvată pentru acest deziderat ar fi înfiinţarea unui sistem de liberă întreprindere bancară cu rezerve fracţionare.

[51] Mises, în memorandumul pregătit pentru Liga Naţiunilor, despre care am amintit mai devreme în acest capitol, redă ideile de mai sus în chip strălucit şi concis:

> „Dacă s-ar fi eliminat cu succes expansiunea creditului efectuată de către bănci, lumea ar fi avut un sistem monetar în care – chiar dincolo de descoperirea aurului din California, Australia şi Africa de Sud – preţurile ar fi avut o tendinţă generală de scădere. Majoritatea contemporanilor noştri vor găsi suficiente motive pentru a considera un asemenea sistem un rău în sine, *deoarece sunt ataşaţi de credinţa că afacerile prospere şi preţurile mari sunt unul şi acelaşi lucru. Dar aceasta este o prejudecată.* Dacă am fi avut preţuri în uşor declin timp de 80 de ani sau mai mult, am fi devenit familiari cu îmbunătăţirea nivelului de trai şi creşterea venitului real prin preţuri în scădere şi cu venituri monetare stabile sau în scădere, mai degrabă decât prin creşteri ale venitului monetar. În orice caz, nu trebuie să respingem din capul locului o soluţie a dificilelor probleme legate de reforma sistemului

În cele din urmă, trebuie să subliniem că principala virtute a rigidității sistemului monetar propus constă în aceea că ar evita *întru totul* contracțiile subite sau scăderile masei monetare, care au loc inevitabil în faza de recesiune ce însoțeşte acum fiecare expansiune. Astfel, probabil că cel mai mare avantaj al reformei pe care o sugerăm este acela că ar elimina complet restrângerea creditului ce succede fiecărui *boom* şi care este unul dintre cele mai clare semne ale crizelor economice care pun repetitiv stăpânire pe economiile noastre. Stocul mondial de aur este stabil şi s-a acumulat de-a lungul istoriei civilizației. De aceea, nu este de conceput că volumul său va scădea brusc la un moment dat în viitor. Cele mai importante trăsături ale aurului, şi poate cele mai influente în evoluția aurului spre statutul de monedă prin excelență, sunt omogenitatea şi imutabilitatea de-a lungul secolelor. Din acest motiv, principalul avantaj al modelului pe care îl propunem este că ar evita reducerile bruşte ale volumului creditului şi, prin urmare, ale volumului de bani, care, până în prezent, s-au repetat în cadrul sistemelor monetare şi de credit existente. Pe scurt, un etalon aur pur cu rezerve 100% ar preveni deflația înțeleasă ca scădere a cantității existente de monedă şi credit[52].

5. *Sistemul propus va pune capăt speculației financiare febrile şi efectelor ei dăunătoare*. – Am putea asemăna crearea banilor de către bănci prin

---

nostru monetar şi de credit doar pentru că implică o scădere continuă a nivelului prețurilor. Cel mai important este să nu ne lăsăm influențați de consecințele negative ale recentei scăderi *rapide* a prețurilor. *Un declin încet şi constant al prețurilor nu poate fi sub nici o formă comparat cu ceea ce se întâmplă în prezentul sistem: anume, creşteri subite şi mari ale nivelului prețurilor, urmate de scăderi la fel de subite şi mari.*"
Mises, *Money, Method, and the Market Process,* p. 90-91; subl. n.

[52] Trebuie să ne aducem aminte că în timpul Marii Depresiuni din 1929, masa monetară s-a contractat cu aproximativ 30%. O contracție de acest tip ar fi imposibilă sub un etalon aur pur cu rezerve 100%, dat fiind că sistemul pe care îl propunem ar fi neelastic şi nu ar permite contracții. Prin urmare, în modelul nostru, contracția monetară, pe care mulți o identifică în mod greşit drept cauza principală a Marii Depresiuni, nu s-ar fi produs sub nici o formă. Pe de altă parte, este foarte improbabil ca o combinație de etalon aur pur şi rezerve 100% să producă vreodată o creştere inflaționistă a prețurilor. Vezi Mark Skousen, *Economics on Trial: Lies, Myths and Realities,* Business One Irwin, Homewood, Ill., 1991, p. 133-138. De fapt, din 1492 până în prezent volumul total de aur nu a crescut anual cu mai mult de 5%, iar creşterea medie, după cum am afirmat deja, a fost între 1% şi 3%.

expansiunea creditului cu deschiderea cutiei Pandorei. Pentru a o închide, trebuie să eliminăm incitativele care duc la tot felul de comportamente lipsite de scrupule, frauduloase. Pericolul acestor incitative constă în coruperea practicilor obişnuite de economisire şi efort conştiincios, adică a obiceiului de a face un efort economic constant, onest şi responsabil[53]. Mai mult, s-ar pune capăt activității de speculație sălbatică pe burse, iar ofertele de preluare, care nu au nimic inerent negativ, ar fi lansate doar în prezența unor motive economice reale, obiective şi ar înceta să fie simplul rezultat al marii uşurințe cu care se obține finanțare externă datorită expansiunii *ex nihilo* a creditului din sectorul bancar. Cu alte cuvinte, Maurice Allais arată că:

> „Ofertele de preluare sunt *utile în esență*, dar legislația care le guvernează ar trebui să fie revizuită. Nu ar trebui să fie posibilă finanțarea lor prin mijloace de plată create *ex nihilo* de către sistemul bancar sau prin obligațiuni *junk* proaspăt emise, aşa cum se întâmplă în Statele Unite."[54]

Pe piață, oferta expansivă de credite lipsite de acoperire în economii îşi creează propria cerere, care este adesea concretizată de agenți economici lipsiți de scrupule a căror unică intenție este obținerea unui profit pe termen scurt din avantajele enorme care le revin, în detrimentul restului societății, din utilizarea înaintea tuturor a mijloacelor de plată nou-create.

---

[53] Ca să-l cităm pe Maurice Allais, „activitatea speculativă, frenetică şi febrilă este alimentată, amplificată şi fundamentată pe credit, *aşa cum funcționează el în prezent*." Maurice Allais, „Les conditions monétaires d'une économie de marchés", p. 326. Probabil că nu există o modalitate mai concisă şi mai elegantă pentru a face referire la ceea ce în Spania, cu o expresie populară recentă, se numeşte „cultura datului cu tunul" (*la cultura del pelotazo*), o tendință care a fost, fără tăgadă, potențată şi alimentată de expansiunea scăpată de sub control a creditului. Alan Greenspan a popularizat expresia „exuberanță irațională" cu referire la comportamentul tipic al investitorilor în recentul *boom* financiar.

[54] Allais, „Les conditions monétaires d'une économie de marchés", p. 347. Citatul original este:

> „Les offres publiques d'achat sont *fondamentalement utiles*, mais la législation les concernant doit être réformée. Il n'est pas souhaitable qu'elles puissent être financées par des moyens de paiement créés *ex nihilo* par le système bancaire, ou par l'émission des *junk bonds*, comme c'est le cas aux États-Unis."

6. *Sistemul propus reduce funcțiile economice ale statului la un minim şi, în special, permite eradicarea băncii centrale.* – Sistemul pe care îl recomandăm ar elimina necesitatea unei Rezerve Federale, Bănci Centrale Europene, Bănci a Angliei, Bănci a Japoniei şi în general a oricărei autorități, bănci centrale sau agenții oficiale, publice sau guvernamentale care să dețină monopolul asupra emiterii de monedă şi, în calitate de planificator central monetar, asupra controlului şi supervizării sistemului bancar şi financiar al oricărei țări. Până şi anumiți politicieni distinşi, precum Andrew Jackson, au înțeles perfect această idee şi, motivați de ea, s-au opus cu dârzenie instituirii unei bănci centrale. Din păcate, influența lor nu a fost destul de puternică pentru a împiedica plăsmuirea sistemului prezent de planificare centrală a sectorului bancar şi financiar şi nici a efectelor dăunătoare, trecute şi prezente, ale acestui sistem asupra economiilor noaste[55].

De asemenea, după cum arată Şcoala opțiunilor publice (*Public Choice*), grupurile de interese speciale, cu privilegii şi politicienii vor tinde să exploateze orice sistem fiduciar bazat pe monopolul statului în emiterea de monedă. Concret, politicienii sunt puşi în fața tentației irezistibile de a încerca să *cumpere* voturi cu fonduri create din nimic, fapt analizat de teoreticienii „ciclului politic", printre alții[56]. Mai mult, posibilitatea expansiunii monedei şi creditului le permite politicienilor să îşi finanțeze cheltuielile fără a recurge la taxe, care sunt întotdeauna dureroase şi lipsite de popularitate. În acelaşi timp, prin acest *modus operandi*, scăderea puterii de cumpărare a monedei lucrează în favoarea politicienilor, deoarece impozitele pe venit sunt in general progresive. Din aceste

[55] Trebuie, prin urmare, să îi criticăm în special pe acei autori, precum Alan Reynolds, Arthur B. Laffer, Marc A. Miles şi alții, care încearcă să instituie un pseudo-etalon aur în care banca centrală îşi păstrează rolul principal în politica monetară şi de credit, dar cu referință la aur. Friedman a caracterizat bine acest pseudo-etalon aur ca „sistem în care, în loc ca aurul să fie monedă, era o marfă a cărui preț era fixat de stat." (Vezi Friedman, „Has Gold Lost its Monetary Role?" p. 36). Propunerile lui Laffer şi Miles apar în cartea lor, *International Economics in an Integrated World,* Scott and Foresman, Oakland, N.J., 1982. O critică scurtă şi strălucită a acestor propuneri se poate găsi în Salerno, „Gold Standards: True and False", p. 258-261.

[56] Vezi, de exemplu, capitolul V („Ciclo Político-Económico") din cartea lui Juan Francisco Corona Ramón, *Una introducción a la teoría de la decisión pública* (*Public Choice*), Instituto Nacional de Administración Pública, Alcalá de Henares, Madrid, p. 116-142 şi bibliografia oferită acolo. Vezi şi referințele din nota 57 a capitolului VI.

motive, este foarte important să găsim un sistem monetar care, asemenea celui propus aici, să permită întreruperea intervenţiei statului în domeniul monetar şi financiar. Mises rezumă acest argument foarte bine:

> „*Motivul pentru a utiliza o monedă marfă este tocmai acela de a evita ca influenţa politică să afecteze în mod direct valoarea unităţii monetare.* Aurul reprezintă moneda etalon… în primul rând pentru că scăderea sau creşterea cantităţii disponibile sunt independente de ordinele emise de autorităţile politice. Caracteristica distinctivă a etalonului aur este dependenţa modificărilor cantităţii de bani de profitabilitatea producţiei de aur."[57]

Aşadar, putem vedea că instituţia etalonului aur pur cu rezerve 100% a izvorât din alegerile făcute pe piaţă de milioane şi milioane de agenţi economici, într-un lung proces evolutiv şi oferă posibilitatea vitală de a frâna tendinţa tuturor statelor de a interveni şi manipula sistemul monetar şi de credit[58].

7. *Sistemul propus oferă cea mai mare compatibilitate cu sistemul democratic.* – Unul din principiile cheie ale democraţiei este acela că finanţarea activităţilor publice trebuie să fie obiectul discuţiilor şi formării explicite a deciziilor de către reprezentanţii politici. Prezentul monopol asupra emiterii de monedă, deţinut de către o agenţie publică şi o industrie bancară ce operează cu rezerve fracţionare, permite crearea *ex nihilo* a puterii de cumpărare în beneficiul statului şi al anumitor persoane şi firme, şi în detrimentul restului societăţii. Această posibilitate este exploatată în primul rând de stat, care o foloseşte ca pe un mecanism de finanţare a cheltuielilor, fără a fi nevoit să recurgă la măsura cea mai evidentă şi costisitoare din

---

[57] Mises, *On the Manipulation of Money and Credit,* p. 22; subl. n.

[58] Mises, *The Theory of Money and Credit*, p. 455. Putem citi acolo:

> „Astfel, principiul monedei sănătoase are două aspecte. Este pozitiv în aceea că aprobă alegerea pe piaţă a unui mediu de schimb cu uz frecvent. Este negativ în aceea că obstrucţionează tendinţa statului de a interveni în sistemul monetar."

Din acest motiv, considerăm că propunerea noastră este mult superioară celei avansate de Şcoala constituţionalismului monetar, ai cărei aderenţi încearcă să rezolve problemele curente prin instituirea unor reguli constituţionale pentru creşterea monetară a pieţelor bancare şi financiare. Constituţionalismul monetar nu este necesar în contextul unui etalon aur pur cu rezerve 100% şi nici nu ar stopa tentaţia politicienilor de a manipula moneda şi creditul.

punct de vedere politic, creşterea taxelor. Cu toate că statul încearcă să mascheze acest mecanism de finanțare, cerând retoric finanțarea „ortodoxă" a bugetelor, fără ca deficitul să fie alimentat *direct* prin emiterea de monedă şi credit, în practică, se obține un rezultat foarte asemănător atunci când statul emite un număr semnificativ de obligațiuni pentru a se finanța, iar băncile centrale şi private le cumpără mai târziu cu banii pe care îi creează (proces indirect de monetizare a datoriei naționale). Mai mult, ar trebui să subliniem faptul că exproprierea ascunsă a averii cetățenilor, permisă de procesul de inflație fiduciară, aduce profituri nu numai guvernelor ci şi bancherilor înşişi. Într-adevăr, deoarece bancherii operează cu rezerve fracționare iar statul nu îi obligă să dedice întreaga expansiune a creditului finanțării sectorului public (prin achiziționarea de obligațiuni de stat), băncile întreprind, de asemenea, o expropriere difuză şi treptată a celei mai mari părți a puterii de cumpărare a unităților monetare ale cetățenilor, bilanțurile băncilor reflectând comasarea unor active considerabile ca rezultat cumulativ al acestui proces istoric de expropriere. În acest sens, protestele bancherilor la sugestia ca un mare procent al activelor să fie dedicat finanțării deficitului public trebuie să fie înțeles ca argument unilateral adus între cei doi „complici" ai acestui proces de expansiune a creditului în defavoarea societății, complici care „negociază" cât din „profituri"să revină fiecăruia.

Spre deosebire de sistemul de mai sus, un etalon aur pur cu rezerve 100% ar obliga statele să îşi expună clar cheltuielile şi sursele de venituri, ceea ce le-ar împiedica să recurgă la finanțarea mascată posibilă prin inflație şi expansiunea creditului. Mai mult, un asemenea sistem i-ar împiedica şi pe bancherii privați să îşi aproprie o mare parte din această „taxă prin inflație". Maurice Allais a clarificat această idee:

> „Dat fiind că orice act de creație monetară are aceleaşi efecte pe care le-ar avea impunerea unei autentice taxe asupra tuturor celor care îşi văd veniturile scăzute prin creşterea prețurilor ce urmează inevitabil emiterii noilor bani, profitul astfel derivat, care în realitate este considerabil, ar trebui returnat statului pentru a permite reducerea nivelului general al taxelor."[59]

[59] „Comme toute création monétaire équivaut par ses effets à un véritable impôt prélevé sur tous ceux dont les revenus se voient diminués par la hausse des prix qu'elle engendre inévitablement, le profit qui en résulte, *considérable à vrai dire*, devrait revenir à l'État en lui permettant ainsi de

Totuşi, avem de sugerat o variantă mult mai favorabilă: ca statul să renunțe la puterea de a emite monedă şi astfel să accepte obligația de a apela la taxe pentru a-şi finanța toate cheltuielile, în condiții de completă transparență. În consecință, cetățenii ar percepe direct întregul cost şi astfel ar fi suficient de motivați pentru a supune toate agențiile publice monitorizării necesare.

8. *Sistemul propus sprijină cooperarea armonioasă şi paşnică între națiuni*. – Istoria conflictelor militare din ultimele două secole arată cum multe dintre războaiele care au pustiit omenirea ar fi putut fi evitate întru totul sau ar fi fost mult mai puțin virulente dacă ar fi lipsit influența crescândă a statelor în chestiunile monetare şi, în ultimă instanță, controlul dobândit de ele asupra expansiunii creditului şi emiterii de monedă. Mai exact, statele au ascuns costul real al conflictelor militare finanțând în mare parte aceste costuri prin mijloace inflaționiste, folosite cu impunitate sub pretextul caracterului de urgență militară al fiecărei situații concrete. Aşadar, putem afirma cu încredere că inflația a hrănit războaiele: dacă cetățenii națiunilor implicate în război ar fi cunoscut în fiecare caz costurile reale, fie ostilitățile ar fi fost stinse prin mecanismele democratice disponibile, fie cetățenii ar fi cerut ca statele să negocieze o soluție mult înainte ca distrugerea şi daunele umane să atingă culmile imense pe care, din păcate, le-au atins în istorie. Conchidem alături de Ludwig von Mises:

> „Se poate spune fără a exagera că inflația este un mijloc indispensabil militarismului. Fără ea, efectele războiului asupra bunăstării

---

réduire d'autant le montant global de ses impôts." (Allais, „Les conditions monétaires d'une économie de marchés", p. 331)

În acelaşi loc, Allais face referire la ceea ce numeşte unul dintre cele mai izbitoare paradoxuri ale timpului nostru: cu toate că publicul a devenit mai conştient de daunele grave rezultate din utilizarea tiparniței de către stat, *cetățenii dau dovadă de o desăvârşită ignoranță când vine vorba de pericolele identice ale sistemului de expansiune a creditului fără corespondență în economisire reală, concretizat în activitatea bancară cu rezerve fracționare*. Spaniolul Juan Antonio Gimeno Ullastres a studiat efectul taxelor asupra inflației, cu toate că, din păcate, nu menționează consecințele expansiunii creditului de către activitatea bancară cu rezerve fracționare. Vezi articolul său, „Un impuesto llamado inflación", publicat în *Homenaje a Lucas Beltrán,* Editorial Moneda y Crédito, Madrid, 1982, p. 803-823.

ar fi fost evidenţiate mult mai repede si mai acut; uzura războiului s-ar fi instalat mult mai devreme."[60]

În acelaşi timp, instituirea unui etalon aur pur cu rezerve 100% ar însemna adoptarea *de facto* a unui etalon unic mondial. Nu ar fi nevoie de o bancă centrală internaţională, şi, astfel, nu ar exista riscul ca o asemenea bancă să manipuleze oferta mondială de monedă şi credit. Pe această cale, ne-am bucura de toate avantajele unui etalon monetar internaţional unic şi nu am avea de suferit de nici unul din dezavantajele agenţiilor interguvernamentale relaţionate cu moneda. Mai mult, acest sistem nu ar ridica suspiciuni legate de pierderea suveranităţii statelor, iar toate naţiunile şi grupurile sociale ar beneficia de existenţa unei singure unităţi monetare care nu ar fi guvernată şi manipulată de nimeni. Aşadar, un etalon aur pur cu rezerve 100% ar promova integrarea economică internaţională într-un cadru juridic armonios, al satisfacţiei reciproce, un cadru care ar minimiza conflictele sociale, încurajând astfel pacea şi schimbul voluntar între toate naţiunile.

4.

Răspunsuri pentru posibilele obiecţii la propunerea noastră de reformă monetară

Cu toate că încă nu s-a elaborat nici o critică integrată, coerentă şi sistematică la adresa proiectului de reformă a sistemului bancar prezentat

[60] Ludwig von Mises, *Nation, State and Economy: Contributions to the Politics and History of Our Time,* New York University Press, New York şi Londra, 1983, p. 163; de asemenea, *Human Action*, p. 442. Prima reprezintă traducerea lui Leland B. Yeager după *Nation, Staat, und Wirtschaft,* publicată iniţial în 1919, în limba germană (Manzsche Verlags Buchhandlung, Viena şi Leipzig, 1919). Despre acest subiect important, vezi Joseph T. Salerno, „War and the Money Machine: Concealing the Costs of War Beneath the Veil of Inflation", capitolul XVII din *The Costs of War: America's Pyrrhic Victories*, John V. Denson, ed., Transaction Publishers, New Brunswick şi Londra 1997, p. 367-387. Totuşi, primul care a indicat legătura strânsă dintre militarism şi inflaţie a fost, din nou, Părintele Juan de Mariana, în cartea sa, *De Monetae Mutatione,* publicată în 1609. Vezi *Tratado y discurso sobre la moneda de vellón*, p. 35 (ediţia engleză: *A Treatise on the Alteration of Money*).

în această carte[61], au fost aduse, izolat şi nesistematic, câteva obiecţii la propunerea de stabilire a unui sistem bancar cu rezerve 100%. În continuare, le vom expune şi analiza pe rând.

1. „*Băncile ar dispărea, pentru că şi-ar pierde raţiunea de a fi şi principala sursă de venit*." – Acest tip de critică nu are fundament. Prin adoptarea rezervelor 100% băncile nu ar pierde decât posibilitatea de a crea credit *ex nihilo*; *i.e.*, împrumuturi neacoperite de economisire voluntară. Reforma sugerată ar face ca sistemului bancar ca întreg să-i fie imposibil să practice expansiunea artificială a creditului şi, prin aceasta, a ofertei monetare, declanşând ciclurile recurente de avânt şi recesiune.

Activităţii bancare i-ar rămâne un număr semnificativ de activităţi complet legitime prin care să satisfacă nevoile consumatorilor. O asemenea activitate ar fi autentica intermediere a creditului, care constă în darea cu împrumut, cu o marjă, a fondurilor luate anterior cu împrumut de la clienţi (nu a depozitelor la vedere). În plus, în calitate de bănci depozitare (cu rezerve 100%), instituţiile ar putea oferi custodie şi pază, cerând preţul de piaţă al acestui serviciu şi ar putea chiar să-l combine cu alte servicii anexe (servicii de plăţi, transferuri, gestiune a operaţiunilor clienţilor etc.). Dacă adăugăm şi custodia şi administrarea titlurilor de valoare, închirierea seifurilor etc., ne putem face o idee destul de clară despre numărul mare de funcţii legitime pe care băncile ar putea continua să le îndeplinească.

Aşadar, este nejustificată ideea că reinstituirea rezervelor 100% ar însemna dispariţia băncilor private. Ar fi vorba doar de o modificare, sub forma unei evoluţii, în principiu treptate şi netraumatice, a structurii şi operaţiilor lor. Am menţionat deja probabilitatea foarte mare a unei dezvoltări a sistemului bancar constituit dintr-o reţea de fonduri mutuale, instituţii depozitare cu rezerve 100% şi firme specializate în prestarea de servicii de contabilitate şi gestionare a plăţilor. De aceea, conchidem alături de Ludwig von Mises:

„Este evident că interzicerea mijloacelor fiduciare nu ar însemna sub nici o formă o condamnare la moarte a sistemului bancar, aşa cum se

[61] „Cercetarea exhaustivă, totuşi, nu a reuşit să descopere vreun material publicat care să reprezinte o critică în acest sens." Walter Block, „Fractional Reserve Banking", p. 31. Scurtele comentarii critice ale lui Leland Yeager asupra propunerii noastre şi-au găsit deja răspuns în această secţiune. Vezi „The Perils of Base Money", p. 256-257.

afirmă câteodată. Băncile şi-ar menține activitatea de negociere a creditului, a luării cu împrumut spre a da cu împrumut."[62]

Pe scurt, băncile ar putea continua să se angajeze într-un număr mare de activități, satisfăcând astfel necesitățile consumatorilor şi obținând un profit legitim pentru aceasta.

2. *„Sistemul propus ar duce la scăderea puternică a volumului creditului disponibil, provocând astfel creşterea ratei dobânzii şi frânarea dezvoltării economice."* – Aceasta este critica populară care poate fi auzită cel mai adesea, provenind în principal de la acei agenți economici (întreprinzători, politicieni, jurnalişti etc.) care se lasă influențați, în primul rând, de caracteristicile externe, mai vizibile, ale sistemului economic. Conform acestei critici, dacă se interzice băncilor să creeze credit *ex nihilo*, multe firme vor avea dificultăți mult mai mari în a obține finanțare şi, prin urmare, *ceteris paribus*, rata dobânzii va creşte şi vor apărea obstacole în calea dezvoltării economice. Această obiecție rezultă din faptul că, în prezent, datorită expansiunii creditului, întreprinzătorilor le este foarte uşor să obțină finanțare pentru aproape orice proiect de investiție, oricât de bizar, atât timp cât băncilor nu le e teamă să acorde credite. Expansiunea creditului a pervertit practicile tradiționale ale „culturii antreprenoriale", care se bazau pe o judecată mult mai prudentă, responsabilă şi îngrijită înainte de a decide inițierea unui proiect anume.

În orice caz, presupunerea că rezervele 100% ar duce la dispariția creditului reprezintă o eroare gravă. Dimpotrivă, băncile ar continua să facă împrumuturi, dar ar oferi *doar* acele fonduri care au fost economisite anterior de către agenții economici. Pe scurt, sistemul propus ar garanta că se dă cu împrumut doar ceea ce a fost economisit. Noul aranjament ar asigura astfel coordonarea pe piață a ofertei şi cererii de bunuri prezente şi viitoare şi ar preveni, în consecință, dezechilibrele profunde pe care le produce sistemul bancar prezent şi care duc în final la crize şi recesiuni economice.

Mai mult, ideea că fondurile disponibile pentru investiții în sistemul actual pot, în ultimă instanță, depăşi economisirea voluntară a societății este eronată. După cum ştim, *ex post*, economisirea este întotdeauna egală cu investirea, iar dacă, *ex ante*, băncile oferă împrumuturi (printr-un proces de expansiune a creditului) într-o măsură mai mare decât cea a economisirii voluntare, întreprinzătorii vor tinde pur şi simplu să comită

[62] Mises, *The Theory of Money and Credit*, p. 361.

erori masive şi să aloce resursele rare, reale, economisite de societate, unor proiecte de investiţii *disproporţionate*, pe care nu vor fi în stare să le ducă la bun sfârşit.

Aşadar, această obiecţie secundă este nefondată: cu rezerve 100%, băncile ar continua să ofere credite economisite, dar investitorii vor tinde să investească fondurile economisite într-un mod mult mai prudent şi realist. Dacă întreprinzătorii ar întâlni, de la început, obstacole mai mari în calea finanţării unor proiecte antreprenoriale, asemenea dificultăţi vor fi manifestarea logică a funcţionării sănătoase a singurului mecanism capabil să stopeze la timp iniţierea proiectelor de investiţie neprofitabile şi astfel să evite lansările imprudente şi discoordonate pe care le promovează sistemul actual în fazele de *boom* al creditului.

În ceea ce priveşte rata dobânzii, nu există nici un indiciu că aceasta ar fi pe termen lung mai mare în cadrul sistemului propus decât cea existentă în prezent. Rata dobânzii depinde, în ultimă instanţă, de evaluările subiective ale preferinţei de timp. În modelul nostru, agenţii economici nu ar fi afectaţi de risipa masivă a bunurilor de capital ce are loc în recesiunile economice recurente. Mai mult, este clar că, *ceteris paribus*, într-un sistem precum cel pe care îl recomandăm, rata dobânzii ar tinde să aibă valori nominale destul de scăzute, din moment ce prima corespunzătoare pentru evoluţia anticipată a puterii de cumpărare ar fi negativă în cele mai multe cazuri. De asemenea, prima de risc ar depinde de proiectele de investiţie concrete şi, după o perioadă lipsită de recesiuni, ar tinde să se reducă. Putem, aşadar, trage concluzia că nu există absolut nici o bază teoretică pentru presupunerea că rata dobânzii ar fi mai mare în sistemul propus decât cea existentă în prezent. Dimpotrivă, există motive clare pentru a considera că, atât în termeni nominali, cât şi în termeni reali, rata de piaţă a dobânzii ar fi mai mică decât valorile cu care suntem obişnuiţi[63].

Aşadar, un sistem alcătuit din etalon aur pur şi rezerve 100% nu ar duce la slăbirea dezvoltării economice. De fapt, un asemenea sistem ar duce la un model de dezvoltare stabilă, continuă, lipsită de reacţiile

[63] De exemplu, să presupunem că economia creşte cu o rată medie de aproximativ 3% pe an, iar masa monetară (stocul mondial de aur) creşte cu 1,5% anual. Dacă rata reală a dobânzii este pe piaţă de 4% (o rată naturală de 3% şi o componentă de risc de 1%) rata nominală a dobânzii pe piaţă va fi aproximativ *2,5% anual*. În nota 48 am presupus că ratele nominale ale dobânzii ar fi chiar mai scăzute, datorită creşterii populaţiei şi a creşterii continue, dar mici, a cererii de bani care decurge de aici.

maniaco-depresive cu care am ajuns, cu greu, să ne obişnuim în prezent şi care, din păcate, presupun malinvestirea repetată a unor cantităţi imense din resursele rare ale societăţii, în detrimentul creşterii economice sustenabile şi a armoniei sociale.

3. „*Sistemul propus i-ar penaliza pe cei care profită de pe urma actualului sistem bancar şi financiar*." – S-a argumentat câteodată că sistemul recomandat i-ar penaliza pe nedrept pe toţi aceia care profită de pe urma sistemului bancar şi financiar existent în prezent. Trebuie să identificăm printre principalii beneficiari, în primul rând, statul, care, după cum ştim, reuşeşte să îşi finanţeze cheltuielile (direct sau indirect) via expansiunea creditului, fără a fi nevoit să recurgă la creşterea taxelor, care este o măsură cu costuri politice. Apoi, i-am putea menţiona pe bancherii înşişi (care îşi rotunjesc portofelele prin aceleaşi proceduri ca şi statul, numai că în mod direct şi privat) şi, de asemenea, pe deponenţi, dacă primesc dobândă pentru depozite şi „nu plătesc" pentru serviciile asociate oferite de bănci[64].

Cu toate acestea, cei care aduc această obiecţie nu iau în consideraţie faptul că multe dintre „profiturile" pe care le obţin indivizii din sistemul bancar nu sunt cu adevărat profituri. Este, într-adevăr, incorect să se spună că deponenţii beneficiază în prezent de beneficii substanţiale (sub forma serviciilor de casierie, plăţi şi gestiune) fără a plăti pentru ele, deoarece deponenţii înşişi suferă întregul cost (explicit sau implicit) al acestor beneficii.

În ceea ce priveşte dobânzile explicite care sunt oferite adesea la sumele depozitate, aceste plăţi sunt, de regulă, compensate de scăderea continuă a puterii de cumpărare a unităţilor monetare depuse. În sistemul propus, care include obligativitatea rezervelor 100%, puterea de cumpărare a unităţilor monetare depuse nu numai că nu ar scădea, ci, aşa cum am văzut, ar creşte treptat şi constant. Acest beneficiu enorm al *tuturor* cetăţenilor ar fi mult superior presupuselor „avantaje" aduse de dobânda explicită care abia compensează devaluarea banilor. Prin urmare, în prezent, în cele mai multe cazuri, rata reală a dobânzii la depozite (după

---

[64] „În condiţii de concurenţă, beneficiile revin parţial deţinătorilor de pasive bancare cu acoperire fracţionară, ale căror câştiguri iau forma plăţilor explicite de dobândă, sau a serviciilor bancare mai ieftine, sau a unei combinaţii între cele două."
(Selgin, „Are Banking Crises a Free-Market Phenomenon?", p. 3)

ce se deduce scăderea puterii de cumpărare a banilor) este aproape nulă sau chiar negativă.

Într-o societate cu etalon aur pur şi rezerve 100%, *toţi* cetăţenii ar avea de câştigat de pe urma creşterii treptate şi continue a puterii de cumpărare a unităţilor monetare pe care le deţin. Ar primi dobândă pentru sumele cu adevărat economisite şi s-ar vedea nevoiţi să plătească, explicit şi transparent, preţul de piaţă al acelor servicii legitime pe care decid să le achiziţioneze de la bănci. Sistemul propus ar fi astfel mult mai coerent şi, aproape sigur, mai avantajos pentru publicul larg decât actualul sistem bancar şi financiar[65].

Cât priveşte argumentul că statul şi băncile nu ar mai fi capabile să obţină profit odată cu renunţarea la actualul sistem, în loc să fie un defect şi un motiv pentru a critica propunerea noastră, ar fi un rezultat pozitiv şi ar oferi o justificare *prima facie*. Într-adevăr, am subliniat mai sus cât de important este ca statul să fie împiedicat să folosească mascat inflaţia şi expansiunea creditului. În plus, am putea repeta detaliile fundamentelor legale obscure şi ale efectelor dăunătoare generate de puterea băncilor private de a emite împrumuturi şi depozite.

4. „*Obligativitatea menţinerii rezervelor 100% este un exemplu de intervenţie statală şi afectează libertatea contractuală a părţilor*." – Apărătorii moderni ai Şcolii neo-bancare a liberei întreprinderi bancare cu rezerve fracţionare afirmă adesea că este „inadmisibil", din punct de vedere libertarian, să se limiteze libertatea contractuală a părţilor, mai exact, posibilitatea deponenţilor de a încheia liber înţelegeri cu bancherii prin care primii sunt de acord să deschidă conturi la vedere in care să se păstreze doar o rezervă fracţionară. În primele trei capitole am putut vedea că obligativitatea menţinerii rezervelor 100% pentru depozitele la vedere nu ar constitui nici pe departe o interferenţă guvernamentală intolerabilă („legislaţie prin ordin", în terminologie hayekiană), ci ar fi doar aplicarea naturală a principiilor legale tradiţionale la cazul

[65] „*Il n'y a pas lieu de rendre gratuitement des services qui en tout état de cause ont un coût qu'il faut bien supporter.* Si un déposant est affranchi des frais relatifs à la tenue de son compte, la banque doit les supporter. Dans la situation actuelle elle peut le faire, car elle bénéficie des profits correspondants à la création de monnaie par le mécanisme du crédit. *Qui en supporte réellement le coût?*: l'ensemble des consommateurs pénalisés par la hausse des prix entraînée par l'accroissement de la masse monétaire." (Allais, „Les conditions monétaires d'une économie de marchés", p. 351)

contractului de depozit neregulat de bani („lege substanțială sau materială", în terminologie hayekiană)[66].

Mai mult, o decizie voluntară luată de două părți pentru a încheia un contract în deplină cunoştință a *cauzei* sale (lucru care, de regulă, nu se întâmplă în sistemul financiar şi bancar actual) reprezintă o condiție necesară dar în nici un caz suficientă pentru ca operația realizată să aibă, conform principiilor legale tradiționale, legitimitate. De fapt, dacă terțe părți suferă daune ca urmare a unui asemenea contract, atunci contractul este ilegitim, nul şi neavenit, deoarece deranjează ordinea publică[67]. Potrivit analizei pe care o prezentăm în această carte, activitatea bancară cu rezerve fracționare este afectată tocmai de această lipsă de legitimitate. Această practică, pe lângă faptul că duce la crearea unor mijloace fiduciare suplimentare în detrimentul tuturor cetățenilor[68], înşeală în mod generalizat antreprenorii, făcându-i să investească acolo unde şi

---

[66] „Piața liberă nu înseamnă libertatea de a comite fraudă sau altă formă de furt. Dimpotrivă, această critică ar putea fi evitată prin impunerea cerinței de menținere a rezervelor 100%, nu în calitate de hotărâre administrativă arbitrară a statului, ci ca parte a protejării legale generale a proprietății împotriva fraudei." (Rothbard, *Man, Economy, and State*, p. 709.)

În cuvintele lui Jevons:

> „Se obişnuia să se considere că este un principiu juridic general ca orice ofertă prezentă, sau alocare, de bunuri inexistente să nu fie caracterizată de operabilitate", iar acest principiu general trebuie să fie doar readus în actualitate şi pus în aplicare pentru a scoate în afara legii substitutele monetare fictive. Atunci, activitatea bancară s-ar putea bucura de o libertate perfectă şi, totuşi, nu s-ar depărta de practica rezervelor 100%."
> (Jevons, *Money and the Mechanism of Exchange*, p. 211-212)

[67] În acelaşi mod, un „contract" liber şi voluntar între două părți prin care una plăteşte pe cealaltă să asasineze un terț, cu toate că nu avem de-a face cu înşelăciune sau fraudă şi cu toate că există deplină cunoştință de cauză şi bunăvoie de ambele părți, ar fi un contract nul deoarece ar fi în contra ordinii publice şi ar aduce prejudicii unei terțe părți.

[68] Nu ne referim la o scădere absolută a puterii de cumpărare a monedei, ci relativă, în comparație cu creşterea puterii de cumpărare care ar putea avea loc într-un sistem bancar cu rezerve 100%. Mai mult, consecințele economice ale practicilor din sistemul bancar curent sunt, din această perspectivă, identice cu acelea ale falsificării, o activitate în privința căreia toată lumea este de acord cu pedeapsa pentru încălcarea ordinii publice, chiar dacă este imposibil să se identifice individual victimele.

când nu ar trebui şi declanşând cicluri recurente de avânt şi recesiune cu imense costuri umane, economice şi sociale.

În concluzie, trebuie să respingem argumentul, întâlnit câteodată[69], conform căruia dovada că agenții economici nu sunt dornici să instituie, în mod *voluntar*, un sistem bancar bazat pe rezerve 100% stă în faptul că în prezent ar putea alege liber un aranjament similar (dar nu o fac) prin utilizarea seifurilor oferite pe piață de bănci, spre închiriere. În contra acestui argument, trebuie să indicăm că serviciile de închiriere a seifurilor nu sunt asociate sub nici o formă cu tipul de contract care guvernează depozitul neregulat de monedă (ci cu tipul de contract al depozitului comun de bunuri specifice.) În plus, activitatea de închiriere de seifuri (care implică un cost pentru clienți şi care nu oferă, din perspectiva lor subiectivă, servicii identice unui contract de depozit de bani) nu ar putea vreodată să concureze, în condiții cu adevărat egale, cu sistemul de depozit cu rezervă fracționară. De fapt, în prezent se obişnuieşte ca băncile să plătească dobândă la depozite (lucru care sugerează utilizarea improprie). De asemenea, băncile oferă servicii valoroase fără un cost explicit, ceea ce face ca aranjamentele contractuale voluntare care prevăd rezerve 100% să nu poată concura şi prospera, mai ales într-un mediu caracterizat de inflație şi scăderea continuă a puterii de cumpărare a banilor. Un contra-argument foarte asemănător ar trebui adus şi în

[69] Juan José Toribio Dávila aduce, printre alții, acest argument critic în articolul său, „Problemas Éticos en los Mercados Financieros", prezentat la *Encuentros sobre la dimensión ética de las instituciones y mercados financieros*, care a avut loc în Madrid, sub auspiciile Fundației BBV în iunie 1994. Mai mult, Toribio Dávila argumentează că s-ar putea obține o politică monetară stabilă cu orice rată a rezervelor, dar nu ia în considerație motivele imposibilității teoretice a planificării centrale în general şi aplicarea ei în sectorul financiar în particular. Aceste motive explică cum de bancherilor centrali le lipsesc capacitatea şi dorința de a calcula cererea adecvată de monedă şi de a controla oferta care ar trebui, se presupune, să egaleze cererea. Mai mult, Toribio Dávila ignoră efectele profunde de discoordonare pe care orice creştere a ofertei monetare sub formă de expansiune a creditului (*i.e.*, cea nefondată pe economisiri reale) le are asupra structurii de producție. În fine, există o legătură clară între obligativitatea menținerii rezervelor 100% şi etica activității instituțiilor financiare. De fapt, legătura se evidențiază nu numai în mulțimea de comportamente lipsite de responsabilitate etică, specifice speculației febrile pe care o provoacă expansiunea creditului, ci şi în faptul de netăgăduit că recesiunile şi crizele economice rezultă din încălcarea principiului etic conform căruia contractele de depozit de monedă trebuie să respecte obligativitatea rezervelor 100%.

legătură cu bunurile publice oferite de stat, aparent fără cost direct pentru utilizator. Este foarte dificil pentru o companie privată aflată într-un mediu de piață liberă să ofere aceste servicii la prețul de piață şi să prospere, dată fiind concurența neloială şi privilegiată din partea serviciilor publice, care oferă cetățenilor servicii „gratis" şi ale căror pierderi substanțiale sunt plătite în ultimă instanță de toată lumea prin taxe via Bugetul de stat (taxa inflației)[70].

5. „«*Inovațiile*» *financiare vor declanşa inevitabil reapariția rezervelor fracționare*." – Conform acestui argument, nu are importanță care sunt prevederile legislative ce se iau pentru interzicerea activității bancare cu rezerve fracționare şi, prin urmare, pentru instituirea rezervelor 100% pentru depozitele la vedere, toate aceste măsuri vor fi, mai devreme sau mai târziu, ocolite de către noile servicii juridice şi «inovațiile» financiare care, prin încălcarea legii, vor tinde, într-un fel sau altul, spre aceeaşi finalitate. Astfel, Hayek însuşi afirma, deja din 1937, că:

> „A fost foarte bine remarcat de către cei mai vehemenți dintre inițiatorii schemei că activitatea bancară este un fenomen *ubicuu* şi se pune întrebarea dacă nu cumva, atunci când îi vom interzice să apară în formă tradițională, o vom conduce spre forme diferite, mai puțin controlabile."[71]

Hayek se referea la Legea lui Peel din 1844 ca fiind cel mai notabil precedent, deoarece neimpunerea rezervelor 100% inclusiv în cazul creării

---

[70] Mai mult, Hülsmann a arătat cum

> „Confuzia dintre titlurile monetare şi creanțele cu rezervă fracționară declanşează ceea ce se numeşte de obicei legea lui Gresham. Să ne imaginăm că unui client potențial al unei bănci i se oferă două tipuri de depozit. El crede că ambele depozite oferă exact aceleaşi servicii. Singura diferență este aceea că pentru primul tip de depozit trebuie să plătească, în timp de pentru al doilea tip de depozit nu trebuie să plătească – sau chiar primeşte bani. Este clar că nu va alege să fie caritabil cu bancherul şi va contracta un depozit de al doilea tip. Aşadar, când se confundă banii autentici şi creanțele cu rezerve fracționare, ultimele îi vor scoate pe primii de pe piață."
> (Hülsmann, „Has Fractional-Reserve Banking Really Passed the Market Test?", p. 399-422; citatul se găseşte la p. 408-409.)

[71] Hayek, *Monetary Nationalism and International Stability*, p. 82. Despre acelaşi subiect, vezi Simons, „Rules *versus* Authority in Monetary Policy", p. 17.

depozitelor a făcut ca, începând de atunci, expansiunea monetară să ia preponderent forma depozitelor şi nu a bancnotelor[72].

În primul rând, chiar dacă această obiecție ar fi justificată, nu ar constitui nici măcar o aluzie de argument contra încercării de a atinge un scop ideal: o definire corectă şi o pledoarie pentru principiile tradiționale ale dreptului proprietății private care se aplică pentru depozitele la vedere. De fapt, în multe alte contexte, cum ar fi cele de natură penală, putem observa că se urmăreşte cu eforturi mari dezideratul definirii şi apărării adecvate a cadrului juridic, cu toate că, din punct de vedere tehnic, în multe cazuri, este dificil să se practice o aplicare şi apărare corectă a principiilor legale tradiționale corespondente[73].

Apoi, contrar părerii unora, activitatea bancară cu rezerve fracționare nu este atât de „omniprezentă" încât să nu poată fi combătută în practică. Este adevărat că am analizat în această carte diferite artificii juridice care au fost gândite în tentativa de a „masca" depozitele

---

[72] Totuşi, ne putem imagina cât de diferită ar fi fost istoria economică a ultimilor 150 de ani dacă Legea lui Peel nu ar fi neglijat includerea obligativității rezervelor inclusiv la depozite! Hayek a argumentat că este imposibil să separăm radical diferitele instrumente în care se pot materializa banii ca mediu de schimb general acceptat, astfel că ar exista un „continuum" cu diferite grade de lichiditate, care ar face şi mai dificilă sarcina de a verifica dacă se respectă sau nu principiile legale tradiționale pentru care pledăm în această carte. Considerăm că argumentul lui Hayek nu este valid. Dimpotrivă, conform lui Menger, în practică este oricând posibil să distingem corect între ceea ce este monedă şi restul instrumentelor foarte lichide care, fără îndoială, nu ajung să fie mediu de schimb general acceptat cu caracter imediat. Distincția dintre primul şi celelalte tipuri de bunuri este că moneda nu este doar un instrument foarte lichid, ci este *unicul bun perfect lichid*. Din acest motiv, oamenii sunt dispuşi să îl ceară cu toate că nu primesc dobândă pentru păstrarea lui, în timp ce în cazul celorlalte instrumente limitrofe, care nu se bucură de lichiditate *perfectă*, proprietarii cer dobândă. Distincția esențială, articulată pe baza existenței sau inexistenței lichidității perfecte (*i.e.*, dacă se păstrează sau nu caracterul imediat şi perfect al disponibilității), între monedă şi alte mijloace periferice a fost dezvoltată de Gerald P. O'Driscoll, în articolul „Money: Menger's Evolutionary Theory", p. 601-616.

[73] De exemplu, bineînțeles că este posibil să se comită crime folosindu-se otrăvuri din ce în ce mai sofisticate, care nu lasă urme şi pun probleme mari colectării de dovezi pentru descoperirea adevăratei surse şi naturi a morții. Totuşi, nimeni nu pune la îndoială faptul că uciderea reprezintă o încălcare a principiilor legale tradiționale şi că ar trebui făcute toate eforturile necesare pentru a preveni şi pedepsi acest tip de comportament.

neregulate de bani, prin forţarea legii, cu alte tipuri de contract. Astfel, am vorbit despre operaţiunile cu pact de răscumpărare la valoarea nominală, de opţiunile de vânzare (*puts* „americane"), de aşa-numitele „depozite" la termen, care de fapt sunt adevărate depozite la vedere şi despre depozitele la vedere practicate în cadrul activităţilor, complet diferite, de asigurări de viaţă. Combinaţiile specifice ale acestor forme legale şi orice alt fel de activităţi asemănătoare care s-ar putea inventa în viitor se pot identifica uşor şi categorisi cu ajutorul dreptului civil şi penal, după cum am propus în secţiunea 2 (nota 40) a acestui capitol. Este relativ uşor pentru orice judecător sau observator imparţial să analizeze dacă o operaţiune permite, în esenţă, retragerea în orice moment a fondurilor depuse iniţial şi dacă, din punct de vedere subiectiv, oamenii acţionează considerând că anumite titluri sunt bani, adică mediu de schimb general acceptat şi dotat în orice moment cu lichiditate perfectă.

Mai mult, crearea unor noi activităţi şi „contracte", în efortul de ocolire a principiilor legale fundamentale care ar trebui să guverneze activitatea bancară, a avut loc într-un context care nu a permis agenţilor economici să identifice măsura în care asemenea „noutăţi" sunt ilegitime şi cauzează daune mari economiei şi societăţii. Dacă, începând de acum, autorităţile juridice şi publice vor identifica cu claritate problemele pe care le analizăm în această carte, va fi mult mai uşor să urmărim comportamentele deviante care ar putea apărea în domeniul financiar. Nu este de mirare că Legea lui Peel din 1844 a fost urmată de o expansiune disproporţionată a depozitelor bancare, pentru că teoria economică încă nu fusese în stare să stabilească identitatea existentă între depozitele bancare şi bancnote, în ceea ce priveşte natura şi efectele lor. Dacă Legea lui Peel a eşuat, nu a fost din cauza caracterului „omniprezent" al activităţii bancare cu rezerve fracţionare, ci, anume, pentru că oamenii nu au fost în stare să observe că bancnotele, pe de o parte, şi depozitele la vedere, pe de alta, au aceeaşi natură şi produc aceleaşi efecte economice. Azi, în schimb, datorită teoriei economice, judecătorii ar putea dispune de un instrumentar analitic indispensabil pentru a-i ghida spre identificarea corectă a comportamentelor penale şi pronunţarea unor reguli jurisprudenţiale corecte şi fundamentate, privitor la toate cazurile „dubioase" care ar putea apărea în practică.

În final, trebuie să facem câteva clarificări importante despre conceptul „inovaţiei" pe piaţa financiară şi despre diferenţa esenţială dintre aşa-zisele „inovaţii financiare" şi inovaţiile tehnologice şi antreprenoriale care se introduc în sectoarele industriale şi comerciale. În timp ce orice

inovație tehnologică sau antreprenorială adoptată cu succes în comerț şi industrie ar trebui să fie binevenită de la bun început, pentru că asemenea schimbări tind să crească productivitatea şi să satisfacă mai bine dorințele consumatorilor, *în sectorul financiar, care evoluează într-un cadru nestrămutat de principii juridice stabile şi previzibile, „inovațiile" trebuie să fie primite, din capul locului, cu suspiciune.* Mai exact, în domeniul financiar şi bancar, inovațiile pot fi considerate benefice atunci când se referă, de exemplu, la introducerea unor noi echipamente şi programe informatice, canale de distribuție etc. Însă, atunci când aceste „inovații" afectează în mod direct rolul pe care îl joacă principiile legale fundamentale, care trebuie să constituie cadrul inalienabil în care evoluează întreaga instituție, acestea vor tinde să producă daune sociale majore, motiv pentru care trebuie să fie urmărite şi eradicate. Aşadar, atribuirea termenului de „inovații financiare" acelor lucruri menite să acopere frauda şi să ocolească principiile legale generale, vitale pentru dezvoltarea temeinică şi susținerea unei economii de piață, este o glumă proastă[74].

Produsele financiare corespund diverselor tipuri de contracte care s-au creat în tradiția juridică, a cărei structură esențială nu poate fi modificată fără a fi distorsionate sau încălcate principiile legale cele mai elementare. Aşadar, singura modalitate acceptabilă de introducere a unor „noi" produse financiare este combinarea unor contracte legitime existente, ceea ce înseamnă că posibilitățile de inovare în acest domeniu sunt destul de limitate. Trebuie să ne amintim, de asemenea, că „inovațiile" apar adesea ca răspuns forțat la voracitatea fiscală a statului şi a păienjenişului legislației fiscale pe care l-a creat în toate perioadele istorice. „Inovațiile" au scopul de a diminua taxele, în măsura în care se poate, prin crearea unora dintre cele mai stranii, forțate, complicate şi nenaturale forme

[74] Există şi inovații financiare care, asemenea ofertelor de preluare, au un anumit rol pe piață şi nu violează, prin ele însele, nici un principiu legal tradițional, dar care sunt corupte de prezența activității bancare cu rezerve fracționare şi a expansiunii creditului fără acoperire cu economisire reală. O analiză concisă, şi totuşi exhaustivă, a „inovațiilor" financiare care au apărut ca rezultat al procesului de aşa-zisă „dereglementare financiară" (care a constat, în mare, în reducerea măsurii în care sunt respectate principiile legale tradiționale de către sectorul financiar) se poate găsi în cartea lui Luis Barrallat, *La banca española en el año 2000: un sector en transición*, Ediciones de las Ciencias Sociales, Madrid, 1992, p. 172-205. Ar trebui să menționăm că multe dintre aceste „inovații" financiare cresc pe terenul fertil al speculațiilor febrile („exuberanța irațională"), consecință a expansiunii creditului alimentate de activitatea bancară cu rezerve fracționare.

juridice[75]. În aceste cazuri, ne găsim la un pas de încălcarea directă a principiilor legale tradiționale, iar experiența ne arată că tentația de a încasa profiturile enorme generate de activitatea bancară cu rezerve fracționare îi împinge pe mulți să facă acest pas fără a clipi. Aşadar, este esențial să păstrăm, în acest domeniu, o atitudine de vigilență constantă şi riguroasă şi de prevenție a încălcării principiilor legale tradiționale.

6. *„Sistemul propus nu ar permite ofertei monetare să crească în acelaşi ritm cu dezvoltarea economică."* – Agenții economici s-au obişnuit cu actualul mediu inflaționist şi cred că nu este posibilă dezvoltarea economică în lipsa unei anumit ritm de inflație şi expansiune a creditului. În plus, diferite şcoli de economie au ridicat în slăvi creşterea cererii efective şi tind să vină în sprijinul veşnic popularelor apeluri inflaționiste. Cu toate acestea, aşa cum agenții economici s-au adaptat unui mediu inflaționist, tot aşa se vor obişnui cu unul în care puterea de cumpărare a unității monetare creşte treptat şi continuu.

Aici, iarăşi, este important să facem o distincție între două sensuri diferite ale termenului „deflație" (şi „inflație"), care sunt adesea confundate în discuții şi în analiza teoretică. Prin deflație s-ar putea înțelege fie o scădere sau contracție absolută a ofertei monetare, fie consecința care tinde de obicei (dar nu întotdeauna) să urmeze unei asemenea contracții, adică o creştere a puterii de cumpărare a monedei sau, cu alte cuvinte, o scădere a „nivelului" general al prețurilor. Este evident că sistemul propus, etalonul aur cu rezerve 100%, ar fi complet neelastic în privința contracțiilor şi, prin urmare, *ar evita orice deflație înțeleasă ca scădere a ofertei monetare, lucru pe care actualul „sistem monetar flexibil" nu îl poate garanta, după cum ne reamintesc repetatele crize economice*[76].

---

[75] Rezultă că acesta este încă un exemplu care ilustrează perfect gravele efecte de corupție a conceptului de lege materială, a obiceiurilor sociale de respect al legii şi al sensului justiției, care însoțesc intervenționismul fiscal şi economic practicat de stat. Am tratat pe larg acest subiect în Huerta de Soto, *Socialismo, cálculo económico y función empresarial*, p. 126-133.

[76] După prăbuşirea bursei din octombrie 1987, contracția creditului a fost evitată doar pe moment, prin dozele masive de lichiditate pe care toate băncile centrale le-au injectat în sistem. Chiar şi aşa, în recesiunea economică ce a urmat (1990-1991), băncile centrale nu i-au putut convinge pe agenții economici să ia noi credite, nici măcar atunci când ratele dobânzii au fost coborâte la niveluri record (2-3% în Statele Unite). Mai recent (2001), autoritățile monetare japoneze au coborât rata dobânzii până la 0,15%, fără să provoace efectele expansive

Dacă prin „deflație" înțelegem o scădere a nivelului general al prețurilor sau o creştere a puterii de cumpărare a unității monetare, este clar că, în măsura în care productivitatea economică generală are un ritm de creştere mai rapid decât oferta monetară, sistemul monetar pe care îl propunem ar duce la o asemenea „deflație". Am descris acest model de creştere economică mai sus. Oferă atât avantajul că evită crizele şi recesiunile economice, cât şi pe acela de a distribui beneficiile dezvoltării economice tuturor cetățenilor, prin stimularea treptată şi continuă a puterii de cumpărare a tuturor unităților monetare existente şi a scăderii cererii de bani manifestată de fiecare persoană.

Trebuie să recunoaştem că sistemul monetar propus nu ar garanta o putere de cumpărare neschimbată. Acest țel este de neatins şi chiar dacă ar fi atins, nu ar prezenta alt avantaj decât eliminarea primei care este inclusă în rata dobânzii în funcție de anticiparea evoluției viitoare a puterii de cumpărare a monedei. Totuşi, în privința aceasta, important este doar ca agenții economici să poată anticipa uşor, în practică, evoluția puterii de cumpărare a monedei şi să conteze pe ea în luarea deciziilor. Acest lucru ar fi suficient pentru a elimina redistribuirea bruscă şi nejustificată a venitului între creditori şi debitori, care a fost în trecut un corolar permanent al expansiunii creditului sau al şocurilor monetare pe care agenții economici nu au reuşit să le vadă la timp.

S-a spus că dacă oferta de metal prețios creşte într-un ritm mai lent decât productivitatea economică, creşterea rezultantă a puterii de cumpărare a monedei (sau scăderea nivelului general al prețurilor) poate chiar să depăşească, în anumite circumstanțe, rata socială a preferinței de timp inclusă în rata de piață a dobânzii[77].

Cu toate că rata socială a preferinței de timp depinde de evaluările subiective ale oamenilor, astfel că evoluția sa nu poate fi ştiută teoretic în avans, trebuie să recunoaştem că, dacă scade până la niveluri foarte mici, datorită unei creşteri substanțiale a tendinței sociale de economisire, efectul de mai sus şi-ar putea face apariția. Totuşi, ratele de piață ale dobânzii nu ar atinge niciodată valoarea zero şi cu atât mai puțin valori

---

anticipate. Istoria s-a repetat şi după prăbuşirea bursei din 2001-2002, când Rezerva Federală a fixat rata dobânzii la 1%.

[77] Acest argument este adus de C. Maling în articolul său, „The Austrian Business Cycle Theory and its Implications for Economic Stability under Laissez-Faire", cap. 48 din J.C. Wood şi R.N. Woods, *Friedrich A. Hayek: Critical Assessments,* Routledge, Londra, 1991, vol. 2, p. 267.

negative. În primul rând, s-ar face simțit binecunoscutul efect Pigou: creşterea puterii de cumpărare a monedei ar duce la creşterea valorii stocurilor reale de lichiditate ale agenților economici, a căror bogăție ar creşte în termeni reali şi care şi-ar creşte consumul, împingând astfel rata preferinței de timp înapoi în sus[78].

În al doilea rând, antreprenorii vor găsi întotdeauna finanțare, printr-o rată pozitivă a dobânzii, pentru toate investițiile care promit să aducă profituri contabile mai mari decât rata existentă pe piață, în orice moment, indiferent cât de joasă este rata. Trebuie să reținem că scăderea treptată a ratei dobânzii tinde să crească valoarea prezentă a bunurilor de capital şi a proiectelor de investiții: o scădere de la 1% la 0,5% ar dubla valoarea prezentă a bunurilor de capital durabile, iar această valoare s-ar dubla iarăşi, o dată cu scăderea ratelor de la 0,5% la 0,25%. Prin urmare, nu este de conceput ca ratele nominale ale dobânzii să ajungă la zero: pe măsură ce se apropie acea limită, creşterea valorii prezente a bunurilor de capital va crea oportunități extraordinare pentru câştigarea unor profituri antreprenoriale importante, un izvor nesecat de oportunități de investiție.

Aşadar, un aspect pe care îl putem prevedea este acela că în modelul propus ratele nominale vor atinge niveluri foarte scăzute din perspectivă istorică. Într-adevăr, dacă putem previziona o creştere a productivității de aproximativ 3% şi o creştere a rezervelor mondiale de aur de 1% anual, ar exista o uşoară „deflație" de aproximativ 2%. Dacă luăm în calcul o rată a dobânzii rezonabilă, între 3% şi 4%, incluzând prima de risc, atunci ne putem aştepta la o rată a dobânzii între 1% şi 2% pe an, care să oscileze într-un interval foarte limitat, de aproximativ o optime de punct. Agenții economici care au activat doar într-un mediu inflaționist bazat pe expansiunea creditului ar putea spune că tocmai am descris o viziune extraterestră, dar ar fi o situație foarte favorabilă, iar agenții economici s-ar obişnui cu ea fără probleme prea mari[79].

---

[78] Privitor la efectul Pigou, vezi Don Patinkin, „Real Balances", *The New Palgrave: A Dictionary of Economics*, vol. 4, p. 98-101.

[79] „Într-o lume caracterizată prin creşterea puterii de cumpărare a unității monetare, modul de gândire al tuturor actorilor ar fi nevoit să se adapteze acestei stări de lucruri, exact aşa cum în lumea noastră el s-a ajustat la scăderea puterii de cumpărare a unității monetare. Astăzi toată lumea este pregătită să privească un spor al venitului monetar sau nominal al cuiva ca pe o îmbunătățire a bunăstării materiale a acelei persoane. Atenția oamenilor este îndreptată îndeosebi spre creşterea ratelor salariale nominale şi al

Chiar şi anumiţi membri ai Şcolii neo-bancare a liberei întreprinderi bancare cu rezerve fracţionare au exagerat presupusele pericole ale „deflaţiei." De exemplu, Stephen Horwitz pune la îndoială declinul continuu şi treptat al modelului nostru şi afirmă că, exact cum în prezent au loc creşteri bruşte ale preţurilor, la fel vor avea loc şi scăderi abrupte inevitabile în sistemul propus (!). Horwitz nu înţelege că asemenea scăderi subite sunt practic imposibile sub un etalon monetar rigid la contracţie, cu excepţia catastrofelor naturale, războaielor şi altor fenomene extraordinare de acest fel. În condiţii normale, cererea de bani nu are de ce să crească traumatic, mai mult, ar scădea treptat pe măsură ce creşterea puterii de cumpărare a monedei permite păstrarea unor stocuri monetare reale relativ mai mici[80].

Modelul „deflaţiei" uşoare, continue şi treptate care ar apărea într-un sistem bazat pe un etalon aur pur şi rezerve 100%, în loc să împiedice creşterea economică sustenabilă şi armonioasă, ar facilita-o. Mai mult, acest lucru s-a întâmplat de mai multe ori în trecut. De exemplu, am menţionat deja cazul Statelor Unite în perioada 1867, după Războiul Civil, până în 1879. Chiar Milton Friedman şi Anna J. Schwartz au trebuit să admită că această perioadă

echivalentului monetar al avuţiei, decât spre augmentarea cantităţii de bunuri. Într-o lume caracterizată prin creşterea puterii de cumpărare a unităţii monetare, ei s-ar concentra mai mult pe scăderea costurilor vieţii. Astfel ar ieşi mai limpede în relief faptul că progresul economic constă îndeosebi în a spori accesibilitatea celor necesare vieţii."
(Mises, *Human Action*, p. 469)

[80] Horwitz, „Keynes' Special Theory", nota 18, p. 431-432. Mai mult, Horwitz afirmă că acei adepţi ai Şcolii austriece care apără instituţia rezervelor 100% nu au fost în stare să explice de ce scăderea cererii de bani ar fi cu necesitate diferită, în ceea ce priveşte favorizarea apariţiei crizelor, decât o creştere a ofertei monetare. Horwitz trece cu vederea faptul că oferta de mijloace fiduciare fără acoperire în economisire reală, *i.e.*, expansiunea creditului, şi nu scăderea generalizată a cererii de bani, perturbă structura producţiei şi cauzează crizele. *Ceteris paribus*, o scădere a cererii de bani ar putea cauza doar un declin al puterii de cumpărare a monedei şi nu ar influenţa în mod necesar crearea de credite neacoperite de economii reale, şi astfel, nici structura socială de producţie. Deci, trebuie să respingem concluzia lui Horwitz conform căreia „activitatea bancară cu rezerve 100% nu este atât de flexibilă încât să menţină un echilibru monetar", pentru că această noţiune este bazată pe o analiză teoretică greşită, care nu ia în calcul mecanismele de discoordonare puse în mişcare de ciclul economic.

„a fost o etapă de creştere viguroasă şi continuă, care a dus la situarea Statelor Unite pe primul loc printre naţiunile lumii. *Iar coincidenţa lor aruncă îndoieli serioase asupra validităţii ideii, foarte acceptate în prezent, că deflaţia seculară a preţurilor şi creşterea economică rapidă sunt incompatibile*".[81]

7. *„Menţinerea unui etalon aur pur şi a rezervelor 100% ar consuma multe resurse economice şi, deci, ar inhiba dezvoltarea economică."* – Ideea că etalonul aur pur ar costa prea multe resurse economice a fost iterată de John Maynard Keynes, care considera că acest etalon este o biată „relicvă barbară"a trecutului. Acest argument s-a regăsit ulterior în cele mai populare manuale de economie. De exemplu, Paul A. Samuelson afirmă că „este absurd să risipim resurse săpând după aur în străfundurile pământului, doar pentru a-l îngropa iarăşi în beciurile de la Fort Knox"[82].

Este evident că un etalon aur pur, caracterizat de o uşoară „deflaţie", *i.e.*, o creştere treptată şi constantă a puterii de cumpărare a unităţii monetare, ar genera un permanent incitativ pentru căutarea şi extragerea unor cantităţi mai mari de aur, folosindu-se astfel resurse economice rare şi valoroase în căutarea, extragerea şi distribuirea metalului galben. Cu toate că nu există o estimare unanimă a costului economic al acestui etalon monetar, am putea admite, de dragul argumentului, asemenea lui Leland B. Yeager, că ar reprezenta 1% din Produsul Intern Brut al fiecărei naţiuni[83]. Este în mod evident mult mai „ieftin" să emiţi monedă de hârtie decât să extragi aur la un cost de aproximativ 1% din Produsul Intern Brut al tuturor ţărilor.

Cu toate acestea, respingerea acestui sistem monetar pornind de la presupusul cost al aurului, aşa cum fac Samuelson şi Keynes, este o înşelare. Nu este corect să se compare doar costurile producţiei de aur cu acelea ale emiterii de monedă, ci este necesar să comparăm costurile totale (directe şi indirecte) ale ambelor sisteme monetare. Astfel, trebuie să punem în balanţă atât daunele grave pe care recesiunile economice

---

[81] Friedman şi Schwartz, *A Monetary History of the United States, 1867-1960*, p. 15; subl. n. Mises ajunge la o concluzie similară în *Money, Method, and the Market Process*, p. 90-91, şi susţine aceeaşi idee în memorandumul din 1930 prezentat specialiştilor comitetului financiar al Ligii Naţiunilor, citat mai devreme. Vezi şi studiul economic detaliat al perioadei 1873-1896 inclus în cartea lui Selgin, *Less Than Zero*, p. 49-53.

[82] Samuelson, *Economics*, ed. a 8-a, Macmillan, New York, 1970.

[83] Leland B. Yeager, „Introduction", *The Gold Standard: An Austrian Perspective.*

ciclice le aduc economiei şi societăţii, cât şi costurile asociate cu un etalon monetar elastic, complet fiduciar şi controlat de stat. Lecturile obligatorii despre acest subiect includ şi „The Costs of a Gold Standard", de Roger W. Garrison[84]. În acest articol, Profesorul Garrison estimează *costurile de oportunitate* ale unui etalon monetar pur fiduciar şi le compară cu cele ale unui etalon aur pur cu rezerve 100%. Garrison afirmă:

> „Costurile reale ale etalonului aur ar trebui să includă (1) costurile impuse asupra societăţii de diferite facţiuni politice în efortul de a obţine controlul asupra tiparniţei, (2) costurile impuse de grupurile de interese speciale în tentativa de a convinge autoritatea de control a tiparniţei să comită abuzuri (să tipărească mai mulţi bani) în favoarea intereselor speciale, (3) costurile proastei alocări a resurselor induse prin inflaţie care se fac simţite în toată economia ca urmare a faptului că autoritatea monetară cedează presiunilor politice ale intereselor speciale şi (4) costurile plătite de antreprenori în tentativa de a anticipa acţiunile viitoare ale autorităţii monetare şi de a se proteja împotriva unor consecinţe probabile, dar incerte, ale iresponsabilităţii monetare. Având în vedere aceste consideraţii, nu este greu de crezut că etalonul aur costă mai puţin decât etalonul monedei de hârtie."[85]

În plus, am avea de adăugat costurile ridicate ale menţinerii întregii reţele de bănci centrale şi a personalului bine plătit pe care îl angajează, alături de resursele economice substanţiale consumate în strângerea informaţiilor statistice şi finanţarea proiectelor de „cercetare", a conferinţelor şi întâlnirilor internaţionale (Fondul Monetar Internaţional, Banca Mondială etc.). Ar trebui să luăm în calcul, de asemenea, costul semnificativ al prestării excesive de servicii bancare; concret, proliferarea exagerată a noilor filiale şi enorma risipă de resurse umane şi economice pe care o implică[86]. Aşadar, nu e nici o surpriză că Milton Friedman însuşi, care a fost mulţi ani de acord cu ideea majorităţii că etalonul aur pur este prea costisitor, şi-a schimbat părerea şi acum consideră că, din punct de

---

[84] Roger W. Garrison, „The Costs of a Gold Standard", cap. 4 din cartea *The Gold Standard: An Austrian Perspective*, p. 61-79.

[85] *Ibid.*, p. 68.

[86] Mai mult, Roger W. Garrison ne aminteşte că alocarea resurselor pentru producţia şi distribuţia de aur este în mare măsură inevitabilă, deoarece oamenii continuă să extragă, rafineze, distribuie şi depoziteze metalul galben, indiferent dacă se constituie în baza etalonului monetar sau nu. *Ibid.*, p. 70.

vedere economic, etalonul aur pur nu ar avea costuri de oportunitate problematice[87].

Pe scurt, ajungem la concluzia că sistemul monetar şi bancar bazat pe etalonul aur pur şi rezerve 100% este o „instituţie socială" esenţială pentru funcţionarea corectă a oricărei economii de piaţă. O instituţie socială se poate defini astfel: orice mulţime de regularităţi comportamentale care a evoluat spontan într-o perioadă lungă de timp, ca rezultat al contribuţiilor aduse de multiple generaţii de oameni prin participarea în anumite procese sociale. Astfel, instituţii precum etalonul aur pur, legea proprietăţii private şi familia înglobează un volum enorm de informaţie şi au fost testate cu succes în cele mai variate contexte istorice şi circumstanţe de loc şi de timp. Acesta este motivul pentru care nu ne putem dispensa de aceste instituţii fără a suferi o pedeapsă, aşa cum nu putem sacrifica principiile morale fără a plăti costuri sociale disproporţionate. Schemele comportamentale, tradiţiile, principiile morale, departe de a fi „tradiţii sociale opresive şi inhibitorii" (aşa cum le-au numit, în iresponsabilitatea lor, autori precum Russeau şi, în general, gânditorii „scientişti"), au făcut posibilă dezvoltarea civilizaţiei. Atunci când oamenii îşi fac idol din raţiune şi ajung să creadă că pot modifica şi „îmbunătăţi" instituţiile sociale, sau chiar să le reconstruiască *ex novo* (dintre economişti, keynesienii şi monetariştii au alimentat cel mai mult această atitudine), pierd din vedere indiciile vitale şi punctele de referinţă şi ajung invariabil să îşi raţionalizeze pasiunile cele mai atavice şi primitive, compromiţând astfel procesele sociale spontane de cooperare şi coordonare. Etalonul aur şi principiul rezervelor 100% constituie parte integrantă a acelor instituţii sociale care trebuie să funcţioneze ca un autopilot, sau ghid, pentru comportamentul practic al oamenilor în procesele de cooperare socială. Eliminarea iresponsabilă a acestor instituţii generează costuri excesive şi imprevizibile, punând în pericol progresul paşnic şi armonios al civilizaţiei şi umanităţii.

---

[87] Vezi Friedman şi Schwartz, „Has Government any Role in Money?", p. 37-62. Aşadar, este evident că etalonul aur pur şi rezervele 100% ar trebui să îi atragă pe monetarişti, deoarece acest aranjament ar fi echivalentul unei reguli monetare relativ stabile şi, dată fiind natura indestructibilă a stocului de aur, ar exclude contracţiile subite ale ofertei monetare. De asemenea, ar elimina autoritatea discreţionară a statului în domeniul monetar. Din acest punct de vedere, strict din motive de coerenţă, nu este de mirare că monetarişti precum Friedman au fost din ce în ce mai favorabili unui etalon aur pur, sistem pe care îl respinseseră categoric în trecut.

8. *„Instituirea unui sistem asemenea celui propus ar pune lumea într-o stare de exagerată dependență față de țări care au fost dintotdeauna cele mai mari producătoare de aur, precum Africa de Sud sau fosta Uniune Sovietică."* – Pericolul ca etalonul aur pur să depindă în prea mare măsură de producția de aur a Africii de Sud sau a națiunilor care au alcătuit fosta Uniune Sovietică este exagerat. Mai mult, asemenea avertismente sunt bazate pe ignorarea eronată a faptului că importanța relativă a volumelor produse de aceste țări, cu toate că extrag o proporție mare a aurului produs în *fiecare* an (Africa de Sud reprezintă 34% şi fosta Uniune Sovietică 18% din extracțiile mondiale anuale)[88], este practic insignifiantă (mai puțin de 0,5% anual), dat fiind stocul existent de aur mondial (care s-a acumulat de-a lungul istoriei civilizației, deoarece aurul este indestructibil şi stabil chimic). De fapt, cea mai mare parte a aurului mondial este răspândită în țările Uniunii Europene, Americii şi Asiei de Sud. În plus, cu Războiul Rece odată sfârşit, nu este clar cum anume ar putea națiuni precum Africa de Sud şi fosta Uniune Sovietică, a căror producție anuală de aur nu este decât o infimă fracțiune a totalului mondial, să joace un rol perturbator, mai ales că ele ar fi primele națiuni care ar avea de suferit de pe urma oricărei politici de reducere artificială a producției de aur.

În orice caz, trebuie să recunoaştem, după cum vom vedea în secțiunea următoare, că tranziția către un sistem monetar asemenea celui pe care îl recomandăm ar duce inevitabil la creşterea de câteva ori (poate chiar mai mult de douăzeci de ori) a valorii de piață a aurului, în termenii unităților monetare actuale. Această creştere a valorii ar duce inițial, inevitabil, la creşterea semnificativă, o singură dată, a câştigurilor de capital pentru deținătorii actuali de aur, în special firmele care îl extrag şi distribuie. Cu toate acestea, dorința de a evita ca anumite terțe părți să profite (poate) nemeritat de pe urma reinstituirii unui sistem monetar care ar fi atât de binefăcător pentru societate, precum cel propus, nu reprezintă nicicum un argument *prima facie* împotriva unui asemenea sistem[89].

---

[88] Skousen, *Economics on Trial*, p. 142.

[89] Rothbard afirmă:

„În funcție de cum definim masa monetară – iar eu aş defini-o într-un sens foarte larg, ca toate acele creanțe care se sting în dolari la valoare nominală – ar trebui ca prețul aurului să crească de zece până la douăzeci de ori pentru ca valoarea stocului de aur să atingă 100% din valoarea întregului volum de dolari. Asta ar face să cadă o enormă avalanşă de câştiguri peste cei din industria mineritului, dar acest lucru nu ne priveşte. *Nu cred că trebuie să*

9. *„Presupusul eşec al principiului rezervelor 100% în Argentina, în regimul Generalului Perón."* – Secolul al XX-lea ne oferă o tentativă istorică, cel puțin în sens *retoric*, de instituire a rezervelor 100% pentru depozitul bancar. Însă, în acest caz, reforma nu a fost însoțită de privatizarea completă a sistemului monetar şi de eliminarea băncii centrale. În schimb, creditul a fost complet naționalizat, fapt care a dus la o inflație imensă, cauzând distorsiuni profunde ale creditului, devastatoare pentru economia Argentinei. Aşadar, acest exemplu nu ilustrează vreun dezavantaj al reformei pe care am propus-o. Dimpotrivă, oferă o perfectă confirmare istorică a efectelor dăunătoare ale intervenției sectorului public asupra sectorului financiar, monetar şi bancar. Să analizăm mai detaliat istoria „experimentului" argentinian.

Reforma a fost introdusă imediat după ce Generalul Perón a preluat conducerea Argentinei, în 1946. A fost pusă în aplicare prin decretul-lege numărul 11554, ratificat de legea 12962. Aceste dispoziții legale au naționalizat depozitele bancare, prin declarația oficială de garantare a depozitelor de către statul argentinian, începând din acel moment. Partea explicativă a acestor texte include, printre alte considerații, următoarele:

> „Într-adevăr, dat fiind că de acum înainte depozitele rămân în bănci iar Banca Centrală va suporta costurile administrative şi financiare şi pentru că băncile receptoare nu le mai pot utiliza decât prin acord cu Banca Centrală, aceste depozite nu mai «apasă», cum s-ar spune, asupra băncilor şi nu le mai obligă să extindă creditele dincolo de limitele utile. În acest fel va fi posibil să obținem un credit sănătos, mai orientat spre scopurile economice pe termen lung decât spre cele pur financiare ale băncilor."[90]

În ciuda acestei *retorici* aparent corecte, reforma bancară a lui Perón era condamnată la eşec de la bun început. De fapt, reforma s-a bazat pe naționalizarea completă a sectorului monetar şi bancar, întrucât responsabilitatea de a da noi împrumuturi a picat pe banca centrală, ai cărei funcționari depindeau direct de guvern. Aşadar, în loc să se privatizeze

---

refuzăm ocazia de a intra la grămadă în Rai doar pentru că asta ar turna o avalanşă de profituri peste fabricanții de harpe şi aripi de îngeri."
(Rothbard, „The Case for a 100-Percent Gold Dollar", p. 68; subl. n.)

[90] O descriere scurtă şi clară a sistemului bancar instituit de Generalul Perón se găseşte în articolul lui José Heriberto Martínez, „El sistema monetario y bancario argentino", în *Homenaje a Lucas Beltrán,* Editorial Moneda y Crédito, Madrid, 1982, p. 435-460. Citatul de mai sus se află la p. 447-448.

complet instituțiile financiare şi monetare şi să se ajungă spontan la o coincidență a creditului cu gradul de economisire, s-a inițiat o politică de alocare a creditelor expansive de către banca centrală pe bază de privilegii. Aceste credite au ajuns în sistemul economic fie prin operațiuni bursiere de piață deschisă, fie, mai ales, prin concesiune de sconturi băncilor mai apropiate puterii politice. Astfel, s-a stabilit prin reformă că banca centrală putea realiza un maxim anual de operațiuni pe piața deschisă de 15% din volumul total al masei monetare. De asemenea, s-a eliminat complet acoperirea în aur a monedei argentiniene şi relația preexistentă între aceasta şi aur. Mai mult, Legea nr. 13571 din 1949 a modificat componența Consiliului de Administrație al Băncii Centrale şi l-a desemnat preşedinte al acestui consiliu pe ministrul de finanțe, transformând astfel instituția într-un simplu instrument al statului. Reforma a făcut şi ca, din acel moment, creditul să fie oferit de către banca centrală sub forma sconturilor pentru diferite bănci, fără o limitare a volumului şi capacității expansive, iar această putere enormă a fost folosită în favoarea instituțiilor preferate de regimul politic existent. Prin urmare, în ciuda retoricii inițiale, reforma lui Perón a dus la o creştere nemaiîntâlnită a volumului creditelor, o expansiune extraordinară a mijloacelor de plată şi inflație galopantă, care a perturbat foarte tare structura de producție şi a dus la o recesiune severă din care Argentina a ieşit doar după mulți ani. De exemplu, în timpul celor nouă ani ai primului mandat al lui Perón (din 1946 până în 1955), oferta monetară a crescut cu mai bine de 970% iar acoperirea bancnotelor emise cu aur şi valute a scăzut de la 137% în 1946, la puțin mai mult de 3,5% în 1955.

Reforma a fost abolită de revoluționarii care l-au izgonit pe Generalul Perón în 1955 şi au privatizat iarăşi depozitele. Totuşi, această măsură nu a dus la eliminarea haosului financiar, iar băncile private şi-au reluat politicile expansioniste cu un entuziasm proaspăt, urmând exemplul băncii centrale din timpul lui Perón. Consecința a fost că hiperinflația argentiniană a devenit cronică, ducându-i-se vestea în toată lumea[91].

[91] Depozitele bancare au fost readuse sub controlul guvernului în timpul noului şi scurtului regim Perón care a început în 1973. Această decizie de naționalizare a fost anulată odată cu lovitura de stat din 24 martie 1976 şi preluarea puterii de către junta militară. Ceea ce a urmat ține de istoria economică şi ilustrează cum sistemul de „libertate" şi iresponsabilitate bancară instituit ulterior a fost la fel de dăunător ca sistemul anterior al lui Perón. Argentina a avut, iarăşi, onoarea dubioasă de a ilustra teoria economică. În acest caz, regimul său de consiliu monetar cu rezerve fracționare s-a prăbuşit în urma

Putem conchide că arhitecții acestui experiment argentinian şi-au dorit să rezerve doar statului avantajele expansiunii creditului, fără a permite băncilor private să profite de o mare parte a acestei expansiuni, aşa cum fusese obiceiul până atunci. În orice caz, nu s-a intenționat nici un moment privatizarea sistemului monetar şi abolirea băncii centrale. Reforma lui Perón confirmă un fapt pe care l-am subliniat aici, anume că rezervele 100% combinate cu monopolul băncii centrale în emiterea de monedă şi credit poate perturba foarte grav economia dacă autoritățile monetare se lansează, din motive politice, în operațiuni de expansiune a creditului (fie prin crearea şi alocarea directă de credite, fie prin achiziții pe piața deschisă). Aşadar, eşecul experimentului argentinian sub Generalul Perón nu constituie o reprezentare istorică a dezavantajelor rezervelor 100%, ci confirmă necesitatea desăvârşirii unei asemenea reforme prin privatizarea completă a monedei şi eliminarea băncii centrale.

Pe scurt, sistemul lui Perón avea ca scop împiedicarea creării de credite expansive de către băncile private. Însă această activitate a fost înlocuită cu o expansiune şi mai mare, orchestrată de funcționarii băncii centrale şi de guvern, şi astfel s-a ajuns la o şi mai mare distrugere a sistemului financiar, monetar şi economic. Aşadar, nu se câştigă nimic din eliminarea unui proces de expansiune a creditului (cel al activității bancare private cu rezerve fracționare) dacă statul însuşi pune în funcțiune altul, pe o scară mult mai mare[92].

10. „*Reforma propusă nu poate fi pusă în aplicare de către o singură țară, ci ar necesita un acord internațional dificil şi costisitor*." – Cu toate că cel mai avantajos ar fi să se instituie etalonul aur pur la nivel internațional şi cu

---

evaporării încrederii publicului, a panicii şi tentativelor de retragere masivă a dolarilor din depozitele bancare. Ministrul Cavallo a dispus ca suma săptămânală maximă pe care o puteau retrage persoanele din bănci să fie de 250 de dolari (limită cunoscută cu numele popular de „corralito"), ilustrând unul din principiile teoretice esențiale subliniate în această carte: că nu poate exista un sistem cu rezerve fracționare fără un creditor de ultimă instanță.

[92] Experimentul lui Perón nu a ilustrat eşecul rezervelor 100%, ci eşecul naționalizării creditului şi a produs toate acele efecte pe care Ludwig von Mises le-a prevăzut în articolul său din 1929, *Die Verstaatlichung des Kredits: Mutalisierung des Kredits,* Fundația Travers-Borgstroem, Berna, München şi Leipzig, 1929. Acest articol a fost tradus ulterior în limba engleză cu titlul „The Nationalization of Credit?". A apărut în *A Critique of Interventionism: Inquiries into the Economic Policy and the Economic Ideology of the Present,* Arlington House, New York, 1977, p. 153-164.

toate că un acord în acest sens ar uşura enorm tranziția către noul sistem, nu există nici un motiv pentru ca diferitele state să nu purceadă separat către sistemul monetar internațional până când un asemenea sistem internațional devine posibil. Exact aceasta este recomandarea lui Maurice Allais pentru Franța (înainte de intrarea în Uniunea Monetară Europeană)[93]. Allais arată că instituirea rezervelor 100% şi o politică monetară riguroasă din partea băncii centrale (o creştere a masei monetare de cel mult 2% pe an) ar fi un prim pas în direcția corectă, iar Statele Unite, Uniunea Europeană, Japonia, Rusia sau orice altă țară ar putea să îl facă separat. Mai mult, trebuie să avem în vedere această idee când evaluăm diferitele propuneri de unificare monetară care au fost implementate în anumite arii economice, în special Uniunea Monetară Europeană. Vom studia această problemă în secțiunea următoare.

De asemenea, instituirea unor rate de schimb fixe, dar cu posibilitatea de revizuire, între diferite țări ar putea obliga națiunile unei arii economice să urmeze exemplul acelor state care avansează cel mai clar şi sigur în direcția ideală. Astfel, ar putea apărea o tendință spre atingerea scopului propus[94].

5.

Analiza economică a procesului de reformă şi tranziție către sistemul monetar şi bancar propus

La începutul acestei secțiuni vom studia pe scurt problemele principale ale oricărei strategii politice de reformare a oricărui domeniu, inclusiv cel financiar, monetar şi bancar.

Câteva principii strategice fundamentale

Cel mai mare pericol în calea strategiilor de reformă vine din partea *pragmatismului politic de zi cu zi*, care face ca autoritățile să abandoneze adesea scopurile ultime pe motiv că sunt, politic vorbind, „imposibil" de atins pe termen scurt. Acest *modus operandi* a sabotat în trecut diferite programe de reformă. Mai exact, pragmatismul a dus sistematic, cu motivul

[93] Allais, „Une objection générale: la construction européenne", p. 359-360 din „Les conditions monétaires d'une économie de marchés."

[94] În orice caz, dacă unele economii puternice, precum Statele Unite şi Uniunea Europeană, ar institui etalonul aur şi rezervele 100%, ar da un exemplu foarte puternic în domeniul monetar, pe care alte țări ar fi obligate să îl urmeze.

păstrării puterii politice, la adoptarea unor decizii *ad hoc*, adesea profund incoerente şi contrare acelora care ar fi dus la atingerea obiectivelor ultime. Mai mult, concentrarea atenției exclusiv asupra a ceea ce este politic fezabil pe termen scurt, în detrimentul şi spre ignorarea completă a obiectivelor finale, a făcut ca necesarul studiu detaliat şi divulgarea obiectivelor între cetățeni să nu fie realizate. Prin urmare, posibilitatea creării unei coaliții de interese în sprijinul reformei este continuu subminată, deoarece se slăbeşte şi obliterează acest efort cu alte programe şi scopuri, considerate mai urgente.

Cea mai potrivită strategie de reformă se bazează, aşadar, pe un principiu *dual*. Prima parte constă în *educarea* continuă a publicului cu privire la beneficiile substanțiale pe care le-ar obține din atingerea obiectivelor pe termen mediu şi lung. A doua parte implică adoptarea unei politici pe termen scurt de progres treptat către aceste obiective, o politică ce trebuie să fie *compatibilă* cu obiectivele. Doar această strategie va face posibil, din punct de vedere politic, pe termen mediu şi lung, ceea ce azi pare foarte dificil de realizat[95].

Întorcându-ne acum la subiectul care ne preocupă, anume reforma bancară în economiile de piață, vom propune în paragrafele următoare un proces de reformare a actualelor structuri, care a fost gândit ținând cont de strategia descrisă şi de principiile fundamentale care au fost analizate în această carte.

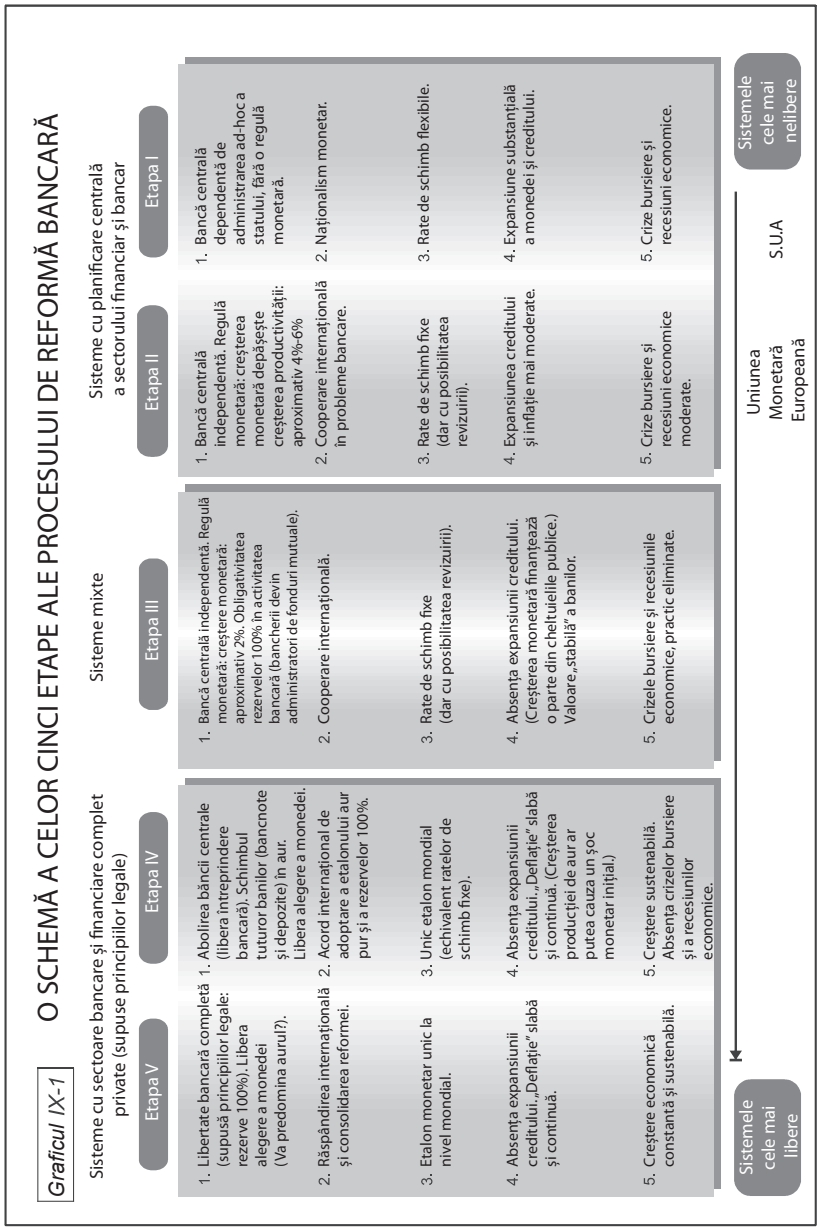
Etapele reformei sistemului bancar şi financiar

În Graficul IX-1 se pot vedea cele cinci etape de bază ale procesului de reformă a sistemului bancar şi financiar, care evoluează, în schema

---

[95] A se consulta deja clasica lucrare a lui William H. Hutt, *Politically Impossible...?*, Institute of Economic Affairs, Londra, 1971. O analiză foarte asemănătoare cu cea prezentă în text, dar privitoare la reforma sistemului spaniol de securitate socială, se găseşte în Huerta de Soto, „The Crisis and Reform of Social Security: An Economic Analysis from the Austrian Perspective", *Journal des Economistes et des Etudes Humaines* 5, nr. 1, martie 1994, p. 127-155. De asemenea, ne-am actualizat, dezvoltat şi prezentat ideile despre cei mai buni paşi care trebuie făcuți pentru dereglementarea economiei în Jesús Huerta de Soto, „El economista liberal y la política", *Manuel Fraga: homenaje académico,* Fundación Cánovas del Castillo, Madrid, 1997, vol. 1, p. 763-788. Versiunea engleză se intitulează „A Hayekian Strategy to Implement Free Market Reforms", în *Economic Policy in an Orderly Framework: Liber Amicorum for Gerrit Meijer,* J.G. Backhaus, W. Heijmann, A. Nentjes, and J. van Ophem, ed., LIT Verlag, Münster, 2003, p. 231-254.

noastră, de la dreapta la stânga, adică de la sistemele cele mai intervenţioniste (sau de la starea de planificare centrală a sectorului bancar şi financiar) către sistemele mai puţin intervenţioniste (în care a fost abolită banca centrală, iar sistemul bancar funcţionează într-un regim de libertate completă, supusă principiilor legale – cu rezerve 100%).



Prima etapă corespunde „planificării centrale"a sectorului bancar şi financiar; cu alte cuvinte, un sistem reglementat şi controlat strict de banca centrală. Acest tip de aranjament a fost predominant în ţările occidentale până în prezent. Banca centrală are monopolul emiterii de monedă şi stabileşte permanent cantitatea totală a bazei monetare şi ratele de scont aplicate băncilor centrale. Băncile private operează cu rezerve fracţionare şi practică expansiunea creditului fără acoperire în economisire reală, pe baza unui multiplicator bancar al monedei fiduciare controlat de banca centrală. Astfel, banca centrală orchestrează expansiunea creditului şi creşterea masei monetare prin intermediul achiziţiilor pe piaţa deschisă (prin care monetizează total sau parţial datoria publică a statului) şi prin ordinele pe care le dă băncilor private referitor la uşurinţa mai mare sau mai mică de acordare a creditelor. Această etapă este caracterizată de politica monetară independentă a diferitelor ţări (naţionalism monetar) într-un mediu mai mult sau mai puţin haotic al cursurilor de schimb flexibile, care se utilizează adesea ca o puternică armă competitivă în comerţul internaţional. Sistemul dă recurent naştere unor puternice explozii monetare şi de credit, care distorsionează structura productivă şi generează etape succesive de *boom*-uri bursiere şi expansiuni economice artificiale şi care sunt urmate de crize grave şi recesiuni economice cu efect de contagiune, extinzându-se la nivel mondial.

În *a doua etapă*, procesul de reformă avansează în direcţia cea bună. Se instituie *de jure* „independenţa" băncii centrale faţă de stat şi se încearcă stabilirea unei reguli monetare (în general intermediară) care va fi obiectivul de politică monetară urmărit de banca centrală. Acest obiectiv este de obicei exprimat în termenii unei rate de creştere monetară mai mari decât creşterea productivităţii (între 4% şi 6%). Acest model a fost dezvoltat de *Bundesbank*-ul Republicii Federale Germane şi a influenţat regula urmată de Banca Centrală Europeană şi alte bănci centrale din lume. Acest sistem susţine intensificarea cooperării internaţionale dintre diferite bănci centrale şi promovează, în acele zone geografice mari unde există o anumită uniformitate economică şi comercială, instituirea unui sistem de cursuri de schimb fixe (dar cu posibilitatea de a fi revizuite în unele cazuri), pentru a se pune capăt anarhiei ce caracterizează mediul haotic al cursurilor de schimb flexibile. În consecinţă, expansiunea creditului devine mai moderată, dar nu dispare complet, ceea ce face ca

şocurile bursiere şi recesiunile economice să aibă în continuare loc, cu toate că sunt mai puțin grave decât în prima etapă[96].

În *etapa a treia*, continuând să existe o bancă centrală independentă, s-ar face un pas radical al reformei, instituindu-se principiul rezervelor 100% pentru băncile private. Acest lucru va fi realizat din punct de vedere juridic prin modificările legislative care, aşa cum am arătat la începutul acestui capitol, va fi necesar să fie operate în codul comercial şi în cel penal. Aceste modificări legislative vor permite eliminarea celei mai mari părți a legislației administrative actuale, care a fost emisă de banca centrală pentru controlul entităților de depozit şi credit, astfel încât singura responsabilitate ar rămâne cea de a garanta creşterea masei monetare cu o rată egală sau uşor inferioară, după cum recomandă Maurice Allais (în jur de 2% anual), creşterii productivității sistemului economic.

Importanța etapei a treia şi a următoarelor pentru reformă: posibilitatea pe care o oferă pentru a plăti datoria națională sau obligațiile sistemului de pensii

Reforma industriei bancare ar fi legată de ideea de a transforma actualele bănci private în simple fonduri mutuale. Mai exact, odată ce autoritățile au anunțat şi explicat reforma cetățenilor săi, ar trebui să ofere deținătorilor curenți de depozite la vedere (sau echivalentul lor) opțiunea de a schimba aceste depozite, într-o perioadă de timp convenabilă, cu acțiuni ale unor fonduri mutuale. (Oamenii vor fi avertizați că, odată cu acceptarea acestei opțiuni, nu li se mai garantează valoarea nominală a depozitelor, iar dacă necesită lichiditate vor trebui să îşi vândă acțiunile la bursă şi să accepte cursul existent la momentul vânzării.[97])

---

[96] José Antonio de Aguirre, în anexa la ediția spaniolă a cărții Verei C. Smith, *The Rationale of Central Banking and the Free Banking Alternative,* Liberty Press, Indianapolis, Ind., 1990, explică de ce s-a ajuns la un consens larg în favoarea independenței autorităților monetare.

[97] Deponentul va continua să fie deținător de „bani" doar dacă este dornic să îşi țină depozitele la bancă fără ca acestea să fie purtătoare de dobândă. Faptul că depozitele au fost confundate în sistemul de rezerve fracționare cu împrumuturile ne fac să considerăm că este potrivit ca deponenții să aibă opțiunea preschimbării, într-o perioadă rezonabilă de timp, a depozitelor în acțiuni la fondurile mutuale care se vor înființa cu activele bancare. Astfel, ar deveni evident ce depozite sunt considerate subiectiv drept bani şi care sunt considerate autentice împrumuturi (implicând o pierdere temporară a disponibilității). De asemenea,

Fiecare deponent care optează în acest sens va primi un număr de acțiuni strict proporțional cu suma depozitelor sale de la fiecare bancă. Fiecare bancă i-ar transfera activele către un fond mutual care ar cuprinde toată averea şi creanțele băncii (cu excepția, în principiu, a părții corespunzătoare valorii sale nete).

După o perioadă în care deținătorii de depozite îşi pot exprima dorința de a continua ca deponenți sau de a achiziționa acțiuni la fondurile mutuale înființate prin reformă, banca centrală ar trebui, după cum recomandă Frank H. Knight[98], să emită bancnote pentru suma totală a depozitelor la vedere agregate şi a echivalentelor acestora înregistrate în bilanțurile tuturor băncilor pe care le controlează (excluzând suma reprezentată de opțiunea de preschimbare de mai sus). Este evident că emiterea acestor bancnote de către banca centrală nu ar însemna inflație sub nici o formă, deoarece singurul scop al acestei acțiuni este acoperirea cantității totale a depozitelor la cerere (şi a echivalentelor), iar fiecare bancă ar primi o sumă de bancnote echivalentă cu depozitele pe care le deține. Astfel, obligația de păstrare a rezervelor 100% ar putea intra în vigoare imediat iar băncilor ar trebui să li se interzică să mai acorde credite cu acoperire în depozitele la vedere. În orice caz, aceste depozite ar trebui să fie permanent echilibrate cu rezervele sub formă de bancnote deținute de bănci.

Trebuie să observăm că Hart sugerează ca noile bancnote imprimate de banca centrală cu scopul acoperirii depozitelor să fie oferite băncilor cu titlu *gratuit.* Este evident că în acest caz bilanțurile băncilor vor reflecta un surplus enorm, care va echivala cu suma depozitelor la vedere acoperite 100% cu rezerve de bancnote.

---

s-ar evita, astfel, transferurile masive, perturbatoare şi inutile dinspre depozite spre acțiuni la fonduri mutuale, după completarea reformei. După cum arată Ludwig von Mises,

> „Depozitele la vedere au un alt scop [decât fondurile împrumutate băncilor]. Ele sunt banii peşin ai omului de afaceri, asemenea monedelor metalice şi bancnotelor. Deponentul intenționează să le lichideze zilnic. *Nu cere dobândă* sau, cel puțin, ar încredința băncii aceşti bani chiar şi fără dobândă."
> (Mises, *Money, Method and the Market Process,* p. 108; subl. n.)

[98] Fondurile de rezervă necesare vor fi create prin tipărirea de monedă de hârtie şi oferirea ei, în mod gratuit, băncilor care au nevoie de ea pentru rezerve. Chiar şi aşa, este evident că tipărirea acestor bancnote nu este inflaționistă, din moment ce ar fi imobilizată de obligația de a păstra rezerve mai mari. (Hart, „«The Chicago Plan» of Banking Reform", p. 105-106, şi nota 1 de la p. 106, unde Hart îi atribuie această propunere lui Frank H. Knight)

Ne-am putea întreba cine ar trebui să fie proprietarul activelor bancare ce depăşesc valoarea netă a băncilor, deoarece procedura pe care tocmai am descris-o evidenţiază că băncile au creat, prin tradiţie, mijloace de plată *ex nihilo*, operând cu rezerve fracţionare, iar aceste credite le-au permis să exproprieze treptat avuţie de la tot restul societăţii. Dacă luăm în calcul diferenţa dintre veniturile băncilor şi cheltuielile anuale, avuţia totală pe care sistemul bancar a expropriat-o în acest fel (printr-un proces care are efectele unei taxe, ca şi inflaţia pentru guvern) este egală întocmai cu activele pe care le posedă băncile sub formă de proprietăţi imobiliare, sucursale, dotări şi, în special, suma investiţiilor în credite acordate industriei şi comerţului, în titluri achiziţionate de la bursă şi din alte părţi şi în titluri de trezorerie emise de stat.[99]

---

[99] Mises a observat, de asemenea, că bancnotele şi depozitele create *ex nihilo* prin sistemul de rezerve fracţionare generează o avuţie care ar putea fi considerată profitul băncilor, după cum am arătat în capitolul IV al prezentei cărţi, când am vorbit despre aceste depozite ca sursă nesecată şi nelimitată de finanţare. Faptul că, în contabilitate, creditele create *ex nihilo* se egalizează cu depozitele create, de asemenea, *ex nihilo* maschează o realitate economică fundamentală: în ultimă instanţă depozitele sunt bani care nu se retrag niciodată din bancă, iar activele băncii constituie o avere imensă expropriată de la restul societăţii, de care profită instituţiile bancare şi acţionarii lor. Este interesant că bancherii înşişi au ajuns să recunoască acest fapt, implicit sau explicit, după cum afirmă Karl Marx:

> „Atât timp cât Banca emite bancnote, care nu sunt acoperite de rezervele de metal din seifurile sale, *creează simboluri de valoare, care formează nu numai bani, ci şi capital adiţional, dar fictiv*, până la valoarea nominală a acestor bancnote neprotejate. Iar acest *capital* adiţional aduce un profit adiţional. – În B.A. 1857, Wilson îl întreabă pe Newmarch, Nr. 1563: «Circulaţia bancnotelor unei bănci, adică, în medie, suma ce rămâne în posesia publicului, formează un surplus peste capitalul acelei bănci, nu-i aşa?» – «Cu siguranţă.» – 1564. «Toate profiturile, deci, pe care le obţine banca din această circulaţie, sunt profituri rezultante din credit, nu din capitalul pe care îl deţine de fapt?» – «Cu siguranţă.»" (p. 637; subl. n.)

Marx conchide:

> „Băncile creează credit şi capital, 1) prin emiterea propriilor bancnote, 2) prin emiterea unor creanţe cu stingere în Londra şi cu maturitate de până la 21 de zile, dar cu plata în bani peşin imediat ce au fost scrise şi 3) prin plata scrisorilor de scont care sunt creditate în primul rând şi în esenţă de girarea prin bancă, cel puţin pentru districtul local."
> (Karl Marx, *Capital: A Critique of Political Economy,* vol. 3, p. 638; subl. n.)

Propunerea lui Hart, ca baza reformei să constea în transferul *cu titlu gratuit* către bănci a sumei de bancnote de care au nevoie pentru a realiza acoperirea 100% cu bancnote, este o pastilă amară. Această metodă ar face ca totalul activelor curente ale băncilor să nu fie necesar pentru acoperirea depozitelor, fapt care înseamnă, din punct de vedere contabil, că va fi considerat proprietatea acționarilor. Murray N. Rothbard a sprijinit, de asemenea, această soluție[100], care nu pare echitabilă, deoarece, dacă se poate identifica un grup de agenți economici care au beneficiat prin tradiție de privilegiul de a acorda credite expansive neacoperite cu economisire reală, acesta este tocmai grupul acționarilor băncilor (în măsura în care statul nu a expropriat în acelaşi timp o parte din profiturile acestei activități extrem de profitabile, obligând astfel băncile să aloce o parte a banilor creați finanțării statului însuşi).

Totalul activelor bancare poate şi trebuie să fie transferat către o serie de fonduri mutuale a căror administrare ar fi activitatea principală a băncilor private, după reformă. Cine ar trebui să fie deținătorii acțiunilor acestor fonduri mutuale, care ar avea, la momentul conversiei, o valoare egală cu valoarea totală a activelor sistemului bancar (cu excepția aceleia corespunzătoare averii acționarilor)? *Propunem ca aceste acțiuni ale noilor fonduri mutuale, care se vor crea cu activele sistemului bancar, să fie date la*

---

[100] Referitor la tranziția către obligativitatea rezervelor 100%, vezi Rothbard, *The Mystery of Banking*, p. 249-269. Suntem în general de acord cu programul de tranziție formulat de Rothbard. Totuşi, avem o obiecție cu privire la *cadoul* pe care ar fi de acord să îl primească băncile, o contribuție care le-ar permite să îşi păstreze activele pe care le-au expropriat de la societate. După părerea noastră, ar fi perfect justificabil să se utilizeze aceste active pentru celelalte scopuri pe care le discutăm în text. Rothbard însuşi recunoaşte acest punct slab al raționamentului său când afirmă:

> „Cea mai rezonabilă critică a acestui plan este pur şi simplu aceasta: de ce ar trebui să primească băncile un cadou, chit că e un cadou făcut în procesul de privatizare a tezaurului de aur naționalizat? Băncile, în calitate de instituții cu rezerve fracționare sunt şi au fost responsabile pentru inflație şi activitatea bancară tulbure." (p. 268)

Rothbard pare să fie în favoarea soluției din cartea sa pentru că îşi doreşte să se realizeze acoperirea 100% a bancnotelor şi depozitelor, nu doar a bancnotelor, ceea ce ar duce evident la deflație. Cu toate acestea, nu pare să se fi gândit la ideea pe care o sugerăm în text. Mai mult, ar trebui să ne amintim că, aşa cum am arătat în nota 89, chiar înainte de a muri, Rothbard şi-a schimbat părerea şi a propus să se preschimbe în aur doar bancnotele (excluzând depozitele).

schimb cu titlurile de trezorerie aflate în circulație, emise de către toate țările covârşite de o datorie națională semnificativă. Ideea este destul de simplă: deținătorii de obligațiuni de stat ar primi, la schimb, acțiuni la fondurile mutuale care se vor înființa cu activele sistemului bancar[101]. Această acțiune ar elimina în mare parte (sau chiar complet) obligațiunile emise de stat, lucru care ar fi în favoarea tuturor cetățenilor, pentru că din acel moment nu vor mai trebui să plătească taxe pentru finanțarea datoriilor şi dobânzilor. Mai mult, deținătorii curenți de titluri de stat nu vor fi afectați negativ, deoarece obligațiunile lor vor fi înlocuite cu acțiuni la fonduri mutuale care, din momentul reformei, vor avea o valoare de piață şi vor da dividende[102]. Mai mult, există alte pasive ale statului (de exemplu, cele din sistemul public de pensii) care ar putea fi convertite în obligațiuni şi care ar putea, de asemenea, să fie preschimbate fie în acțiuni ale noilor fonduri mutuale, fie în loc de sau în plus față de obligațiunile de stat, cu efecte economice foarte benefice.

În Graficul IX-2 avem o clasificare a diferitelor active şi pasive contabile care ar apărea pe bilanțul consolidat al sistemului bancar, după ce toate depozitele bancare se vor fi acoperit cu rezerve 100% în bancnote şi se vor fi creat fonduri mutuale cu activele sistemului. Din acel moment, activitățile băncilor ar consta pur şi simplu în *administrarea* fondurilor

---

[101] Ideal ar fi ca schimbul să aibă loc la prețurile de piață, atât ale obligațiunilor, cât şi ale acțiunilor respectivelor fonduri mutuale. Un asemenea obiectiv necesită crearea şi lansarea pe piață a acestor fonduri cu ceva timp înainte de efectuarea schimbului (având în vedere, în special, numărul de deponenți care decid inițial să devină acționari şi renunță la calitatea de deponenți).

[102] De exemplu, în Spania, în 1997, depozitele la vedere şi echivalentul lor au însumat 60 de trilioane de pesete (aproximativ 60% din PNB), iar titlurile de stat în circulație aproximativ 40 de trilioane. Aşadar, schimbul pe care îl propunem ar putea fi pus în aplicare fără prea multe inconveniente şi ar permite plata obligațiunilor de stat într-un singur pas, fără a-i pune pe deținătorii lor în dezavantaj şi fără a produce tensiuni inflaționiste inutile. În acelaşi timp, trebuie să ne amintim că băncile dețin o mare parte a tuturor obligațiunilor de stat circulante, iar în cazul lor, în loc de schimb, s-ar face o simplă anulare în contabilitate. Diferența dintre cele 60 de trilioane de pesete din depozitele la vedere şi echivalentele lor, care ar fi acoperite 100%, şi cele 40 de trilioane de pesete ale obligațiunilor de stat, ar putea fi folosită pentru un schimb parțial similar privitor la alte pasive financiare ale statului (ale sistemului public de pensii, de exemplu). În orice caz, suma disponibilă pentru acest tip de schimb ar fi cea care rămâne după scăderea sumelor corespunzătoare acelor deponenți care au decis să-şi convertească depozitele în acțiuni echivalente ale fondurilor mutuale de care am amintit mai sus.

mutuale create cu activele lor, iar bancherii ar putea obține noi credite (sub forma unor noi acțiuni la aceste fonduri mutuale) pe care să le investească, percepând un mic onorariu procentual pentru serviciile de administrare a acestui tip de operație. Bancherii şi-ar putea continua celelalte activități (legitime) pe care le-au întreprins în trecut (efectuarea de plăți, servicii de gestiune şi contabilitate, transferuri etc.) şi ar putea percepe prețurile de piață corespunzătoare acestor servicii.

Graficul IX-2 Bilanțul consolidat al sistemului bancar (în care băncile au devenit simpli administratori de fonduri mutuale)

Σ ACTIVE	Σ PASIVE
Active corespunzătoare averii proprietarilor (proprietatea acționarilor băncii).	Averea proprietarilor înainte de reformă (proprietatea acționarilor băncii.)
Bancnote produse ca acoperire pentru suma totală a depozitelor și oferite băncilor pentru a avea rezerve 100% la începutul reformei.	Suma depozitelor la vedere și a echivalentelor acestora, care sunt obiectul deciziei de a nu fi preschimbate pe acțiuni de către deținătorii lor. (Cea mai mare parte a pasivelor contabile ale băncilor înainte de reformă.)
Totalul celorlalte active ale băncilor, care sunt transferate către fondurile mutuale și administrate de bănci. (Obligațiunile de stat deținute de bănci sunt anulate în contabilitate.)	Suma noilor acțiuni ale fondurilor mutuale care iau locul obligațiunilor de stat și, în măsura în care este posibil, sunt folosite pentru lichidarea totală sau parțială a altor datorii ale statului (pensiile de stat etc.)
TOTAL ACTIVE	TOTAL PASIVE

M-ul total (masa monetară) este aceeași înainte și după acoperirea depozitelor la cerere cu rezerve 100% sub formă de bancnote.

În orice caz, cooperarea internațională (şi cursurile de schimb fixe, dar cu posibilitatea revizuirii) ar continua în această etapă terțiară, iar expansiunea creditului ar dispărea complet, odată ce depozitele vor fi acoperite cu rezerve 100%. După cum am arătat, banca centrală se va limita la creşterea masei monetare cu un procent mic şi va folosi această creştere pentru finanțarea unei părți a cheltuielilor publice, după cum propune Maurice Allais[103]. Aceşti bani nu se vor folosi în nici un caz pentru achiziții pe piața deschisă sau pentru expansiunea directă a creditului, activități care au avut loc pe o scară largă în tentativa eşuată de reformă din Argentina Generalului Perón. Reformele descrise mai sus ar duce la eliminarea aproape completă a crizelor bursiere şi a recesiunilor economice. Din acel moment, acțiunile celor care economisesc şi investesc vor fi coordonate eficient prin piață.

Instituirea rezervelor 100% este o condiție necesară pentru abolirea definitivă a băncii centrale, care ar avea loc în *etapa a patra*. Într-adevăr, odată ce activitatea băncilor private va fi supusă principiilor legale, ar trebui să existe libertate bancară completă, legislația bancară să fie eliminată, iar banca centrală aşijderea. Aceasta ar necesita înlocuirea monedei fiduciare prezente, pe care doar banca centrală are dreptul să o emită, cu o formă de monedă privată. Este imposibil să facem un salt în beznă şi să alegem un etalon monetar artificial care nu a apărut printr-un proces evolutiv. Asta înseamnă că noua formă de bani ar trebui să consiste în bunul pe care umanitatea l-a ales prin tradiție: aurul[104].

---

[103] Maurice Allais cere în afară de finanțarea cu această creştere monetară a cheltuielilor publice curente (care ar reduce taxele directe, mai exact, taxele pe venit), şi ca activitatea de depozitare bancară (cu rezerve 100%) să fie complet separată de activitatea bancară de investire, care presupune acordarea de credite unor terțe părți cu banii pe care banca i-a obținut inițial din împrumuturi de la clienții săi. Vezi Allais, „Les conditions monétaires d'une économie de marchés." O examinare detaliată a măsurilor de tranziție pe care le propune Maurice Allais apare la p. 319-320 ale cărții *L'Impôt sur le capital et la réforme monétaire*. Separarea activității bancare de depozitare de cea de investire este sugerată şi de Hayek în *Denationalisation of Money*.

[104] Imposibilitatea înlocuirii monedei fiduciare actuale cu etaloane private artificiale rezultă din teorema regresiei monetare, explicată în nota 35. Acesta este motivul pentru care Murray N. Rothbard îi critică pe autori, precum Hayek, Greenfield şi Yeager, care au recomandat crearea unui sistem monetar artificial bazat pe un coş de mărfuri. Rothbard afirmă:

Murray N. Rothbard a acordat multă atenție procesului de preschimbare a tuturor bancnotelor emise deja de Rezerva Federală cu aur, pas care urmează după instituirea rezervelor 100% pentru toate depozitele bancare. Pornind de la datele disponibile în 1981, Rothbard ajunge la concluzia că această preschimbare ar avea loc la un preț al aurului de 1.696 de dolari pe uncie. În ultimii 15 ani acest raport a crescut considerabil. Dacă luăm în calcul că prețul curent [1997] al aurului este de 350 de dolari pe uncie este evident că, într-o economie de mărimea Statelor Unite, privatizarea completă a monedei fiduciare şi înlocuirea cu aur ar necesita o creştere de aproape douăzeci de ori a prețului actual al

---

„Tocmai pentru că istoria economică este dependentă de calea pe care a urmat-o nu este recomandabil să impunem viitorului moştenirea unui sistem care nu va funcționa, şi nu va funcționa în primul rând pentru că astfel de indici şi medii nu pot apărea «organic» din acțiunile actorilor pe piață. Cu siguranță, ideea din spatele demontării statului şi întoarcerii (sau avansării) spre o piață liberă este păstrarea consonanței maxime cu piața şi eliminarea intervenției guvernamentale cu cea mai mare diligență posibilă. Îndoparea publicului cu o schemă bizară, străină de natura şi funcțiile monedei şi pieței, este tocmai acel gen de inginerie socială tehnocratică de care lumea a suferit mult prea mult în secolul al XX-lea."
(Rothbard, „Aurophobia: or Free Banking on What Standard?", p. 107, nota 14)

Rothbard a ales să dea acest titlu articolului său pentru a atrage atenția asupra eforturilor încăpățânate ale multor teoreticieni de a se descotorosi de aur (care este forma istorică chintesențială a monedei) în elucubrațiile lor mentale privitoare la moneda privată. Privitor la critica pe care Richard H. Timberlake o aduce teoremei regresiei monetare („A Critique of Monetarist and Austrian Doctrines on the Utility and Value of Money", *Review of Austrian Economics* nr. 1, 1987, p. 81-96), vezi articolul lui Murray N. Rothbard, „Timberlake on the Austrian Theory of Money: A Comment", în *Review of Austrian Economics* nr. 2, 1988, p. 179-187. După cum arată Rothbard, Timberlake afirmă hotărât că banii au o valoare subiectivă directă, asemenea oricărui alt bun, dar nu înțelege că banii au o valoare doar în calitate de mediu de schimb, spre deosebire de bunurile de consum şi cele intermediare, iar asta face ca volumul absolut al banilor să nu aibă nici o relevanță în ceea ce priveşte împlinirea funcției lor. Aşadar, trebuie să facem apel la „teorema regresiei monetare" (care este pur şi simplu versiunea retrospectivă a teoriei mengeriene a apariției evolutive a banilor) pentru a explica felul în care agenții economici estimează puterea de cumpărare a banilor în prezent, pornind de la cea pe care au avut-o în trecut. Aceasta este cheia pentru evitarea raționamentului circular în această chestiune.

aurului[105]. Această creştere rapidă a preţului aurului ar cauza un şoc inflaţionist greu de estimat, dar care ar avea loc o singură dată şi nu ar determina efecte distorsionante acute asupra structurii reale de producţie[106].

A cincea şi ultima etapă a privatizării sistemului financiar şi bancar ar începe odată cu stabilizarea condiţiilor producţiei şi distribuţiei de aur. Această ultimă etapă ar fi caracterizată de libertatea absolută a activităţii bancare (cu toate că sistemul ar fi supus principiilor legale şi, astfel, obligativităţii de a păstra rezerve 100%) şi existenţa unui etalon aur unic la nivel mondial, cu rezerve 100%, într-un mediu de uşoară „deflaţie" treptată şi creştere economică sustenabilă. În orice caz, procesul evolutiv de experimentare în domeniul monetar şi bancar ar continua, şi este imposibil de ştiut dinainte dacă aurul va fi în continuare mediul de schimb ales de piaţă sau dacă schimbările viitoare ale condiţiilor sociale ar duce spontan, printr-un proces de evoluţie, la apariţia unui etalon alternativ.

În această etapă ultimă, în care un etalon aur unic se va răspândi în lume, ar fi bine ca diferitele ţări să ajungă la un acord pentru a evita ca tranziţia să aibă unele efecte reale inutile (în afară de şocul inflaţionist iniţial, care ar fi inevitabil, deoarece creşterea valorii aurului ar declanşa un influx crescut de metal pe piaţă). Un astfel de aranjament ar trebui să stipuleze crearea anterioară a unei structuri de cursuri de schimb fixe între toate valutele. Acest lucru ar face posibilă estimarea uniformă a volumului mondial de mijloace fiduciare şi redistribuirea stocului de aur deţinut de băncile centrale între diferiţii agenţi economici şi bănci private, pornind de la proporţia exactă de depozite şi bancnote a fiecăruia.

---

[105] Rothbard, „The Case for a Genuine Gold Dollar", cap. 1 din *The Gold Standard: An Austrian Perspective*, p. 14; vezi şi „The Solution", p. 700.

[106] Aşadar, ar fi inutil şi dăunător să implementăm propunerea făcută de F.A. Hayek în 1937, când, referindu-se la instituirea rezervelor 100% pentru activitatea bancară în contextul unui etalon aur pur, a conchis:

> „[A]r necesita, evident, controlul internaţional al producţiei de aur, ca un complement esenţial, deoarece creşterea valorii aurului ar duce, altfel, la o creştere enormă a ofertei de aur. Dar acest fapt nu face altceva decât să ofere o supapă de siguranţă, probabil că oricum necesară, pentru ca sistemul să nu devină excesiv de rigid."
> (Hayek, *Monetary Nationalism and International Stability*, p. 82)

În orice caz, şocul inflaţionist iniţial ar putea fi redus dacă, în anii anteriori tranziţiei la etapa a cincea, băncile centrale ar injecta creşterea de 2% a masei monetare sub forma achiziţiilor de aur pe piaţa deschisă.

Astfel, se va încheia ultima etapă a procesului de privatizare a sectorului bancar şi financiar şi se va relua procesul spontan de experimentare pe piaţă în domeniul bancar şi financiar, care a fost întrerupt în trecut, odată cu naţionalizarea banilor şi crearea şi consolidarea băncilor centrale.

Aplicarea teoriei reformei sistemului financiar şi bancar în cazul procesului de unificare monetară europeană şi în cel al construcţiei sectorului financiar din economiile fostului socialism real

Consideraţiile anterioare, referitoare la reforma sistemului bancar şi financiar din Occident, se pot utiliza pentru proiectarea şi administrarea sistemului monetar european, care a generat atât de mult interes între specialişti[107]. Aceste consideraţii ne oferă cel puţin o indicaţie a direcţiei în care ar trebui să se îndrepte reforma monetară europeană şi a pericolelor pe care ar trebui să le ocolească. Astfel, este evident că trebuie să evităm un sistem de monede naţionale monopoliste concurente una cu cealaltă într-un mediu haotic de rate de schimb flexibile. Mai mult, ar trebui să evităm păstrarea unei bănci centrale europene, care intervine în concurenţa dintre monede într-o arie economică extinsă, nu avansează reforma bancară (impunerea rezervelor 100%), nu garantează un nivel de stabilitate monetară cel puţin la fel de înalt cât cea mai stabilă monedă naţională în orice moment dat în istorie şi presupune, pe scurt, un obstacol de netrecut pentru viitoarele reforme, *i.e.*, eliminarea agenţiei de planificare centrală în domeniul financiar (banca centrală). Aşadar, probabil că cel mai practic şi adecvat model, pe termen scurt şi mediu, ar fi instituirea în Europa a libertăţii complete de alegere între monede, publice sau private, produse în Uniune sau în afara ei. Monedele naţionale tradiţionale aflate încă în circulaţie vor intra într-un sistem de rate de schimb fixe[108], care va disciplina politicile monetare ale fiecărei

---

[107] De exemplu, *España y la unificación monetaria europea: una reflexión crítica,* Ramón Febrero, ed., Editorial Abacus, Madrid, 1994. Alte lucrări relevante pentru această dezbatere: Pascal Salin, *L'unité monétaire européenne: au profit de qui?,* Economica, Paris, 1980; Robin Leigh Pemberton, *The Future of Monetary Arrangements in Europe,* Institute of Economic Affairs, Londra, 1989. Despre concepţiile diferite despre Europa şi rolul naţiunilor, Jesús Huerta de Soto, „A Theory of Liberal Nationalism", *Il Politico* LX, nr. 4, 1995, p. 583-598.

[108] Recomandarea ratelor de schimb fixe are o tradiţie între economiştii austrieci, care le consideră următoarea soluţie după cea optimă pentru un sistem

țări după exemplul celei mai solvente şi stabile politici între aceste țări, la orice moment dat. Astfel, ar rămâne cel puțin o posibilitate ca statele-națiune ale Uniunii Europene să avanseze în viitor în cele trei domenii fundamentale ale reformei monetare şi bancare (libertatea de alegere a monedei, libera întreprindere bancară şi obligativitatea rezervelor 100% pentru depozitele la vedere). Făcând astfel, statele ar obliga celelalte membre ale Uniunii să le urmeze exemplul monetar bun, după cum susține Allais.

Pentru că a fost creată Banca Centrală Europeană, pe 1 iunie 1998, a câştigat în importanță criticarea ei şi a monedei unice europene, cu referire la distanța dintre acest sistem şi idealul unui etalon aur pur şi a rezervelor 100%. Mulți teoreticieni liberali (în special cei de la Şcoala din Chicago) îşi concentrează greşit criticile asupra faptului că noul aranjament distruge vechiul sistem de monede naționale şi rate de schimb flexibile. Totuşi, un etalon european singular, atât de rigid pe cât este cu putință, ar reprezenta un pas sănătos spre etalonul aur pur. Mai mult, ar completa cadrul instituțional al sistemului de liber schimb european, pentru că ar elimina amestecul şi manipularea monetară de către fiecare țară membră şi ar obliga acele țări cu structuri economice mai rigide (Germania şi Franța, de exemplu) să introducă flexibilitatea de care au nevoie pentru a fi competitive într-un mediu în care nu mai există posibilitatea unor politici monetare naționale inflaționiste, menite să compenseze rigiditățile structurale.

Câteva idei foarte asemănătoare pot fi aplicate şi în cazul instituirii unui necesar sistem financiar şi bancar în economiile fostului bloc estic. Trebuie să recunoaştem că aceste economii pleacă dintr-o poziție foarte nefavorabilă, după zeci de ani de planificare centralizată, dar tranziția actuală spre economia de piață oferă o unică ocazie, de importanță crucială, pentru a evita erorile majore pe care le-a făcut Occidentul până acum şi pentru a avansa direct măcar spre etapa a treia sau a patra din planul

---

monetar ideal, care ar fi reprezentat de etalonul aur pur şi în care fluxurile economice ar fi libere de perturbările monetare inutile. Cea mai cuprinzătoare analiză austriacă a ratelor de schimb fixe apare în cartea lui Hayek, *Monetary Nationalism and International Stability*. Mises pledează, de asemenea, pentru rate de schimb fixe (vezi, *Omnipotent Government: The Rise of the Total State and Total War,* Arlington House, New York, 1969, p. 252, şi *Human Action*, p. 750-791). O analiză valoroasă, din perspectivă austriacă, a teoriei economice a cursurilor de schimb fixe se găseşte în cartea lui José Antonio de Aguirre, *La moneda única europea,* Unión Editorial, Madrid, 1990, p. 35 şi urm.

nostru de reformă. În acelaşi timp, un salt direct la etapa a patra este foarte fezabil pentru fosta Uniune Sovietică, unde rezervele abundente de aur ar permite instituirea unui etalon aur pur, măsură care ar aduce beneficii imense. În orice caz, dacă aceste ţări nu învaţă din greşelile altora şi încearcă, imitând stângaci Occidentul, să instituie un sistem cu rezerve fracţionare dirijat de o bancă centrală, presiunile financiare de moment vor duce la politici de expansiune fulminantă a creditului, care vor aduce daune enorme structurii de producţie. Aceste politici vor hrăni speculaţia febrilă şi vor crea un climat de tulburare socială care ar putea compromite total tranziţia acestor societăţi spre o economie de piaţă matură[109].

6.

Concluzie: Sistemul bancar al unei societăţi libere

Teoria monetară, a creditului bancar şi a pieţelor financiare reprezintă cea mai mare încercare teoretică pentru economişti în pragul secolului al XXI-lea. De fapt, nu ar fi exagerat să spunem că, odată umplut golul reprezentat de analiza socialismului, poate că domeniul cel mai importat şi cel mai puţin înţeles era cel monetar. După cum am încercat să detaliem în această carte, acest domeniu este plin de erori metodologice, confuzii teoretice şi, prin urmare, de intervenţia sistematică a statului. Relaţiile sociale în care este implicată moneda sunt de departe cele mai abstracte şi obscure, iar cunoaşterea generată prin ele este cea mai vastă, complexă şi dificil de cuprins. Aşadar, intervenţia sistematică

[109] În capitolul VI (nota 110), am făcut referire la crizele bancare severe care au erupt deja în Rusia, Republica Cehă, România, Albania, Letonia şi Lituania, datorită opacităţii pe care aceste ţări au arătat-o faţă de recomandări precum cele pe care le facem în text. Vezi Richard Layard şi Andrea Richter, „Who Gains and Who Loses from Russian Credit Expansion?", *Communist Economies and Economic Transformation* 6, nr. 4, 1994, p. 459-472. Privitor la diferitele probleme legate de planurile de reformă monetară în fostele ţări comuniste, vezi, printre alte surse, *The Cato Journal* 12, nr. 3, iarnă, 1993. Vezi , de asemenea, şi Stephen H. Hanke, Lars Jonung şi Kurt Schuler, *Russian Currency and Finance,* Routledge, Londra, 1993. Autorii acestei cărţi propun instituirea unui sistem de consiliu monetar ca model ideal pentru tranziţia fostei Uniuni Sovietice. Din motivele oferite în nota 91, considerăm că acest plan de reformă este mult mai puţin adecvat decât propunerea noastră de instituire a unui etalon aur pur şi a rezervelor 100%, folosind rezervele substanţiale de aur ale Rusiei.

a statului şi băncii centrale în acest domeniu este de departe cea mai dăunătoare. În orice caz, întârzierea intelectuală din teoria monedei şi activităţii bancare a afectat grav dezvoltarea economiei mondiale, după cum putem vedea din ciclurile acute şi recurente care continuă să gripeze economiile mondiale în zorii acestui nou mileniu.

Totuşi, gândirea economică asupra chestiunilor bancare are o tradiţie destul de lungă şi, după cum am văzut, poate fi regăsită până la gânditorii Şcolii de la Salamanca. Mai aproape de vremea noastră, găsim controversa dintre Şcoala bancară şi cea monetară, o dezbatere care a pus bazele dezvoltării ulterioare a doctrinei. Ne-am străduit să demonstrăm absenţa unei concordanţe totale între Şcoala liberei întreprinderi bancare şi Şcoala bancară, pe de o parte, şi între Şcoala băncii centrale şi Şcoala monetară, pe de altă parte. Mulţi apărători ai liberei întreprinderi bancare şi-au fundamentat poziţia pe argumentele inflaţioniste, eronate şi găunoase, ale Şcolii bancare şi mulţi teoreticieni ai Şcolii monetare au plănuit să îşi atingă obiectivele de solvenţă financiară şi stabilitate economică prin instituirea unei bănci centrale care să elimine abuzurile. Însă, de la bun început, unii gânditori abili ai Şcolii monetare au considerat că este imposibilă şi utopică ideea că banca centrală ar face orice altceva decât să agraveze problemele existente. Aceşti teoreticieni erau conştienţi că cea mai bună cale de a limita crearea de mijloace fiduciare şi de a obţine stabilitatea monetară era instituirea unui sistem de liberă întreprindere bancară supus, ca orice alt agent economic, principiilor tradiţionale ale dreptului civil şi comercial (*i.e.*, obligativităţii păstrării rezervelor 100% în cazul depozitelor la vedere). În mod paradoxal, aproape toţi adepţii Şcolii bancare au ajuns să aplaude instituirea unei bănci centrale care, în calitate de creditor de ultimă instanţă, să garanteze şi perpetueze privilegiile expansioniste ale sistemului de bănci private. Între timp, băncile private au căutat cu şi mai multă hotărâre să participe la „afacerea" foarte profitabilă a generării de mijloace fiduciare prin expansiunea creditului, fără să-şi facă probleme legate de lichiditate, datorită sprijinului oferit permanent de banca centrală, supremul creditor.

Cu toate că teoreticienii Şcolii monetare au avut dreptate în aproape toate contribuţiile teoretice, nu au fost capabili să vadă că fiecare dintre neajunsurile, corect percepute, ale libertăţii băncilor de a emite mijloace fiduciare sub formă de bancnote erau, de asemenea, inerente în „afacerea" acordării de credite expansive susţinute cu depozite bancare la vedere, cu toate că în acest caz neajunsurile erau mai mascate şi insidioase şi, prin urmare, mult mai periculoase. Aceşti teoreticieni au greşit

când au susținut că cea mai potrivită politică ar fi introducerea unei legislații care să interzică doar emiterea de bancnote fără acoperire în aur şi instituirea unei bănci centrale pentru apărarea principiilor monetare fundamentale. Doar Ludwig von Mises, care a urmat tradiția lui Modeste, Cernuschi, Hübner şi Michaelis, a fost în stare să înțeleagă că recomandarea unei bănci centrale de către Şcoala monetară a fost o greşeală şi că soluția cea mai bună şi singura capabilă să respecte principiile monetare sănătoase era un sistem de liberă întreprindere bancară lipsit de privilegii în fața legii private (*i.e.*, cu obligativitatea rezervelor 100%).

Eşecul majorității teoreticienilor Şcolii monetare a fost fatal. Aceşti teoreticieni au fost responsabili pentru faptul că Legea lui Peel din 1844, în ciuda intențiilor onorabile, nu a reuşit să elimine crearea de depozite fiduciare, cu toate că a interzis emiterea de bancnote fără acoperire. Mai mult, unii membri ai Şcolii monetare au pledat pentru un sistem cu bancă centrală, care, în special datorită influenței negative a teoreticienilor Şcolii bancare, a ajuns să fie folosit pentru justificarea şi promovarea politicilor de iresponsabilitate şi exces financiar, mult mai nebuneşti decât cele pe care aceşti teoreticieni încercau să le remedieze.

Aşadar, banca centrală, văzută ca agenție de planificare centrală în domeniul monetar şi bancar, nu poate fi considerată un produs natural al evoluției pieței libere. Dimpotrivă, a fost impusă dictatorial din afară, ca rezultat al tentativelor statului de a beneficia de practica extrem de profitabilă a rezervelor fracționare. De fapt, statul a deviat de la rolul său esențial, acela de a defini corect şi proteja drepturile de proprietate ale deponenților, pentru a se bucura de avantajele practic nelimitate date de crearea de monedă şi credit prin sistemul de rezerve fracționare (implicând bancnotele şi depozitele). Aşadar, prin încălcarea principiilor dreptului proprietății private referitoare la depozitele la vedere, statul a descoperit mult râvnita piatră filosofală, care i-a oferit finanțare nelimitată fără nevoia de a creşte taxele.

Construcția unui sistem de liberă întreprindere bancară trebuie să coincidă cu instituirea obligativității rezervelor 100% pentru sumele primite ca depozite la vedere. Ignorarea inițială a acestei obligații a dus la toate problemele bancare şi monetare din care s-a plăsmuit sistemul financiar actual, cu înaltul său nivel de intervenție guvernamentală.

În ultimă instanță, vorbim de aplicarea în domeniul bancar şi monetar a unei originale idei hayekiene: oricând se încalcă o regulă tradițională de comportament, fie prin intervenție de stat, fie prin acordarea de privilegii de către stat unor anumite persoane sau organizații, vor apărea

cu siguranță, mai devreme sau mai târziu, grave consecințe nedorite şi se vor cauza daune serioase procesului spontan de cooperare socială.

După cum am văzut în primele trei capitole, regula tradițională de comportament care a fost încălcată în domeniul bancar este principiul legal conform căruia obligația *păstrării*, un element esențial al depozitului de bunuri nefungibile, se concretizează, în cazul contractului depozitului de bunuri fungibile (bani, de exemplu), în obligativitatea păstrării permanente a unei rezerve 100% a bunului fungibil (bani) primit spre depozitare. Prin urmare, orice folosire a acestor bani, în special pentru acordarea de împrumuturi, implică o violare a acestui principiu şi, deci, un act ilegitim de însuşire necuvenită.

În fiecare etapă istorică, bancherii au fost tentați să încalce această regulă tradițională de comportament şi să se folosească de banii deponenților în interes propriu. La început au făcut acest lucru în secret şi cu un sentiment de ruşine, pentru că erau conştienți, încă, de natura necinstită a comportamentului lor. Însă bancherii au reuşit mai târziu să transforme încălcarea principiului legal tradițional într-o practică la vedere şi legală, odată cu obținerea de la stat a *privilegiului* de a utiliza banii deponenților, aproape oricând, pentru a da împrumuturi care au fost inițial acordate însuşi statului. Astfel, s-au născut şi au devenit obicei relația de complicitate şi coaliția de interese dintre stat şi bănci şi astfel se explică actuala „înțelegere" şi „cooperare" dintre aceste două tipuri de instituții.

Un asemenea climat de colaborare este evident, doar cu diferențe subtile, în toate țările occidentale şi în aproape toate circumstanțele. Bancherii au înțeles imediat că încălcarea principiului legal tradițional, menționat mai sus, duce la o activitate financiară foarte profitabilă, dar care necesita, în orice caz, un creditor de ultimă instanță, banca centrală, pentru a oferi lichiditatea necesară în momentele de criză care apar întotdeauna, mai devreme sau mai târziu, după cum i-a învățat experiența. Banca centrală ar avea şi responsabilitatea orchestrării expansiunii în comun şi coordonate a creditului şi obligării tuturor cetățenilor să accepte moneda monopolistă cu putere liberatorie emisă de ea.

Cu toate acestea, consecințele sociale nefericite ale acestui *privilegiu* oferit băncilor (dar nici unei alte instituții sau persoane) nu au fost înțelese pe de-a-ntregul până la elaborarea, de către Mises şi Hayek, a teoriei ciclurilor economice, pe care au fundamentat-o pe teoria monetară şi a capitalului pe care am analizat-o în capitolele V, VI şi VII. Pe scurt, teoreticienii austrieci au demonstrat că urmărirea scopului teoretic imposibil (din punct de vedere legal-contractual şi tehnic-economic) de a

oferi un contract alcătuit din elemente fundamental incompatibile, care combină ingredientele caracteristice unui fond mutual (în special posibilitatea de a obține dobândă la „depozite") şi cele ale unui contract tradițional de depozit (care trebuie să permită prin definiție retragerea valorii nominale în orice moment) va declanşa întotdeauna, mai devreme sau mai târziu, anumite reajustări spontane. Inițial, aceste reajustări iau forma expansiunii necontrolate a ofertei monetare, inflației şi generalizării proastei alocări a resurselor la nivel microeconomic. În cele din urmă, se manifestă sub forma recesiunii, eliminării erorilor comise prin expansiunea creditului în structura de producție şi şomajului masiv.

Este important să înțelegem că privilegiul care permite băncilor să funcționeze cu rezerve fracționare reprezintă un atac al autorităților statului asupra definirii corecte şi apărării drepturilor deponenților de proprietate privată, iar respectul acestor drepturi este esențial pentru funcționarea corectă a oricărei economii de piață. În consecință, apare invariabil un efect caracteristic „tragediei comunelor", aşa cum se întâmplă oricând există un defect de apărare şi definire a drepturilor de proprietate. Acest efect constă în tendința crescută a bancherilor de a-şi depăşi competitorii prin expansiunea mai rapidă şi mai mare a propriei baze de creditare. Prin urmare, sistemul bancar cu rezerve fracționare tinde întotdeauna spre o expansiune mai mult sau mai puțin galopantă, chiar şi atunci când este „monitorizat" de bancheri centrali care, spre deosebire de situația din trecut, intenționează serios (şi nu doar retoric) să o limiteze.

Pe scurt, scopul esențial al politicii monetare ar trebui să fie supunerea sistemului bancar principiilor tradiționale ale dreptului civil şi comercial, conform căruia fiecare persoană şi firmă trebuie să respecte anumite obligații (rezerve 100%), pe lângă respectarea strictă a termenilor stabiliți în fiecare contract.

În acelaşi timp, trebuie să criticăm cu putere majoritatea literaturii care, urmând publicării, spre sfârşitul anilor 1970, a cărții lui Hayek, *Denaționalizarea banilor*, a pledat pentru un model de liberă întreprindere bancară cu rezerve fracționare. Cea mai importantă concluzie pe care trebuie să o tragem din toată această literatură este că autorii ei cad prea des în vechile erori intelectuale ale Şcolii bancare. După cum am arătat în capitolul VIII, acest lucru este valabil pentru lucrările lui White, Selgin şi Dowd. Nu este nimic greşit în atenția pe care o acordă avantajelor pe care sistemul de compensare interbancară le oferă în autocontrolul expansiunii creditului. În acest sens, sistemul lor ar produce rezultate mai bune decât sistemul actual, care este înzestrat cu bancă centrală, după cum a arătat,

pentru prima oară, Ludwig von Mises. Totuşi, libera întreprindere bancară cu rezerve fracționare nu este decât o soluție secundară, care nu va putea împiedica valul de optimism excesiv în acordarea de credite să declanşeze coordonarea acțiunilor diferitelor bănci. În orice caz, aceşti autori nu înțeleg că, atât timp cât rezistă privilegiul rezervelor fracționare, va fi practic imposibil să se elimine banca centrală. După cum am arătat în această carte, singura cale de eliminare a agenției planificării centrale din domeniul bancar şi de credit (banca centrală) este abolirea privilegiului rezervelor fracționare de care se bucură în prezent băncile private. Aceasta este o măsură necesară, cu toate că nu este suficientă: banca centrală va trebui eliminată şi banii fiduciari pe care i-a creat până în prezent trebuie să fie privatizați.

În concluzie, dacă dorim să construim pentru secolul al XXI-lea un sistem financiar şi monetar cu adevărat stabil, care ne va proteja economiile pe cât este omeneşte posibil de crize şi recesiuni, va trebui: (1) să ne asigurăm că există libertatea completă de alegere a monedei, fundamentată pe un etalon metalic (aur) ce va înlocui toate mijloacele fiduciare emise în trecut; (2) să instituim un sistem de liberă întreprindere bancară; şi, cel mai important, (3) să insistăm ca toți agenții implicați în sistemul de liberă întreprindere bancară să fie supuşi şi să respecte regulile şi principiile legale tradiționale, în special principiul conform căruia nimeni, nici măcar un bancher, nu se poate bucura de privilegiul de a da cu împrumut ceva care i-a fost încredințat ca depozit la vedere (*i.e.*, sistem de liberă întreprindere bancară cu rezerve 100%).

Atât timp cât specialiştii şi societatea în general nu vor înțelege foarte bine principiile teoretice şi legale esențiale care vizează moneda, creditul bancar şi ciclurile economice, putem să ne aşteptăm în continuare la existența unei lumi în continuă suferință datorată recesiunilor economice distructive care vor reapărea inevitabil şi continuu, până când băncile îşi vor pierde puterea de a emite monedă de hârtie cu putere legală liberatorie, iar bancherii îşi vor pierde privilegiul, oferit de stat, de a opera cu rezerve fracționare. Încheiem acum această carte aşa cum am început-o, cu următoarea părere: odată ce am trăit să vedem prăbuşirea istorică a socialismului, în teorie şi în practică, principala sarcină pe care o au atât economiştii, cât şi toți ceilalți iubitori de libertate în acest nou secol va fi exercitarea întregii lor puteri intelectuale împotriva instituției băncii centrale şi privilegiului de care se bucură băncile private.