

11 Teoria băncii libere cu rezervă fracționară: o notă critică²⁷⁸

În ultimii cincisprezece ani s-a produs o evidentă renaștere a vechilor doctrine economice ale „Școlii Bancare” (*Banking School*) sub auspiciile unui grup de teoreticieni care susțin că sistemul băncii libere bazat pe rezerva fracționară nu doar că generează mai puține distorsiuni și crize economice decât sistemul băncii centrale, dar că, pe deasupra, tinde să le elimine complet. Vom grupa acești teoreticieni sub numele de „școala băncii libere cu rezervă fracționară”²⁷⁹. Această școală este formată dintr-o

²⁷⁸ Publicat inițial sub titlul „A Critical Note on Fractional-Reserve Free Banking” în *The Quarterly Journal of Austrian Economics*, volum 1, nr. 4, iarna 1998, pag. 25- 49. L-am scris ca răspuns la o polemică doctrinară care a apărut în Statele Unite după publicarea articolului meu „A Critical Analysis of Central Banks and Fractional-Reserve Free Banking from the Austrian Perspective”, apărut în *The Review of Austrian Economics*, volum 8, nr. 2, 1995, pag. 25-38. Această lucrare, care critica partizanii moderni ai sistemului bancar cu rezervă fracționară, a fost contestată de către George A. Selgin și Lawrence H. White în lucrarea lor „In Defence of Fiduciary Media – or, We are Not Devo (Lutionists), We are Misesians!”, publicat tot în *The Review of Austrian Economics*, volum 9, nr. 2, 1996, pag. 83-107. Înainte de a-și face timp să răspundă criticilor lui Selgin și White, profesorii Hans-Hermann Hoppe, Jörg Guido Hülsmann și Walter Block au sărit în apărarea mea prin articolul „Against Fiduciary Media”, apărut tot în *The Review of Austrian Economics*, volum 10, nr. 2, 1997, pag. 125-163. În fine, am publicat această notă cu scopul de a recapitula principalele puncte ale polemicii și, mai ales, de a demonstra că, inclusiv în condițiile cele mai favorabile pentru Selgin și White, sistemul bancar cu rezervă fracționară ar putea genera cicluri economice.

²⁷⁹ Considerăm că această clasificare în patru școli inclusă de către Vera C. Smith în tabelul din binecunoscuta sa carte (*Banking School – Free or Central – and Currency School – Free or Central*) este mai adecvată și permite o mai bună

coalitie de teoreticieni cu origini eterogene²⁸⁰. Prin urmare, în componența ei intră distinși membri ai Școlii Austriece, precum Lawrence White²⁸¹, George A. Selgin²⁸² și, mai recent, Steven Horwitz²⁸³; membrii Școlii

clarificare decât clasificarea în trei școli propusă de către Anna J. Schwartz. A se vedea Vera C. Smith, *The Rationale of Central Banking and the Free Banking Alternative*, Indianapolis, IN: Liberty Press, 1990, pag. 144-145; și Anna J. Schwartz, 'Banking School, Currency School, Free Banking School', *The New Palgrave: A Dictionary of Money and Finance*, vol. I, London și New York: Macmillan Press, 1992, pag. 148-152. Dat fiind că, după Vera C. Smith, cei mai mulți teoreticieni ai Banking School (cu câteva excepții, Tooke, Bonamy Price, Cairnes și Collet) au apărut sistemul completei libertăți bancare, poate fi considerat insuficient de potrivit ca să numești Școala modernă a free-banking-ului drept *Neobanking School*.

²⁸⁰ După cum bine subliniază David Laidler, recentul interes pentru banca liberă și dezvoltarea Școlii Neobancare își are originea în cartea lui F.A. Hayek, *Denationalization of Money: The Argument Refined*, Institute of Economic Affairs, London, 1978. Înaintea lui Hayek, Benjamin Klein a făcut o propunere asemănătoare în articolul său „The Competitive Supply of Money”, publicat în *Journal of Money, Credit and Banking*, nr. 6, noiembrie 1974, pag. 423-453. Trimiterea pe care Laidler o face la acești autori se găsește într-un sugestiv articol, intitulat „Free Banking Theory”, *The New Palgrave: A Dictionary of Money and Finance*, Macmillan Press, London și New York, 1992, vol. II, pag. 196-197.

²⁸¹ Lawrence H. White, *Free Banking in Britain: Theory, Experience and Debate, 1800-1845*, New York și London: Cambridge University Press, 1984, ediția a doua, London: Institute of Economic Affairs, 1995; *Competition and Currency: Essays on Free Banking and Money*, New York: New York University Press, 1989; și articolele scrise împreună cu George A. Selgin, 'How Would the Invisible Hand Handle Money?', *Journal of Economic Literature*, vol. XXXII, nr. 4, December 1994, pag. 1,718-1,749; și, mai recent, 'In Defense of Fiduciary Media – or, We are Not Devo(lutionists), We are Misesians!', *Review of Austrian Economics*, vol. 9, nr. 2, 1996, pag. 83-107. În plus, Lawrence H. White a compilat cele mai importante opere ale Școlii în patru volume despre *Free Banking*: Volume I, *19th Century Thought*; Volume II, *History*; and Volume III, *Modern Theory and Policy*, Aldershot: Edward Elgar, 1993.

²⁸² George A. Selgin, 'The Stability and Efficiency of Money Supply under Free Banking', *Journal of Institutional and Theoretical Economics*, nr. 143, 1987, pag. 435-456, republicat în *Free Banking: Volume III, Modern Theory and Policy*, Lawrence H. White (ed.), *op. cit.*, pag. 45-66; *The Theory of Free Banking: Money Supply under Competitive Note Issue*, Totowa, NJ: Rowman & Littlefield, 1988; articolul scris cu Lawrence H. White, 'How Would the Invisible Hand Handle

subiectiviste engleze, precum Kevin Dowd²⁸⁴; și, finalmente, monetariști precum David Glasner²⁸⁵, Leland Yeager²⁸⁶ și Richard Timberlake²⁸⁷. Inclusiv Milton Friedman, deși el nu poate fi considerat ca făcând parte din această nouă școală, a evoluat lent spre aceasta, mai ales constatând eșecul propriu în încercarea de a convinge băncile centrale să pună în practică faimoasa sa regulă monetară²⁸⁸.

Money?', *op. cit.*; 'Free Banking and Monetary Control', *Economic Journal*, vol. 104, nr. 427, November 1994, pag. 1,449–1,459; și 'In Defense of Fiduciary Media – or, We are Not Devo(lutionists), We are Misesians!', *op. cit.*

²⁸³ Steven Horwitz, 'Keynes' Special Theory', *Critical Review: A Journal of Books and Ideas*, 1989, vol. III, note 3–4, pag. 411–434; 'Misreading the Myth: Rothbard on the Theory and History of Free Banking', publicat ca un capitol distinct (Capitolul al XVI-lea) în *The Market Process: Essays in Contemporary Austrian Economics*, Peter J. Boettke și David L. Prychitko (ed.), Aldershot: Edward Elgar, 1994, pag. 166–176; dar și cartea sa *Monetary Evolution, Free Banking and Economic Order*, Oxford: Westview Press, 1992.

²⁸⁴ Kevin Dowd, *The State and Monetary System*, New York: St Martin's Press, 1989; *The Experience of Free Banking*, London: Routledge, 1992; și *Laissez-Faire Banking*, London and New York: Routledge, 1993.

²⁸⁵ David Glasner, *Free Banking and Monetary Reform*, Cambridge University Press, Cambridge, 1989; 'The Real-Bills Doctrine in the Light of the Law of Reflux', *History of Political Economy*, vol. 24, nr. 4, 1992, pag. 867–94.

²⁸⁶ Leland B. Yeager și Robert Greenfield, 'A Laissez-Faire Approach to Monetary Stability', *Journal of Money, Credit and Banking*, nr. XV (3), August 1983, pag. 302–315, republicat sub forma capitolului al XI –lea al cărții *Free Banking*, Lawrence H. White (ed.), *op. cit.*, vol. III, pag. 180–195; și Leland B. Yeager și Robert Greenfield, 'Competitive Payment Systems: Comment', *American Economic Review*, nr. 76 (4), Septembrie 1986, pag. 848–849.

²⁸⁷ Richard Timberlake, 'The Central Banking Role of Clearinghouse Associations', *Journal of Money, Credit and Banking*, nr. 16, Februarie 1984, pag. 1–15; 'Private Production of Scrip-Money in the Isolated Community', *Journal of Money, Credit and Banking*, nr. 4, Octombrie 1987 (19), pag. 437–447; 'The Government's License to Create Money', *Cato Journal: An Interdisciplinary Journal of Public Policy Analysis*, vol. IX, nr. 2, Toamna 1989, pag. 302–321.

²⁸⁸ Milton Friedman și Anna J. Schwartz, 'Has Government Any Role in Money?', *Journal of Monetary Economics*, nr. 17, 1986, pag. 37–72, republicat în capitolul al XXVII-lea al cărții *The Essence of Friedman*, Kurt R. Leube (ed.), Stanford, CA: Hoover Institution Press, Stanford University, 1986, pag. 499–525.

Teoreticienii moderni ai școlii băncii libere cu rezervă fracționară au dezvoltat o analiză economică a așa-numitului „echilibru monetar” care, utilizând elemente tipice analizei Școlii Monetariste și Școlii Keynesiene²⁸⁹, pretinde să demonstreze că un sistem bancar liber cu rezervă fracționară s-ar limita la ajustarea producției de mijloace fiduciare (bilete și depozite) cererii pentru acestea din partea publicului. În felul acesta se argumentează că banca liberă cu rezervă fracționară va menține „echilibrul monetar” mai bine decât alte sisteme, adaptând mai eficient oferta de bani la cerere.

În termeni foarte simpli, acest argument se bazează pe luarea în considerare a ceea ce s-ar întâmpla dacă ar exista o creștere în cererea pentru mijloace fiduciare din partea agenților economici, presupunând constante rezervele de lichiditate ale sistemului bancar²⁹⁰. În acest caz, se consideră că s-ar diminua ritmul de schimb al mijloacelor fiduciare cu rezervele băncilor, ceea ce înseamnă că acestea vor spori iar băncile, doritoare să obțină beneficii mai mari și dându-și seama de creșterea propriilor rezerve, își vor extinde volumul creditului și emisiunea de bilete, dând naștere unei creșteri în emisiunea mijloacelor fiduciare care vor tinde să se adapteze creșterii *inițiale* a cererii. Exact invers se întâmplă în cazul unei scăderi a cererii de mijloace fiduciare: agenții economici vor retrage cantități mai mari de rezerve, situație în care băncile își văd periclitată solvabilitatea și se văd forțate să contracteze creditarea și să

²⁸⁹ George Selgin îi include, de asemenea, pe Gottfried Haberler (1931), Fritz Machlup (1940) și F.A. Hayek (1935) printre teoreticienii europeni continentali care au admis cadrul analitic al echilibrului monetar. În ceea ce-l privește pe Keynes, Selgin conchide că „Despite... important differences between Keynesian analysis and the view of other monetary-equilibrium theorists, many Keynesians might accept the prescription for monetary equilibrium offered”. A se vedea Selgin, *The Theory of Free Banking: Money Supply under Competitive Note Issue*, pag. 56 și 59.

²⁹⁰ George A. Selgin, *The Theory of Free Banking: Money Supply under Competitive Note Issue*, p. 34. Analiza detaliată a acestei teorii poate fi găsită în capitolele IV, V și VI ale acestei cărți, în special la paginile 64-69.

diminueze emisiunea de bilete. Prin urmare, diminuarea ofertei de mijloace fiduciare va urma diminuării inițiale experimentate în cererea lor.

Această analiză a așa-numitului „echilibru monetar” posedă evidente reminiscențe ale teoriei vechii *Banking School* referitoare la „necesitățile comerțului”, conform cărora crearea de mijloace fiduciare din partea băncii private nu ar fi dăunătoare dacă aceasta ar răspunde unei sporiri a „nevoilor” comercianților²⁹¹. Toate aceste argumente sunt, din nou, articulate și iau forma unei „noi” teorii a „echilibrului monetar”, conform căreia crearea mijloacelor fiduciare sub forma biletelor și depozitelor din partea băncii private nu ar genera cicluri economice *dacă aceasta ar răspunde cererii pentru asemenea instrumente din partea publicului*. Deși embrionul acestei noi și rafinate teorii a „necesităților comerțului” se găsește deja în cartea lui Lawrence H. White asupra sistemului bancar liber din Scoția²⁹², totuși, el nu a fost elaborat teoretic de către acest autor, ci de către unul dintre cei mai importanți discipoli ai săi, George A. Selgin. În continuare, vom studia detaliat analiza lui Selgin asupra „echilibrului monetar”, analizând critic versiunea revizuită a vechilor doctrine inflaționiste ale *Banking School*.

²⁹¹ De fapt, această doctrină și altele au fost concepute într-un stadiu embrionar de către teoreticienii anti-bullioniști ai secolului al XVIII-lea în Marea Britanie. A se vedea ‘The Early Bullionist Controversy’, ‘The Bullion Report and the Return to Gold’ și ‘The Struggle over the Currency School’, capitolele 5, 6 și 7 din Murray N. Rothbard, *Classical Economics: An Austrian Perspective on the History of Economic Thought*, vol. II, Edward Elgar, Aldershot, England, 1995, pag. 159–274; de asemenea, F.A. Hayek, ‘English Monetary Policy and the Bullion Debate’, Partea a III-a, Capitolele 9–14 din *The Trend of Economic Thinking: Essays on Political Economists and Economic History*, W.W. Bartley III și Stephen Kresge (ed.), *The Collected Works of F.A. Hayek*, vol. III, London: Routledge, 1991, pag. 127–344.

²⁹² După Stephen Horwitz, Lawrence White ‘expressly rejects the real-bills doctrine and endorses a different version of the ‘needs of trade’ idea. For him the ‘needs of trade’ means the demand to hold bank notes. On this interpretation, the doctrine states that the supply of bank notes should vary in accordance with the demand to hold notes. As I shall argue, this is just as acceptable as the view that the supply of shoes should vary to meet the demand for them’. Stephen Horwitz, ‘Misreading the Myth: Rothbard on the Theory and History of Free Banking’, *op. cit.*, p. 169.

Eroarea de a centra analiza pe cererea de mijloace fiduciare, considerate ca o variabilă omogenă

Teoreticienii sistemului bancar liber cu rezervă fracționară își bazează analiza pe considerentul că cererea de bani sub forma mijloacelor fiduciare este o variabilă exogenă, care crește sau scade după dorințele agenților economici, în sensul că principala misiune a sistemului bancar liber este cea de a acomoda emisiunea de depozite și bilete de bancă la creșterile și scăderile cererii²⁹³. Totuși, *cererea nu este ceva exogen sistemului băncii libere, ci ar putea fi determinată endogen de către acesta*.

Nu este deloc întâmplător că teoreticienii băncii libere cu rezervă fracționară își încep analiza centrându-se pe niște misterioase variații în cererea de mijloace fiduciare a căror origine și etiologie nu sunt explicate²⁹⁴. Pare ca și cum și-ar fi dat seama că, în ceea ce privește oferta

²⁹³ „Free banking thus works against short-run monetary disequilibrium and its business cycle consequences.” George A. Selgin y Lawrence H. White, „In Defense of Fiduciary Media, or, We are *Not* Devo (lutionists), We are Misesians!”, *op. cit.*, pag. 101-102.

²⁹⁴ Este curios de observat cum teoreticienii moderni ai Free Banking School, precum keynesienii și monetariștii, par obsedați de modificările unilaterale în cererea de bani pe termen scurt. Totuși, asemenea mutații istorice s-au produs de-a lungul unui ciclu economic (în ultimele etape de boom și în criză) care încep aproape întotdeauna ca rezultat al mutațiilor *anterioare* în oferta de bani nou-creați de către sistemul bancar. În afară de aceasta, doar dezastrele excepționale ca războaiele și alte catastrofe (naturale sau de alt tip) ar putea explica creșterea bruscă a cererii de bani. Variațiile sezoniere ale acestora sunt relativ minore, iar un sistem bancar liber cu rezerve de 100% li s-ar putea ușor adapta prin niște modificări sezoniere în cantitatea de aur și variația prețurilor. Mai mult decât atât, pentru Mises, creșterea în cererea de bani nu ridică nicio problemă de coordonare, chiar dacă băncile încearcă să se adapteze ei generând noi credite. De aceea, chiar în cazul unei creșteri a economiilor (cu alte cuvinte, o scădere a consumului) care se materializează în întregime printr-o sporire a teaurizării și nu în credite directe sub forma cheltuielilor în bunuri de capital, va exista o economisire efectivă a comunității și un proces prin care structura de producție se lungeste și devine mai intensivă în capital. Dacă acest lucru se întâmplă, creșterea în deținerile de lichiditate va da naștere unei creșteri în

monetară, analiza austriacă a demonstrat că expansiunea creditului produce importante distorsiuni în economie, ceea ce pare să justifice un sistem monetar rigid²⁹⁵ care să împiedice expansiunile și contracțiile monetare specifice oricărui sistem bancar cu rezervă fracționară. În ceea ce privește oferta, se pare că argumentele teoretice ale austriecilor sprijină stabilirea unui sistem monetar relativ foarte rigid cum poate fi cel al etalonului-aur pur cu un coeficient de rezerve de 100%²⁹⁶. În consecință, este ușor de înțeles că oricine ar dori să justifice un sistem bancar cu rezervă fracționară, care să poată da naștere unor importante creșteri și diminuări în oferta de bani sub forma de mijloace financiare, are nevoie să recurgă, cu caracter autonom, la problema cererii monetare, cu speranța de a fi capabil să arate că atunci când aceste modificări apar în oferta de

puterea de cumpărare a banilor și, de aceea, unei descreșteri a prețurilor bunurilor de consum și serviciilor pentru diferiți factori de producție care, totuși, va genera, în termeni relativi, disparități în prețuri, tipice perioadei în care volumul economiilor crește iar structura de producție devine mai intensivă în capital. A se vedea Ludwig von Mises, *Human Action: A Treatise on Economics*, Chicago, IL: Henry Regnery, 1966, pag. 520-523; și comentariul lui Joseph T. Salerno inclus în 'Mises and Hayek De-Homogenized', *Review of Austrian Economics*, vol. VI, nr. 2, 1993, în special pag. 144 și următoarele.

²⁹⁵ Hayek a scris că, pentru a fi neutră, „oferta de bani ar trebui să fie invariabilă”. F.A. Hayek, *Prices and Production*, London: Routledge, 1935, și New York: Augustus M. Kelley, 1967, p. 108. Să ne amintim că obiectivul lui Hayek în *Prices and Production* era „to demonstrate that the cry for an «elastic» currency which expands or contracts with every fluctuation of «demand» is based on a serious error of reasoning”. A se vedea p. xiii a Prefeței de la prima ediție a *Prices and Production*, London: Routledge, 1931.

²⁹⁶ Mark Skousen ne arată că un sistem al etalonului-aur pur cu un coeficient de rezervă de 100% ar fi mai elastic decât sistemul propus de Hayek în nota anterioară și nu ar avea defectul de a răspunde „nevoilor comerțului”: diminuarea prețurilor ar stimula producția de aur, generând o expansiune moderată a ofertei monetare care nu ar avea efecte ciclice. Skousen conchide că „based on historical evidence, the money supply (the stock of gold) under a pure gold standard would expand annually between 1 to 5 percent. And, most importantly, there would be virtually no chance of a monetary deflation under 100 percent gold backing of the currency.” Mark Skousen, *The Structure of Production*, p. 359.

mijloace fiduciare (și ele apar în sistemul bancar liber cu rezervă fracționară), se întâmplă așa deoarece ele răspund variațiilor *anterioare* ale cererii care vizează restabilirea unui ipotetic „echilibru monetar” existent cu caracter inițial.

Totuși, evoluția evenimentelor poate fi deseori diferită de ceea ce indică acești teoreticieni. Ea ar putea începe nu cu modificări autonome în cererea pentru mijloace fiduciare, ci, mai degrabă, cu manipularea ofertei monetare (expansiunea creditului) pe care orice sistem bancar liber cu rezervă fracționară o poate genera autonom și exogen. Creșterea ofertei monetare sub forma expansiunii creditului distorsionează structura productivă și dă naștere unui ciclu economic ce conduce la variații în cererea pentru bani și mijloace fiduciare de-a lungul ultimelor etape ale fiecărui *boom* și de-a lungul perioadelor de criză și recesiune.

Este adevărat că, existând o multitudine de bănci libere care nu sunt susținute de către banca centrală, expansiunea creditului se va opri mult mai devreme decât într-un mediu în care banca centrală orchestrează expansiunea generalizată și, pe deasupra, ajută cu lichiditate băncile aflate în pericol. Acesta este principalul argument în favoarea băncii libere dezvoltat inițial de Parnell și reluat apoi ca *second-best* de către Mises²⁹⁷.

²⁹⁷ Chiar Selgin recunoaște că „Mises’ support for free banking is based in part on his agreement with Cernuschi, who (along with Modeste) believed that freedom of note issue would automatically lead to 100 percent reserve banking”; și că, tot Mises „believed that free banking will somehow lead to the suppression of fractionally-based inside monies”. A se vedea George A. Selgin, *The Theory of Free Banking: Money Supply under Competitive Note Issue*, pag. 62 și 164. Lawrence H. White încearcă să dea o interpretare distinctă poziției lui Mises, prezentându-l ca pe prototipul modern al apărătorului unui sistem bancar liber cu rezervă fracționară. A se vedea Lawrence H. White, «Mises on Free Banking and Fractional Reserves», în *A Man of Principle: Essays in Honor of Hans F. Sennholz*, John W. Robbins și Mark Spangler (ed.), Grove City College Press, Grove City, Pennsylvania, 1992, pag. 517-533. Salerno, de acord cu Selgin, i-a răspuns lui White că „to the extent that Mises advocated the freedom of banks to issue fiduciary media, he did so only because his analysis led him to the conclusion that this policy would result in a money supply strictly regulated according to the Currency Principle. Mises’ desideratum was to completely eliminate the destructive influences of fiduciary media on monetary calculation and the

Totuși, una este să afirmi că sistemul bancar complet liber își va găsi înainte limitele expansiunii creditului și cu totul altceva este să afirmi că expansiunea creditului generată de către sistemul băncii libere cu rezervă fracționară va distorsiona structura productivă, deoarece întotdeauna va exista tendința de a se restabili un presupus „echilibru monetar”. De fapt, însuși Ludwig von Mises a expus foarte clar că orice expansiune a creditului distorsionează sistemul productiv, respingând astfel esența teoriei moderne a echilibrului monetar. Mises susține că „noțiunea de expansiune «normală» a creditului este absurdă! *Eliberarea de mijloace fiduciare adiționale, indiferent de cantitate, pune întotdeauna în mișcare acele schimbări în structura prețurilor, a căror descriere reprezintă sarcina teoriei ciclurilor economice*”²⁹⁸.

Teoria „echilibrului monetar” sub sistemul bancar liber cu rezervă fracționară nu recunoaște că *oferta de mijloace financiare poate genera, într-o mare măsură, propria cerere*. Cu alte cuvinte, teoria modernă a băncii libere împărtășește eroarea esențială a vechii *Banking School* care constă, după cum bine a arătat Ludwig von Mises, în a nu realiza că cererea de credit din partea publicului constituie o mărime independentă de înclinația băncii de a împrumuta. Astfel că acele bănci care sunt preocupate prea mult de viitoarea lor solvabilitate se găsesc în situația de a-și extinde creditul și a trimite pe piață noi mijloace financiare reducând dobânda solicitată pentru noii bani pe care îi creează și crescând numărul facilităților contractuale sau de orice tip pe care în mod obișnuit le cere

dynamic market process.” Joseph T. Salerno, „Mises and Hayek De-Homogenized”, *The Review of Austrian Economics*, pag. 137 și p. 146.

²⁹⁸ Ludwig von Mises, *Human Action*, p. 442. Mises adaugă că „Free banking... would not hinder a slow credit expansion” (*Human Action*, p. 443). Cred că aici Mises păcătuiește, având o viziune prea optimistă asupra sistemului bancar cu rezervă fracționară, în special dacă vom compara această afirmație cu ceea ce scrisese anterior în *Theory of Money and Credit*, p. 436: „It is clear that banking freedom *per se* cannot be said to make a return to gross inflationary policy impossible.”, Ludwig von Mises, *Theorie des Geldes und der Umlaufsmittel*, Verlag von Duncker & Humblot, Munich și Leipzig, 1924, p. 408.

pentru a acorda noi credite²⁹⁹. Mai mult decât atât, creșterea cantității de bani generată de expansiunea creditului tinde, cel puțin de-a lungul perioadei inițiale, să sporească cererea pentru mijloace fiduciare. De fapt, acei agenți economici care nu sunt în întregime conștienți de declanșarea procesului inflaționist vor vedea cum prețurile anumitor bunuri și servicii vor începe să crească relativ mai repede și, sperând că aceste prețuri se vor întoarce la nivelul lor „normal”, vor decide probabil să-și sporească cererea pentru mijloace fiduciare. Citându-l, din nou, pe Mises: „această primă etapă a procesului inflaționist poate dura mulți ani. De-a lungul ei, prețurile multor bunuri și servicii nu s-au ajustat încă la noua relație monetară. Există încă oameni în țară care nu își dau seama de faptul că se confruntă cu o revoluție a prețurilor care, finalmente, va conduce la creșterea acestora, deși mărimea acestei creșteri nu este aceeași pentru toate bunurile și serviciile. Aceste persoane cred că, într-o bună zi, prețurile vor scădea. Așteptând această zi, își restrâng cumpărăturile și își sporesc, concomitent, deținerile de lichiditate”³⁰⁰. Băncile unui sistem bancar liber cu rezervă fracționară nu doar că pot iniția *unilateral* o expansiune a creditului dar, pe deasupra, de-a lungul unei perioade lungi de timp, o asemenea sporire în oferta de mijloace fiduciare (ce pot fi pompate pe piață prin reducerea adecvată a ratei dobânzii) tinde să producă o creștere a cererii care va dura până când publicul va înțelege și va începe să devină suspicios cu privire la situația de *boom* și își va da

²⁹⁹ „The Banking School failed entirely in dealing with these problems. It was confused by a spurious idea according to which the requirements of business rigidly limit the maximum amount of convertible banknotes that the bank can issue. They did not see that the demand of the public for credit is a magnitude dependent on the banks’ readiness to lend, and that banks which do not bother about their own solvency are in a position to expand circulation credit by lowering the rate of interest below the market rate.” Ludwig von Mises, *Human Action*, pag. 439-440. Să ne reamintim, în plus, că procesul se alimentează expansiv în măsura în care împrumuturile acordate sunt returnate de către datornici pe seama creditelor nou-create.

³⁰⁰ Ludwig von Mises, *Human Action*, pag. 427-428.

seama că va exista o creștere generalizată a prețurilor, urmată de o criză și o profundă recesiune economică.

Prin urmare, putem conchide că, dacă originea mutațiilor din cererea pentru bani se găsește în oferta de mijloace fiduciare a sistemului băncii libere, fundamentul teoriei echilibrului monetar sub sistemul bancar liber cu rezervă fracționară, conform căruia oferta de mijloace fiduciare se ajustează singură cererii, dispare. De fapt, cererea de mijloace fiduciare este cea care, cel puțin de-a lungul unei perioade semnificative, se ajustează ofertei pe care băncile o generează sub forma creditelor.

Posibile surse ale expansiunilor unilaterale ale creditului în sistemele bancare libere cu rezervă fracționară

Există diferite posibilități ca un sistem al băncii libere cu rezervă fracționară să inițieze expansiuni ale creditului care să nu corespundă unei sporiri anterioare a cererii din domeniul mijloacelor fiduciare.

În primul rând, trebuie constatat că analiza echilibrului monetar a teoreticienilor moderni ai băncii libere împărtășește în mare măsură limitările analizei tradiționale neoclasice care, atât în domeniul macroeconomic, cât și în cel microeconomic, se limitează la a analiza stadiul final al proceselor sociale (echilibrul monetar) care se presupune a fi atins ca rezultat al comportamentului rațional și maximizator al agenților economici (bancheri privați). Analiza economică a Școlii Austriece, din contră, se centrează pe procesele dinamice de tip antreprenorial. Fiecare act antreprenorial coordonează și stabilește o *tendință* spre echilibru care, totuși, nu este atins niciodată, deoarece de-a lungul respectivului proces se produc schimbări de circumstanțe și se generează o nouă informație de către antreprenori. Din punct de vedere dinamic, nu poate fi acceptat, deci, un model static, precum modelul de echilibru monetar, ce presupune că se produc ajustări imediate și perfecte între cererea și oferta de mijloace fiduciare.

În viața reală, fiecare bancher, dotat cu perspicacitate și creativitate antreprenorială, interpretează subiectiv informația care îi vine din exterior, atât în ceea ce privește evaluarea optimistă sau nu a cursului evenimentelor economice, cât și în ceea ce privește rezervele pe care le consideră „prudente” pentru a-și menține solvabilitatea. În acest fel, fiecare bancher decide zilnic, într-un mediu incert, ce volum de mijloace fiduciare să emită. Este evident că în procesul antreprenorial descris bancherii comit multe erori sub forma emisiunii multilaterale de mijloace fiduciare care vor distorsiona structura productivă. Adevărul este că inclusiv procesul va tinde să descopere și să elimine erorile comise, însă doar după o perioadă de timp, mai mult sau mai puțin prelungită, neputându-se evita ca structura productivă reală să fie prejudiciată. Dacă mai adăugăm că oferta de mijloace fiduciare tinde să-și creeze propria cerere, se va înțelege marea dificultate a unui sistem bancar liber cu rezervă fracționară (la fel ca orice altă piață) de a atinge atât de doritul „echilibru monetar”. În cel mai bun caz, bancherii privați vor încerca, printr-un proces de „încercare-eroare”, să-și adapteze oferta de mijloace fiduciare la cererea pe care, în primul rând, nu o cunosc, și, în al doilea rând, tind să o modifice ca o consecință a însăși emisiunii de mijloace fiduciare. Prin urmare, este de discutat dacă procesul antreprenorial de coordonare va permite ca bancherii să atingă atât de doritul „echilibru monetar”, însă ceea ce nu se poate nega este că de-a lungul unui asemenea proces se vor comite nenumărate erori antreprenoriale sub forma emisiunii de mijloace fiduciare care, inevitabil, va tinde să afecteze structura productivă generând crize și recesiuni economice, așa cum ne explică teoria austriacă a ciclului economic³⁰¹.

Același lucru poate fi spus, în al doilea rând, cu privire la posibilitățile ca un grup mai mare sau mai mic de bancheri să orchestreze simultan o expansiune a mijloacelor fiduciare sau să decidă să ajungă la acorduri ori să fuzioneze pentru a pune la un loc și „gestiona” mai bine propriile rezerve, sporindu-și, astfel, capacitatea de extindere a creditului și

³⁰¹ A se vedea Jörge Guido Hülsmann, ‘Free Banking and Free Bankers’, Review of Austrian Economics, vol. 9, nr. 1, 1996, în special, pag. 40–41.

crescându-și beneficiile³⁰². Cu excepția cazului în care teoreticienii băncii libere cu rezervă fracționară doresc să interzică aceste strategii antreprenoriale (lucru pe care îl punem la îndoială), este evident că acestea vor permite expansiuni ale creditului care vor genera recesiuni economice. Este clar că, după Selgin, expansiunile spontane realizate concertat vor tinde să se auto-corecteze, încât, din punctul său de vedere, sporirea totală a compensațiilor interbancare produse de aceste crize va spori gradul de variabilitate în compensarea debitelor și creditelor³⁰³. Totuși, pe lângă faptul că Selgin presupune că volumul total al rezervelor lichide din sistemul bancar este constant și că mulți autori se îndoiesc că menționatul mecanism al acestui economist va deveni efectiv³⁰⁴, admițând inclusiv că el are dreptate, trebuie argumentat din nou că ajustarea nu va fi niciodată perfectă și imediată, încât expansiunile concertate și fuziunile vor determina creșteri semnificative în oferta de mijloace fiduciare care vor facilita procesele ce vor genera ciclul economic.

În fine, în al treilea rând, un sistem bancar liber cu rezervă fracționară va genera creșteri în emisiunea de mijloace financiare care *nu* corespund sporirilor anterioare în cererea pentru acestea, mereu când se produce o creștere în stocul global de bani lichizi (aur) folosiți de către bănci ca „rezervă de prudență”. Dacă ne amintim că stocul mondial de aur a crescut cu o rată anuală cuprinsă între 1% și 5%³⁰⁵, ca o consecință a sporirii producției mondiale de aur, devine evident că, doar din acest motiv, bancherii privați ar putea emite mijloace fiduciare la un ritm de 1-

³⁰² David Laidler, „Free Banking Theory”, *The New Palgrave Dictionary of Money and Finance*, vol. II, pag. 197.

³⁰³ George A. Selgin, *The Theory of Free Banking: Money Supply under Competitive Note Issue*, p. 82.

³⁰⁴ A se vedea, spre exemplu, Anna J. Schwartz, ‘The Theory of Free Banking’, manuscris prezentat la Reuniunea regională a Societății Mont Pelerin, p. 3.

³⁰⁵ A se vedea Mark Skousen, *The Structure of Production*, capitolul 8, pag. 269 și 359.

5%, fără vreo legătură cu cererea (prin urmare, cu puternice efecte expansive, mai întâi, și recesive, apoi)³⁰⁶.

De aceea, putem conchide că în orice sistem al băncii libere cu rezervă fracționară ar putea să se producă importante procese inflaționiste³⁰⁷ și grave recesiuni economice³⁰⁸.

³⁰⁶ Nu trebuie eliminată posibilitatea de a se produce expansiuni ale creditului inclusiv în cazul șocurilor în oferta de aur, deși Selgin tinde să le minimizeze importanța. George A. Selgin, *The Theory of Free Banking: Money Supply under Competitive Note Issue*, pag. 129-133.

³⁰⁷ Să ne reamintim că, pentru Mises, „It is clear that banking freedom *per se* cannot be said to make a return to gross inflationary policy impossible”, în special dacă printre agenții economici prevalează ideologia inflaționistă: „Many authors believe that the instigation of the banks' behaviour comes from outside, that certain events induce them to pump more fiduciary media into circulation and that they would behave differently if these circumstances fail to appear. I was also inclined to this view in the first edition of my book on monetary theory. I could not understand why the banks didn't learn from experience. I thought they would certainly persist in a policy of caution and restraint, if they were not led by outside circumstances to abandon it. Only later did I become convinced that it was useless to look for an outside stimulus for the change in the conduct of the banks ... We can readily understand that the banks issuing fiduciary media, in order to improve their chances for profit, may be ready to expand the volume of credit granted and the number of notes issued. What calls for special explanation is why attempts are made again and again to improve general economic conditions by the expansion of circulation credit in spite of the spectacular failure of such efforts in the past. The answer must run as follows: according to the prevailing ideology of businessman and economist-politician, the reduction of the interest rate is considered an essential goal of economic policy. Moreover, the expansion of circulation credit is assumed to be the appropriate means to achieve this goal.” Ludwig von Mises, *On the Manipulation of Money and Credit*, Percy L. Greaves, Jr. (ed.), Free Market Books, New York 1978, pag. 135-136.

³⁰⁸ „Crises have reappeared every few years since banks began to play an important role in the economic life of people.” Ludwig von Mises, *On the Manipulation of Money and Credit*, Percy L. Greaves, Jr. (ed.), p. 134.

Teoria „echilibrului monetar” în sistemul bancar liber cu rezervă fracționară se bazează exclusiv pe o analiză macroeconomică

Trebuie subliniat că analiza teoreticienilor moderni ai băncii libere ignoră efectele de natură microeconomică care apar ca o consecință a creșterilor și scăderilor în oferta de mijloace fiduciare pe care o generează sistemul bancar. Adică, chiar admitând că originea tuturor relelor rezidă, după cum presupun ei, în modificări neașteptate în cererea pentru mijloace fiduciare din partea agenților economici, este clar că oferta de mijloace fiduciare generate de către sistemul bancar pentru a adapta aceste schimbări în cerere nu ajung instantaneu exact la acei agenți economici ale căror valorizări cu privire la deținerea de noi mijloace fiduciare s-au modificat. Această ofertă intră pe piață prin niște puncte foarte concrete și într-un mod foarte particular: sub forma creditelor acordate prin reducerea dobânzii și primite, inițial, de anumiți întreprinzători sau investitori care tind, astfel, să inițieze noi proiecte de investiții mai intensive în capital care distorsionează structura productivă.

Prin urmare, nu este de mirare că teoreticienii moderni ai școlii băncii libere ignoră teoria austriacă a ciclului economic, deoarece această teorie nu include în analiza sa asupra mijloacelor fiduciare un sistem bancar liber cu rezervă fracționară și aceasta deoarece ei se refugiază într-o analiză exclusiv macroeconomică, în care utilizează instrumente care, precum ecuația de schimb sau „nivelul general al prețurilor”, tind să ascundă exact fenomenele microeconomice cu adevărat importante produse într-o economie când creditul se extinde și sporește cantitatea de mijloace fiduciare (variație în prețurile relative și discordanțe intertemporale în comportamentul agenților economici).

În procesele normale de piață, oferta de bunuri și servicii de consum tinde să varieze în consonanță cu cererea, iar noua producție a acestui tip de bunuri tinde să ajungă tocmai la consumatorii a căror valorizare subiectivă a crescut. Totuși, situația în legătură cu mijloacele fiduciare nou-create este foarte diferită: creșterea în oferta de mijloace fiduciare nu

ajunge niciodată imediat și *direct* în buzunarele acelor agenți economici a căror cerere ar fi crescut, ci după un proces temporal prelungit și sinuos, trecând, mai întâi, prin buzunarele multor altor agenți economici și distorsionând, în această fază de tranziție, întreaga structură productivă.

Când bancherii creează noi mijloace fiduciare nu le trimit direct agenților economici care, eventual, doresc să le ceară într-o cantitate sporită. Din contră, bancherii acordă credite întreprinzătorilor care primesc noii bani și pe care îi cheltuiesc integral în investiții fără a ține seama deloc de proporția în care deținătorii finali ai mijloacelor fiduciare vor dori să consume, să economisească și să investească. Astfel, este perfect posibil ca noile mijloace fiduciare, generate pentru a satisface cererea mai ridicată, să fie, în ultimă instanță, parțial folosite pentru a achiziționa bunuri, dând naștere unei creșteri a prețurilor lor relative. Să ne reamintim că pentru Hayek „atât timp cât, cel puțin, o parte din venitul adițional astfel creat se cheltuiește în bunuri de consum (adică dacă nu este economisit în totalitate), prețurile bunurilor de consum trebuie să crească permanent în relație cu diferitele tipuri de factori de producție. Iar acest fapt nu poate să nu afecteze prețurile relative ale diferitelor tipuri de *input-uri* precum și metodele de producție care vor părea profitabile”³⁰⁹. Hayek lămurește și mai bine situația când concluzionează că „singurul lucru de care avem nevoie pentru a face aplicabilă analiza noastră este ca, atunci când venitul crește ca rezultat al investiției, partea adițională a venitului cheltuită în bunuri de consum de-a lungul fiecărei perioade de timp să fie mai mare decât proporția în care noua investiție sporește producția de bunuri de consum de-a lungul aceleiași perioade de timp. Binențeles, nu există motiv pentru a aștepta ca mai mult decât o mică parte din noul venit creat prin expansiunea creditului să fie economisită (în orice caz, mult mai puțin decât venitul care a fost investit din nou), deoarece aceasta ar

³⁰⁹ F.A. Hayek, *The Pure Theory of Capital*, London: Routledge & Kegan Paul, 1941 și 1976, p. 378.

însemna că, practic, tot venitul provenit din noua investiție ar trebui economisit”³¹⁰.

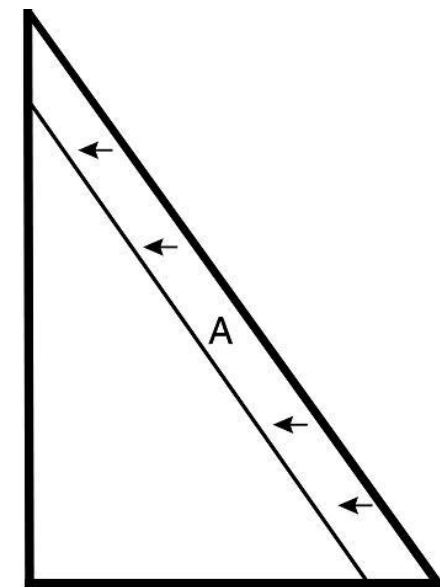
Cu scopul de a ilustra grafic argumentul nostru, vom presupune că se produce o creștere în cererea pentru mijloace fiduciare fără să se modifice proporția în care agenții economici ar dori să consume și să investească³¹¹. Dacă aceste condiții există, agenții economici se vor vedea forțați să-și reducă cererea monetară de bunuri pentru consum, să-și vândă obligațiunile sau alte active financiare și, mai ales, să-și reducă volumul de re-investiții din diferite etape ale procesului productiv până vor fi capabili de a acumula cel mai ridicat volum de depozite bancare pe care doresc să-l mențină. Presupunând, prin urmare, că rata socială a preferinței pentru timp nu s-a modificat și utilizând tipicele diagrame triunghiulare hayekiene³¹² pentru a reprezenta structura productivă reală a societății, vedem cum, în graficul 11.1, sporirea cererii de mijloace fiduciare face ca ipotenuza triunghiului să se deplaseze spre stânga. Acest fapt arată că cererea monetară se diminuează atât pentru bunurile de consum, cât și pentru cele de investiție, deoarece proporția dintre cele două (sau preferința temporală) nu s-a modificat.

³¹⁰ F.A. Hayek, *The Pure Theory of Capital*, p. 394. Pare să fie cazul extrem al creșterii în volumul economiilor care se materializează în totalitate în noi dețineri monetare utilizat de către Selgin și White pentru a-și ilustra teoria. A se vedea George A. Selgin și Lawrence H. White, 'In Defense of Fiduciary Media – or, We are Not Devo(lutionists), We are Misesians!', *op. cit.*, pag. 104–105.

³¹¹ Această ipoteză este perfect posibilă, după cum chiar Selgin și White recunosc atunci când afirmă că „An increase in savings is neither necessary nor sufficient to warrant an increase in fiduciary media”. George A. Selgin și Lawrence H. White, 'In Defense of Fiduciary Media – or, We are Not Devo(lutionists), We are Misesians!', *op. cit.*, p. 104.

³¹² F.A. Hayek, *Prices and Production*, pag. 32–62; și Mark Skousen, *The Structure of Production*, capitolele 5–6, pag. 133–214.

Cererea nominală
din fiecare etapă a
bunurilor de capital



Cererea nominală pentru bunuri de consum

Figura 11.1

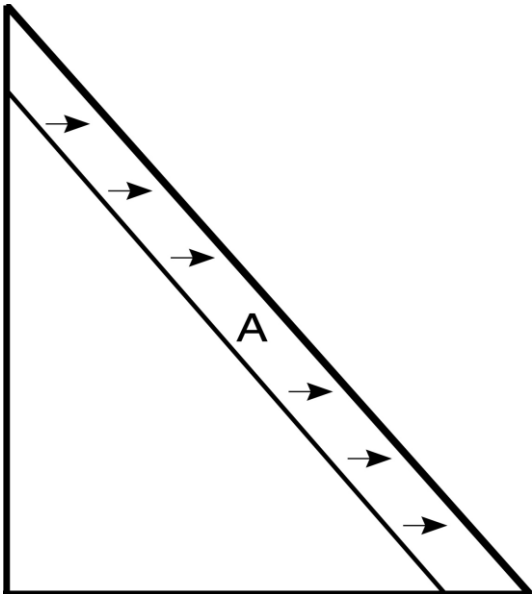


Figura 11.2

În acest grafic, suprafața „A” reprezintă noua cerere (sau „tezaurizare”) de mijloace fiduciare solicitată de agenții economici.

Concluzia esențială a teoriei echilibrului monetar într-un sistem bancar liber cu rezervă fracționară este că băncile vor răspunde acestei creșteri în cererea pentru mijloacele fiduciare extinzând emisiunea lor cu un volum identic celui al noii cereri (reprezentată de suprafața „A”), încât structura productivă, așa cum se observă în graficul 11.2, rămâne intactă. Totuși, trebuie să amintim că noul volum al mijloacelor fiduciare pe care le creează băncile nu este canalizat direct către utilizatorii finali (agenții economici care și-au sporit cererea de mijloace fiduciare cu volumul reprezentat de suprafața „A” a graficului 11.1), ci este folosit pentru acordarea de credite către întreprinzători, care le cheltuiesc pentru bunuri de investiții, dând naștere imediat unei structuri de producție mai intensive în capital, reprezentate de graficul 11.3. Totuși, această structură mai intensivă în capital nu poate fi menținută pe termen lung, deoarece din moment ce mijloacele fiduciare nou-create ajung la utilizatorii finali (care deja acumulasera banii de care aveau nevoie la început, cum s-a arătat în graficul 11.1), acestea vor fi cheltuite, ținând cont că preferința temporală rămâne nealterată, în bunuri de consum și investiții într-o proporție identică celei reflectate în graficele 11.1 și 11.2. Ei bine, dacă suprapunem graficul 11.3 cu graficul 11.2 (a se vedea graficul 11.4), devine evidentă distorsiunea manifestată în structura productivă. Suprafața hașurată „B” reprezintă proiectele de investiții întreprinse din greșeală ca rezultat al faptului că toate mijloacele fiduciare emise de către bancă pentru a compensa creșterile anterioare ale cererii au fost folosite pentru investiții³¹³. Suprafața hașurată „C” (a cărei suprafață este egală cu cea a lui „B”) arată ce parte a noilor mijloace fiduciare este cheltuită de către deținătorii finali de bunuri mai apropiate etapei finale de consum, lăsând

³¹³ Selgin și White recunosc implicit aceasta când afirmă că „benefits accrue to bank borrowers who enjoy a more ample supply of intermediated credit, and to everyone who works with the economy’s consequently larger stock of capital equipment”. George A. Selgin y Lawrence H. White, „In Defense of Fiduciary Media - or, We are *Not* Devo(lutionists), We are Misesians!”, *op. cit.*, p. 94.

structura productivă cu aceleași proporții ca în graficul 11.1, însă doar după inevitabilele și dureroasele reajustări reale ale erorilor investiționale reprezentate de suprafața „B” explicate de teoria austriacă a ciclului economic și pe care sistemul băncii libere cu rezervă fracționară este incapabil de a le evita. De aceea, putem conchide că, împotriva a ceea ce sugerează Selgin și White³¹⁴, chiar dacă expansiunea mijloacelor fiduciare se ajustează perfect creșterii anterioare a cererii, se vor produce efecte ciclice anticipate de către teoria austriacă a ciclului economic.

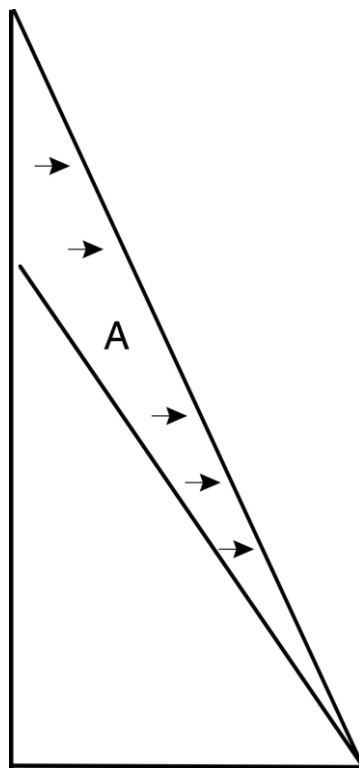


Figura 11.3

³¹⁴ „We deny that an increase in fiduciary media *matched by an increased demand to hold fiduciary media* is disequilibrating or sets in motion the Austrian business cycle.” George A. Selgin și Lawrence H. White, «In Defense of Fiduciary Media - or, We are *Not* Devo (lutionists), We are Misesians!», *op. cit.*, p. 102-103.

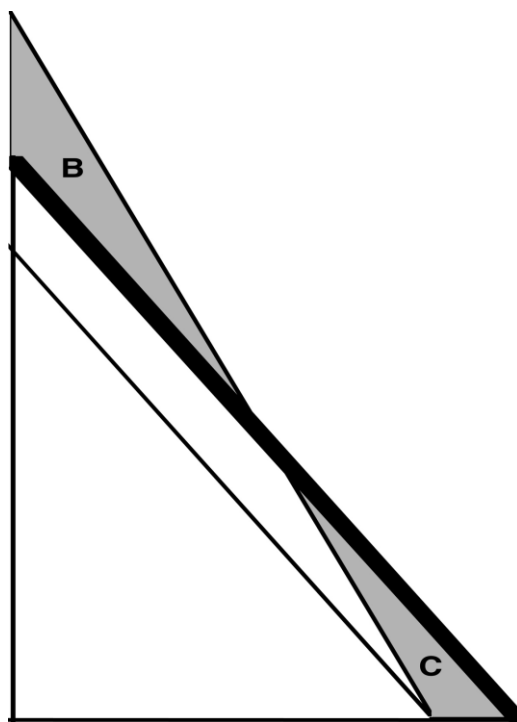


Figura 11.4

Posibila confuzie dintre conceptul de economisire și conceptul de cerere pentru bani

Încercarea de a recupera cel puțin esența vechii doctrine a „nevoilor comerțului” și de a justifica faptul că sistemul bancar liber cu rezervă fracționară nu dă naștere ciclurilor economice l-a condus pe George A. Selgin să apere o teză similară celei expuse de către John Maynard Keynes în analiza sa asupra depozitelor bancare. Să ne reamintim că, pentru Keynes, persoana care reține o parte din banii adiționali proveniți dintr-un credit „economisește”: „pe deasupra, economiile care rezultă din această decizie sunt la fel de veritabile ca toate celelalte. Nimeni nu poate fi obligat să-și mențină banii adiționali aferenți unui credit bancar nou-creat, cu excepția cazului în care preferă deliberat să-și sporească deținerile de bani

în loc de a le materializa într-o altă formă de bogăție”³¹⁵. George Selgin se menține pe o poziție paralelă celei keynesiene și consideră că cererea publicului pentru a deține bilete de bancă și conturi de depozit reflectă simultan dorința sa de a oferi credite pe termen scurt de aceeași mărime prin sistemul bancar. Singura diferență dintre cei doi autori asupra acestei chestiuni este aceea că Selgin pare să-și limiteze concluzia la „ajustarea în oferta de fonduri de împrumut, pentru a prezerva echilibrul monetar”³¹⁶. De fapt, Selgin afirmă că „a reține banii emiși de bănci înseamnă a economisi de o manieră voluntară... Oricând băncile își extind mijloacele fiduciare prin acordarea de noi credite și realizarea de investiții, sunt, în ultimă instanță, deținătorii acestor mijloace cei care acordă un credit, iar ceea ce împrumută sunt resursele reale pe care le-ar fi putut achiziționa dacă, în loc de a păstra respectivele mijloace fiduciare, le-ar cheltui. Când expansiunea sau contractarea depozitelor bancare s-ar face conform variațiilor în cererea de mijloace fiduciare, cantitatea de capital real furnizată celor care iau un credit prin bănci ar fi egală cu cea oferită voluntar băncilor de către public. În aceste condiții, băncile sunt doar intermediari de fonduri de împrumut”³¹⁷. Cu toate acestea, este perfect

³¹⁵ John Maynard Keynes, *The General Theory of Employment, Interest and Money*. London: Macmillan, 1936, p. 83.

³¹⁶ George A. Selgin, *The Theory of Free Banking: Money Supply under Competitive Note Issue*, p. 54.

³¹⁷ George A. Selgin, *The Theory of Free Banking*, pag. 54-55. Teza lui Selgin ne reamintește că identificarea tautologică a investiției și economiilor prezintă, inițial, în opera lui Keynes și, apoi, la Benjamin Anderson, este echivalentă cu a identifica inflația cu economiile: „One must here protest against the dangerous identification of bank expansion with savings, which is part of Keynesian doctrine. This doctrine is particularly dangerous today, when we find our vast increase in money and bank deposits growing out of war finance described as ‘savings’, just because somebody happens to hold them at a given moment of time. From this doctrine, the greater the inflation, the greater the savings!” Benjamin M. Anderson, *Economics and the Public Welfare: A Financial and Economic History of the United States, 1914-1946*, Indianapolis, IN: Liberty Press, 1979, pag. 391-392 (prima ediție, Van Nostrand, 1949). Selgin însuși recunoaște că economiștii keynesieni „who do not regard the liquidity trap as an important factual possibility would probably accept it as entirely adequate”. *Ibidem*, p. 59.

posibil să se producă simultan o sporire a deținerilor de mijloace fiduciare pe care publicul ar dori să le dețină și o creștere în cererea de bunuri și servicii de consum, dacă publicul decide să-și diminueze investițiile. Orice agent economic își poate utiliza deținerile monetare în următoarele modalități: fie cheltuindu-le pe bunuri și servicii de consum, fie cheltuindu-le pe investiții, fie menținându-le sub formă de numerar sau mijloace fiduciare. Nu există alte variante. Decizia cu privire la proporția cheltuită pentru consum și investiții este diferită și independentă de deciziile care se iau în legătură cu deținerile de numerar pe care doresc să le mențină. De aceea, nu se poate conchide, cum face Selgin, că orice deținere de bani echivalează cu „economisirea”, așa că este perfect posibil ca sporirea deținerilor de mijloace fiduciare să se producă pe seama unei reduceri a cheltuielilor de investiții (de exemplu, vânzând titluri la bursă) care să facă posibilă sporirea cheltuielilor monetare finale cu bunuri și servicii de consum. În aceste circumstanțe, se va produce o diminuare a economiilor din partea subiectului care simultan își va vedea sporite deținerile de mijloace fiduciare. De aceea, nu este corect de a califica economisirea ca fiind orice sporire a mijloacelor fiduciare.

A spune că „orice deținător al creanțelor către pasive emise de o bancă liberă oferă acelei bănci un împrumut egal cu valoarea deținerilor sale”³¹⁸ înseamnă același lucru cu a afirma că orice creare de bani ca reacție la creșterea cererii pentru mijloace fiduciare echivalează, în ultimă instanță, cu acordarea *a posteriori* de către bancă a unui credit de aceeași valoare. Totuși, băncile generează credite din nimic și furnizează putere de cumpărare suplimentară întreprinzătorilor, care primesc creditele fără a reflecta vreun moment la adevăratele dorințe ale celorlalți agenți economici de a consuma și investi, când aceștia vor ajunge în cele din urmă să fie deținătorii mijloacelor fiduciare create de bănci. De aceea, este foarte posibil, așa cum am văzut, dacă preferințele sociale privitoare la consum și investiții au rămas neschimbate, ca cel puțin o parte a mijloacelor fiduciare create de către bănci să fie utilizată pentru creșterea

³¹⁸ George A. Selgin, ‘The Stability and Efficiency of Money Supply under Free Banking’, *op. cit.*, p. 440.

cheltuielilor pe bunuri de consum, făcând să crească prețurile relative ale acestui tip de bunuri.

Teoreticienii liberei întreprinderi bancare cu rezerve fracționare consideră, de regulă, că orice bancnotă sau depozit emis de către o bancă este un „activ financiar” care instrumentează un „credit”. Din punct de vedere juridic, această idee implică probleme serioase, pe care le vom studia ceva mai încolo. Din punct de vedere economic, eroarea acestor teoreticieni constă în convingerea că moneda este un „activ financiar”, reprezentând economisirea voluntară a unui agent economic ce „împrumută” bunuri prezente pentru bunuri viitoare³¹⁹. Totuși, *bani sunt ei înșiși bunuri prezente*, adică perfect lichide³²⁰, iar deținerea de bani lichizi nu spune nimic despre proporția în care doresc agenții economici să consume sau să investească. Pentru sistemul bancar în ansamblul său, stocul total de mijloace fiduciare nu reprezintă un „activ financiar”, încât *acestea nu sunt în mod normal scoase din sistem*, ci mai degrabă circulă nelimitat, trecând din mână în mână, deoarece reprezintă bani (mai bine spus, un „substituent perfect” pentru bani). Din contră, un activ financiar reprezintă furnizarea de bunuri prezente pentru bunuri viitoare care sunt întotdeauna returnate *la o anumită dată* (chiar dacă după o scurtă perioadă de timp) iar crearea sa rezultă dintr-o creștere reală și anterioară a economiilor agenților economici. Activul financiar constituie un certificat ce arată că s-a renunțat la banii de acum pentru o cantitate viitoare mai mare a acestora. Dacă activul financiar însuși este convertit, la rândul său,

³¹⁹ Cum se poate concepe că bancnotele și depozitele, care sunt bani, pot fi, în același timp, „active financiare” care semnifică acordarea banilor de către deținător unei terțe părți azi în schimbul unei anumite sume de bani în viitor? Credința că bancnotele și depozitele sunt „active financiare” vădește faptul că într-un sistem bancar bazat pe rezerve fracționare băncile multiplică mijloacele de plată *din nimic*: pe de o parte, este vorba de banii împrumutați și folosiți de o terță parte, iar pe de altă parte, este vorba de presupusul activ financiar reprezentat de credit și care reprezintă *tot* bani.

³²⁰ Gerald P. O’Driscoll, ‘Money: Menger’s Evolutionary Theory’, *History of Political Economy*, nr. 18, 1986, pag. 601–616.

în bani, s-ar crea din nimic o multiplicare inflaționistă a mijloacelor de plată fără a fi nevoie de economisire.

Economisirea presupune o scădere în rata reală existentă a consumului, mai precis, un sacrificiu, și nu se naște din simpla sporire a numărului de unități monetare sub pretextul că, atât timp cât acestea nu se cheltuiesc pe bunuri de consum, se „economisesc”. Selgin pare să-și mențină această poziție atunci când propune schimbarea definiției lui Machlup asupra „creditului nou-creat” deoarece, mai apoi, consideră, corect în opinia noastră, că există „credit nou-creat” dacă acordarea expansivă a creditelor poate furniza putere de cumpărare care nu a fost sacrificată de către nimeni din consum (adică economisită), chiar dacă, așa cum am arătat, crearea de credite tinde să compenseze o creștere anterioară în cererea pentru mijloace fiduciare. Creditul ar trebui să provină întotdeauna dintr-o economisire *anterioară* pentru a nu distorsiona structura productivă. Dacă un asemenea sacrificiu nu are loc, iar investiția este finanțată printr-un credit nou-creat, structura de producție poate deveni distorsionată³²¹.

Câteva comentarii asupra ilustrărilor istorice ale sistemului bancar liber cu rezervă fracționară

Teoreticienii sistemului bancar liber cu rezervă fracționară au depus un mare efort pentru a ilustra elementele esențiale ale teoriei lor cu cazuri istorice reale. Până acum, au fost identificate vreo cincizeci de studii de cazuri istorice particulare în care sistemul bancar cu rezervă fracționară s-a

³²¹ George A. Selgin, *The Theory of Free Banking: Money Supply under Competitive Note Issue*, p. 184, nota 20. În exemplul cu diagramele, pentru Selgin, întreaga suprafață A a triunghiului ar reprezenta „credite de transfer” deoarece este „credit oferit de către bănci recunoscând dorința publicului de a se abține de la cheltuieli prin deținerea de mijloace fiduciare” (*ibidem.*, p. 60), în timp ce pentru mine (și Machlup) cel puțin suprafața B ar reprezenta „credit creat” sau expansiunea creditului, din moment ce agenții economici nu își restrâng consumul în măsura reprezentată de suprafața C.

dezvoltat într-un mediu cu un ridicat grad de libertate³²². Concluzia generală trasă, de regulă, din aceste studii istorice este că „rata falimentelor bancare a fost mai scăzută în sistemele fără restricții asupra capitalului, deschiderii de filiale și diversificării (Scoția și Canada) decât în sistemele restricționate în aceste privințe (Anglia și Statele Unite)”³²³, și, de fapt, chiar dacă putem accepta că un sistem bancar liber poate cauza, în *termeni relativi*, mai puține crize decât sistemul cu bancă centrală, pentru scopul aceste lucrări, această concluzie este practic irelevantă din următoarele motive.

În primul rând, studiile istorice realizate până în prezent, în loc să cerceteze dacă sistemul bancar liber a evitat expansiunea creditului, boom-ul artificial și recesiunea economică, s-au limitat la a studia dacă panicile bancare și crizele au fost mai mult sau mai puțin frecvente și grave decât în cazul unui sistem bancar cu bancă centrală (iar acesta este, evident, un subiect distinct). Am explicat deja că rațiunile teoretice pentru care noi credem că un sistem bancar liber cu rezervă fracționară poate genera un proces important de expansiune unilaterală a mijloacelor fiduciare și modul în care banii nou-creați, întotdeauna injectați în piață sub forma creditelor, indiferent de dorințele agenților economici, distorsionează structura productivă producând cicluri de boom și recesiune. Deși avem încă un drum lung de parcurs în domeniul cercetărilor empirice asupra impactului ciclic al sistemului bancar liber cu rezervă fracționară, există un număr de studii care analizează sistemele bancare libere cu rezervă fracționară fără (sau cu câteva) restricții legale, bancă centrală și bariere instituționale. Toate par să confirme teza că sistemele bancare libere cu rezervă fracționară pot genera importante expansiuni ale creditului, capabile să provoace recesiuni economice. Carlo M. Cipolla a realizat un studiu ce interpretează criza economică din Italia, din a doua jumătate a secolului al XVI-lea, în care expansiunea mijloacelor fiduciare a jucat un

³²² Kevin Dowd (ed.), *The Experience of Free Banking*, pag. 39–46.

³²³ Kurt Schuler and Lawrence H. White, 'Free Banking History', *The New Palgrave Dictionary of Money and Finance*, vol. II, p. 198.

rol fundamental³²⁴. Inclusiv sistemul bancar liber cu rezervă fracționară din Scoția a fost supus fazelor recurente de expansiune a creditului și contracției, care au condus la cicluri aferente de boom și recesiune, cel puțin în anii 1770, 1772, 1778, 1793, 1797, 1802-1803, 1809-1810, 1818-1819, 1825-1826, 1836-1837, 1839, și 1847³²⁵. În același mod, există trăsături ale unor fenomene similare în astfel de sisteme bancare care au existat în istorie³²⁶.

În al doilea rând, faptul că studiile istorice par să arate că sistemele bancare libere cu rezervă fracționară au dat naștere unui număr mai redus de panici bancare decât sistemul cu bancă centrală nu înseamnă că primul este complet scutit de crize bancare. Selgin însuși menționează cel puțin trei cazuri în care crizele bancare acute au devastat sistemele bancare

³²⁴ Jesús Huerta de Soto, 'New Light on the Prehistory of the Theory of Banking and the School of Salamanca', *Review of Austrian Economics*, vol. 9, nr. 2, 1996, pag. 62-63; și Carlo M. Cipolla, *Il Governo della Moneta: La Moneta a Firenze nel Cinquecento*, Bologna: Società editrice Il Mulino, 1990.

³²⁵ Sidney J. Checkland, *Scottish Banking: A History, 1695-1973*, Glasgow: Collins, 1973.

³²⁶ De aceea, spre exemplu, George A. Selgin, analizând experiența chiliană a sistemului bancar liber cu rezervă fracționară dintre 1866 și 1874, arată cum aceasta a dat naștere „unei remarcabile ere de creștere și progres, fără crize economice.” Apoi, adaugă că, de-a lungul acestei perioade, „s-au dezvoltat sistemele de căi ferate și telegrafie din Chile, a fost mărit și îmbunătățit portul Valparaiso, iar încasările fiscale au crescut cu un sfert”. Toate aceste fenomene sugerează, conform teoriei austriece a ciclului economic, că de-a lungul acestor opt ani a existat o puternică expansiune a creditului, așa cum subliniază Murray N. Rothbard în 'The Other Side of the Coin: Free Banking in Chile', *Austrian Economics Newsletter*, Winter 1989, pag. 1-4. După Selgin, crizele bancare ce au urmat nu s-au datorat sistemului bancar liber cu rezervă fracționară, ci faptului că guvernul a menținut o paritate artificială între aur și argint, aurul fiind subevaluat, ceea ce a condus la o scurgere masivă de aur în străinătate. A se vedea George A. Selgin, 'Short-Changed in Chile: The Truth about the Free Banking Episode', *Austrian Economics Newsletter*, primăvara-vara 1990, pag. 5-6 și nota 3 de la p. 7.

libere: Scoția în 1797, Canada în 1837 și Australia în 1893³²⁷. Deși chestiunea relevantă pentru scopul nostru este volumul expansiunii creditului și ciclurile generale de boom și recesiune induse de băncile centrale în sistemul economic, mai degrabă decât crizele bancare și panicile *per se*, există un număr de rațiuni instituționale care, adăugate la capacitatea de expansiune „mai scăzută” a sistemelor bancare libere prin comparație cu sistemul băncii centrale, poate ajuta la explicarea rezultatului. De aceea, Murray N. Rothbard arată cum, în cazul Scoției, băncile au „promovat” utilizarea bancnotelor proprii în tranzacțiile economice într-o asemenea măsură, încât aproape nimeni nu cerea să fie plătit în aur și oricine cerea ocazional bani lichizi la casieriile băncilor primeau un refuz general și toate tipurile de presiuni din partea bancherilor, care, de regulă, descriau acest comportament ca „neloial” și îi amenințau pe clienți că, în viitor, vor obține credite cu mai mare dificultate³²⁸.

³²⁷ George A. Selgin, ‘Are Banking Crises a Free-Market Phenomenon?’, lucrare prezentată la Reuniunea regională a Societății Mont Pelerin Society, Rio de Janeiro, 1993, Tabel 1(b), p. 27.

³²⁸ Murray N. Rothbard, *Classical Economics: An Austrian Perspective on the History of Economic Thought*, op. cit., vol. II, p. 491. În altă lucrare, Murray N. Rothbard a argumentat faptul că numărul relativ mai scăzut al falimentelor bancare din sistemul bancar scoțian nu îl făceau mai bun pe acesta față de sistemul englez. Într-adevăr, falimentele bancare au fost aproape complet eliminate în sistemul actual cu bancă centrală dar acest lucru nu înseamnă că ele sunt superioare sistemelor libere supuse regulilor generale de drept; dimpotrivă. Existența falimentelor bancare, departe de a demonstra că sistemul funcționează anapoda, poate fi semnul sănătoasei reacții economice a proceselor sociale care are loc pe piață împotriva agresiunii implicate de către practica bancară privilegiată a rezervelor fracționare. De aceea, acolo unde există un sistem fracționar, iar falimentele bancare și încetarea de plăți nu apar regulat, trebuie să suspectăm că există *factori instituționali ce apără băncile de consecințele normale ale activității bancare cu rezerve fracționare și au un rol similar cu cel care este deținut de băncile centrale moderne, acela de împrumutător de ultimă instanță*. Pe scurt, preținsele cazuri istorice nu sunt veritabile sisteme bancare libere și, de aceea, presupusa lor stabilitate superioară nu ar putea fi considerată o ilustrare istorică pentru a susține concluzia teoriei echilibrului monetar în condițiile activității bancare libere. Murray N. Rothbard, ‘The Myth of Free Banking in Scotland’, Review of

În orice caz, nu credem că eliminarea crizelor bancare este criteriul istoric definitiv pentru a evalua care sistem bancar este cel mai bun. Dacă ar fi așa, până și cei mai hotărâți reprezentanți ai sistemului bancar liber cu rezerve fracționare ar fi obligați să admită că cel mai bun sistem bancar este acela care impune păstrarea unei rate a rezervelor de 100%, din moment ce George A. Selgin însuși recunoaște că „într-un sistem bancar liber cu rezervă de 100% crizele bancare sunt o imposibilitate”³²⁹.

În fine, în al treilea rând, există un fapt istoric incontestabil: niciunul dintre aceste șazeci de cazuri de sisteme bancare libere cu rezervă fracționară nu a supraviețuit. Toate au fost înlocuite cu sistemul băncii centrale, multe dintre ele de-a lungul perioadei (din a doua jumătate a secolului al XIX-lea până la începutul secolului al XX-lea) în care lumea trăia într-o relativă situație de *laissez-faire* și nu virase încă spre intervenționismul economic specific ultimului veac. Cunoașterea asupra naturii umane ne permite să explicăm, într-o mare măsură, motivele pentru care sistemul bancar cu rezervă fracționară a dat naștere sistemului băncii centrale cu puternicul intervenționism pe care îl vedem astăzi. Din momentul în care sistemul cu rezerve de 100% a fost violat și abandonat, *tentațiile* sistematice la care au fost supuși agenții economici, sociali și politici au fost, practic, irezistibile. Unii dintre acești agenți economici, bancherii, au sucombat abuzând de capacitatea lor de a crea mijloace fiduciare, chiar dacă astfel și-au pus în pericol solvabilitatea; alții, deponenții, deschizându-și depozite „cu dobândă” cu un entuziasm și o energie comparabile doar cu cea pe care o arătau dacă băncile lor falimentau, când făceau scandal și cereau ajutorul și intervenția guvernului; de asemenea, deasupra tuturor, guvernele, care încercau mereu să obțină facil fonduri, care au descoperit mitica „piatra filosofală”

Austrian Economics, vol. II, Lanham, MD: Lexington Books, 1988, pag. 229-245. Teza lui Rothbard pare să fie confirmată de către Raymond Bogaert care subliniază că există dovezi conform cărora din cele 163 de bănci apărute în Veneția de la sfârșitul Evului Mediu, 93 au falimentat. Raymond Bogaert, *Banques et banquiers dans les cités grecques*, Leyden, Holland: A.W. Sijthoff, 1968, nota 513 de la p. 392.

³²⁹ George A. Selgin, 'Are Banking Crises a Free-Market Phenomenon?', *op. cit.*, p. 2.

pe care au căutat-o în controlul și manipularea sistemului bancar cu rezervă fracționară; și, în fine, afaceriștii, economiștii și publicul larg care, de secole, au căzut pradă ideologiei expansioniste și inflaționiste. Într-o interesantă schemă sintetizatoare, Kevin Dowd descrie motivele *dominante* (crizele bancare, teoria-ideologia și seniorajul) care au condus la sfârșitul fiecărui sistem bancar liber cu rezervă fracționară cunoscut și conchide că „desigur, sistemul bancar liber nu a fost perfect; într-o lume populată cu oameni imperfecti, nici instituțiile nu pot fi altfel”³³⁰. Aș spune, mai curând, că, dată fiind imperfecțiunea naturii umane și abandonarea celor mai elementare principii morale și legale care ar trebui să le ghideze acțiunile (printre care includem nevoia de a practica libertatea bancară cu un coeficient de rezervă de 100% pentru depozitele la vedere), evoluția istorică a evenimentelor din domeniul bancar nu ar trebui să constituie o surpriză pentru nimeni.

Argumentele juridice

Analiza domeniului bancar trebuie să fie, esențialmente, multidisciplinară deoarece există o conexiune intimă, teoretică și practică, între aspectele juridice și economice ale tuturor proceselor sociale, în general, și ale celor legate de sectorul bancar, în particular³³¹. Conform tradiției juridice

³³⁰ Kevin Dowd (ed.), *The Experience of Free Banking*, *op. cit.*, pag. 40–45 și 46. Trebuie recunoscut că, în cele mai multe cazuri, spre exemplu, în Chile, unde „merele rele” sau bancherii fără scrupule s-au aliat cu politicienii și, mai târziu, au exploatat sistemul din motive fiscale. A se vedea George A. Selgin, ‘Short-Changed in Chile: The Truth about the Free-Banking Episode’, *op. cit.*, pag. 5–7.

³³¹ Natura multidisciplinară a analizei critice a sistemului bancar liber cu rezerve fracționare și, de aceea, importanța considerațiilor juridice, împreună cu cele economice, au fost scoase în relief de către Walter Block în articolul său ‘Fractional Reserve Banking: An Interdisciplinary Perspective’, publicat în Capitolul al III-lea al cărții *Man, Economy and Liberty: Essays in Honour of Murray N. Rothbard*, Walter Block și Llewellyn H. Rockwell (ed.), Auburn, AL: The Ludwig von Mises Institute, Auburn University, 1988, pag. 24–32. Walter Block subliniază, de asemenea, că este curios de remarcat faptul că niciunul dintre teoreticienii modernei Free Banking School nu a făcut vreo analiză critică a

continental europene care își are originea în dreptul roman, sarcina juriștilor este o veritabilă *artă*, ce își propune să caute și să găsească esența (*das Wesen*) instituțiilor juridice ce se nasc din rețeaua de interacțiuni sociale. În această misiune, juriștii nu încearcă să fie „originali”, „imaginativi” sau să aibă „idei strălucite” ci, mai degrabă, sunt „supuși unor anumite *principii fundamentale* și, după cum sublinia Savigny, tocmai în aceasta constă măreția lor”³³². Obiectivul lor fundamental este acela de a *descoperi* principiile universale de drept, care sunt imuabile și inerente logicii relațiilor umane; deși este adevărat că evoluția socială însăși reclamă adeseori aplicarea acestor principii universale la noi situații și probleme, ce apar mereu din acest proces evolutiv. În această continuă misiune de exegeză și rafinare a principiilor generale de drept, juriștii nu aplică doar logica disciplinei diferitelor cazuri pe care le analizează, dar deseori primesc un ajutor important de la alte discipline (teoria economică și istoria) care pot arăta domeniile interacțiunii sociale care funcționează cu un fundament imperfect sau contradictoriu.

Unul dintre cele mai relevante cazuri care arată cum un fundament juridic confuz și contradictoriu poate să genereze serioase cazuri de lipsă de coordonare și prejudiciu social este sistemul bancar cu rezervă fracționară. Acesta a apărut și s-a dezvoltat din dorința de a contopi două tipuri de contract, contractul de depozit și contractul de împrumut, care, la fel ca apa și uleiul, sunt esențialmente incompatibile. Dacă se încearcă violarea sau forțarea principiilor generale de drept care sunt incompatibile, se

proponerii de a stabili un sistem bancar cu rezervă de 100%. De fapt, în afara câtorva comentarii izolate ale lui Horwitz, teoreticienii sistemului bancar liber cu rezervă fracționară nu au încercat încă să arate de ce sistemul bancar cu rezerve de 100% nu ar garanta „echilibrul monetar”, scutit de cicluri economice. A se vedea Stephen Horwitz, ‘Keynes’ Special Theory’, *Critical Review*, vol. III, nos. 3-4, vară-toamnă, 1989, nota 18 de la pag. 431-432. Posibilele critici ale sistemului bancar liber cu rezervă de 100% au fost respinse sistematic de Jörg Guido Hülsmann, ‘Free Banking and Free Bankers’, *Review of Austrian Economics*, pag. 10-17.

³³² Juan Iglesias, *Derecho Romano: Instituciones de Derecho Privado*, Barcelona: Ediciones Ariel, 1972.

produc multe consecințe dăunătoare neanticipate inițial, câteva dintre ele fiind deja discutate în paginile anterioare³³³. Diferențele esențiale dintre contractul de depozit neregulat de bani și cel de împrumut sunt sintetizate în tabelul 11.1, care ne ajută să înțelegem chestiunile și problemele juridice ce pot apărea din contractele pe care se bazează sistemul bancar cu rezervă fracționară³³⁴.

Prin urmare, în primul rând, ar trebui reținut că practicarea activităților bancare cu rezervă fracționară implică o imposibilitate logică din punct de vedere juridic. De fapt, dacă o bancă acordă împrumuturi din banii pe care i-a depozitat *la vedere*, bani care nu existau anterior sunt creați din nimic într-o cantitate identică celei împrumutate de către bancă. Deponentul *deține* banii sub forma unui depozit iar acesta face parte din soldurile sale monetare. În același timp, persoana care ia creditul de la bancă primește niște bani care, la rândul lor, fac parte din lichiditățile sale. Acest rezultat dovedește o neregulă juridică extrem de serioasă căci contractele, în cel mai bun caz, pot constitui materializarea unui transfer de proprietăți (*do ut des*), dar nu pot crea o proprietate, care nu exista, *ex nihilo*. O nouă cantitate de bani fizici (de exemplu, aur) nu a fost creată, dar ambii actori (deponentul și împrumutatul) cred și acționează ca și cum ei ar poseda aceeași cantitate fizică de aur. Acest rezultat, cel puțin în etapele inițiale ale formării sistemului bancar modern, a apărut ca o consecință a unei însușiri necuvenite și a fraudei comise de mulți bancheri care au folosit banii primiți spre depozitare pentru a acorda credite³³⁵.

³³³ Simplul fapt că această întreagă controversă asupra sistemului bancar liber cu rezervă fracționară se produce reprezintă un simptom că ceva ciudat se întâmplă cu fundamentul juridic al acestei instituții.

³³⁴ Aceste probleme au fost tratate de către dreptul european în diverse situații de-a lungul ultimului secol. A se consulta Jesús Huerta de Soto, 'A Critical Analysis of Central Banks and Fractional-Reserve Free Banking from the Austrian Perspective', *Review of Austrian Economics*, vol. 8, nr. 2, 1995, pag. 29–32.

³³⁵ Hans-Hermann Hoppe, 'How Is Fiat Money Possible? – or, The Devolution of Money and Credit', *Review of Austrian Economics*, vol. VII, nr. 2, 1994, p. 67.

Din moment ce bancherii au obținut de la guvern *privilegiul* de a acționa pe baza rezervei fracționare, statutul lor de infractori a dispărut, cel puțin din perspectiva dreptului pozitiv. Însă acest privilegiu nu înzestrea, în niciun caz, contractul de depozit bancar cu o fundamentare juridică adecvată. Dimpotrivă, acest contract apare, în multe ocazii, ca un contract nul și neavenit din punctul de vedere al principiilor generale de drept, deoarece *scopul predominant* al uneia dintre părți, deponentul, este de a constitui un depozit, în timp ce cel al celeilalte părți, bancherul depozitar, de a-l primi ca pe un împrumut. Conform principiilor standard de drept, atunci când fiecare dintre participanții implicați într-un schimb crede că face un contract diferit, contractul este nul și neavenit. Dacă această teorie juridică a *scopului subiectiv predominant*³³⁶ al contractului (principala cauză în contractul dreptului roman) ar fi aplicată la milioane de contracte bancare în vigoare, ar fi foarte ușor de văzut cum cei mai mulți dintre deponenți cred că ei au făcut, de fapt, un contract în care natura depozitului predomină, cu scopul ca un astfel de depozit să facă parte din soldurile sale monetare care pot fi transformate în bani lichizi în orice moment. Din contră, bancherii primesc banii ca pe un „împrumut”, lucru demonstrat de faptul că ei, la rândul lor, îi oferă clienților lor (împrumutători), care, astfel, își cresc soldurile monetare. Cred că nimeni nu poate nega serioasa ambiguitate juridică a contractelor de depozit în

³³⁶ Concepția subiectivistă pe care se sprijină teoria economică austriacă este complet asemănătoare punctului de vedere legal care ia în considerare, înainte de orice, diferitele cauze sau scopuri ale părților atunci când încheie un anumit tip de contract. Abordarea subiectivistă (tipic austriacă) este părăsită de către Selgin atunci când critică distincția lui Mises dintre „time liabilities” și depozite la vedere deoarece, după Selgin, „Mises confuses a difference of degree [the duration of ‘call loans’ is unspecified] with one of substance”. Totuși, deși distincția lui Mises este în întregime corectă din punctul de vedere *subiectiv* al clienților băncii, există o extrem de importantă distincție de *substanță*: atunci când depozitele la vedere sunt considerate substituenți perfecți pentru bani, datoriile la termen (time liabilities) sunt adevărate împrumuturi ce implică pierderea disponibilității banilor clienților de-a lungul unei perioade. A se vedea George A. Selgin, *The Theory of Free Banking: Money Supply under Competitive Note Issue*, p. 62.

bani încheiate până acum³³⁷. Ele sunt numite, comercial și contractual, „depozite” și, de fapt, această titulatură corespunde principalului scop real pe care clienții băncilor încearcă să-l atingă. Totuși, bancherii primesc depozitele și le folosesc ca și cum acestea ar fi credite care, după cum se observă în tabelul 11.1, sunt complet diferite de contracte³³⁸. Mai mult, este clar că, dacă cei mai mulți deponenți se păcălesc singuri (sau sunt păcăliți) cu privire la adevărata natură a contractului pe care îl fac și, pe deasupra, sunt tentați de promisiunea dobânzii³³⁹ sau de furnizarea de servicii bancare, nu poate fi acceptat faptul că realizarea acestui tip de tranzacție reprezintă o demonstrație *prima facie* care arată sau relevă preferința reală a publicului pentru acest tip de contract.

³³⁷ Marele jurist spaniol Felipe Clemente de Diego a descris acest contract ca monstruos deoarece el include clauze ale părților care se contrazic reciproc. A se vedea *La cuenta corriente de efectos de un sector de la banca catalana*, Madrid, 1936, pag. 370–371.

³³⁸ Ca regulă generală, bancherii nu explică niciodată natura exactă a contractului, obligația de păstrare și custodie pe care o au, nici dacă deponentul l-a autorizat să investească fondurile depozitate. De regulă, totul este exprimat vag și confuz și, prin urmare, nu ar fi o alegație imprudentă de a sugera că adevăratul acord contractual al deponenților lipsește.

³³⁹ Faptul că deponenții primesc uneori dobândă nu schimbă sub nicio formă scopul esențial al depozitului (păstrarea, custodia banilor). „Nimeni nu refuză puțin noroc” și, prin urmare, deponentul ingenuu căruia îi este oferită dobândă va accepta imediat dacă are încredere în bancher. Primirea dobânzii *contra naturam* nu elimină cauza fundamentală a contractului (menținerea oricând la dispoziție a lichidității) și nu dă naștere unui împrumut. Ea arată doar că bancherul folosește necuvenit banii pe care i-a primit într-un depozit. Dobânda aferentă depozitelor la vedere constituie un avantaj *contra naturam* pe care escrocii îl utilizează pentru a tenta victimele, care mereu cad în capcană ca rezultat al ilegitimei lor dorințe de a obține ceva extraordinar care nu le aparține.

Tabel 11.1 Diferențe esențiale dintre două tipuri radical diferite de contracte

<i>Depozitul neregulat de bani</i>	<i>Împrumutul de bani</i>
<i>Diferențe de natură economică</i>	
1. Bunurile prezente nu sunt schimbate pe bunurile viitoare.	1. Bunurile prezente sunt schimbate pentru bunurile viitoare.
2. Există o disponibilitate completă și deplină în favoarea deponentului.	2. Disponibilitatea este totalmente transferată de la împrumutător la împrumutat.
3. Nu există dobândă, deoarece bunurile prezente nu sunt schimbate pe cele viitoare.	3. Există dobândă, deoarece bunurile prezente sunt schimbate pe cele viitoare.
<i>Diferențe de natură juridică</i>	
1. Elementul prevalent este <i>custodia</i> sau păstrarea <i>tantundem</i> -ului ce constituie principala motivație a deponentului.	1. Elementul esențial este transferul disponibilității bunurilor prezente în favoarea împrumutatului.
2. Nu există termen de returnare a depozitului iar contractul este, mai curând, „la vedere”.	2. Contractul fixează un termen pentru returnarea împrumutului, pentru calcularea și plata dobânzii.
3. Obligația depozitarului este de a menține <i>tantundem</i> -ul la dispoziția deponentului în orice moment (rezerve 100%).	3. Obligația împrumutatului este de a returna <i>tantundem</i> -ul la termen și de a plăti o dobândă.

În al treilea rând, chiar dacă cele două părți, deponentii și bancherii, gândesc că scopul predominant al tranzacției a fost împrumutul (fapt neclar pentru majoritatea celor implicați), natura juridică a contractului de depozit în bani nu a fost elucidată. Se întâmplă așa deoarece, din punct de vedere teoretic, este imposibil ca băncile să facă față returnării depozitelor la un volum superior celui al rezervelor pe care le mențin. Această imposibilitate se vede agravată în măsura în care însăși activitatea bancară cu rezervă fracționară tinde să genereze crize și recesiuni economice care pun în pericol solvabilitatea băncilor de o manieră recurentă. Din punctul de vedere al principiilor generale de drept, contractele *imposibil* de pus în practică sunt nule. Doar o rezervă de 100%, care să garanteze returnarea în orice moment a tuturor depozitelor primite

sau existența și ajutorul băncii centrale, care să furnizeze întreaga lichiditate necesară la momentul oportun, ar putea face *posibile* și, prin urmare, viabile aceste contracte de „împrumut”.

În al patrulea rând, chiar dacă se argumentează că imposibilitatea de a îndeplini contractele de depozit bancar în bani se produce la un număr determinat de ani și în circumstanțe extreme, natura lor juridică tot nu a fost soluționată, deoarece activitatea bancară cu rezervă fracționară este contrară ordinii publice și se realizează în dauna terților³⁴⁰. De fapt, sistemul bancar fracționar, când generează credite de o manieră expansionistă fără acoperire în economisire reală, distorsionează structura productivă, făcând ca întreprinzătorii ce primesc împrumuturile, înșelați de lejeritatea condițiilor de creditare, să pună în practică investiții care, finalmente, nu vor fi rentabile. Când se produce inevitabila criză economică, proiectele lor de investiții ar trebui sistate și lichidate, cu un cost ridicat din punct de vedere economic, social și personal, suportat nu doar de întreprinzătorii care au comis erorile, ci și de restul agenților economici implicați în procesul de producție (muncitori, furnizori etc.). Prin urmare, nu putem accepta argumentul conform căruia, într-o societate liberă, bancherii și clienții lor trebuie să aibă libertatea de a stabili acorduri contractuale pe care ei le consideră cele mai adecvate³⁴¹. Acordurile reciproc avantajoase dintre două părți sunt lipsite de legitimitate când se efectuează în dauna terților; de aceea, reprezintă un atentat la ordinea publică, fiind nule și neavenite.

Hans-Hermann Hoppe³⁴² explică modul în care acest tip de contract prejudiciază, cel puțin în trei feluri diferite, terții: în primul rând, în

³⁴⁰ Puține acte infracționale ale condusului neglijent cauzează daune sau accidente terților și, totuși, toate constituie ofense deoarece implică încălcarea ordinii publice.

³⁴¹ La fel, un contract dintre un mafiot și un ucigaș profesionist poate fi: 1) complet voluntar și 2) bazat pe un acord deplin în legătură cu natura legală a înțelegerii. Totuși, chiar într-o societate complet liberală, el este un contract nul și neavenit deoarece dăunează unui terț (victima potențială).

³⁴² Hans-Hermann Hoppe, 'How Is Fiat Money Possible? – or, The Devolution of Money and Credit', *Review of Austrian Economics*, pag. 70–71.

măsura în care expansiunea creditului sporește oferta monetară și diminuează, prin urmare, puterea de cumpărare a deținătorilor de bani lichizi; astfel, aceștia se văd expropriați de o parte a puterii de cumpărare pe care banii ar fi avut-o dacă expansiunea nu s-ar fi produs; în al doilea rând, deponenții, în general, vor fi prejudiciați deoarece, ca o consecință a procesului de expansiune a creditului, se diminuează probabilitatea ca, în absența unei bănci centrale, să-și poată recupera integral depozitele inițiale; existând o bancă centrală, vor fi prejudiciați în măsura în care, deși au garanția de a li se restitui depozitele, nu au garanția că acestea-și vor păstra puterea de cumpărare; în al treilea rând, cea mai mare pagubă este produsă restului împrumutaților și agenților economici sub forma unei proaste și generalizate investiții (*malinvestment*), sub forma crizei financiare, șomajului și suferințelor umane.

Orice manipulare în legătură cu banii, care reprezintă mijlocul de schimb utilizat sub formă *generalizată* de către societate, implică, conform definiției banilor, efecte negative la adresa terților din sistemul economic. Desigur, nu vorbim despre așa-numitele „externalități pecuniare” care sunt transferate pieței prin sistemul prețurilor ca rezultat al schimbărilor în evaluările subiective și în acțiunile umane supuse principiilor generale de drept. Dimpotrivă, ne referim la serioase interferențe sociale provenite din fundamentarea juridică nesănătoasă a anumitor contracte de depozit care fac posibilă anomalia multiplicării volumului de bani, indiferent de dorințele părților, fără ca economisirea sau altceva nou să se producă³⁴³. Economic vorbind, efectele expansiunii creditului sunt, din punct de vedere *calitativ*, identice celor pe care le are activitatea infracțională de falsificare a banilor menționată în articolele 386-389 ale Codului Penal spaniol³⁴⁴. Ambele presupun crearea de bani, redistribuirea venitului în

³⁴³ Prin urmare, nu suntem de acord cu opiniile lui White și Selgin asupra acestei chestiuni. A se vedea ‘In Defense of Fiduciary Media – or, We are Not Devo(lutionists), We are Misesians!’, *op. cit.*, pag. 92–93.

³⁴⁴ „Va fi pedepsit cu închisoare de la doisprezece la douăzeci de ani, cu pierderea drepturilor civile pe durata încarcerării: 1) cel care falsifică bani”, articolul 283 din Codul Penal spaniol. Ar trebui reținut că, într-o expansiune a creditului, ca și

favoarea câtorva pe seama prejudicierii restului cetățenilor și distorsionarea structurii productive. Totuși, din punct de vedere *cantitativ*, expansiunea creditului este singura capabilă de a majora oferta monetară la un ritm și într-un volum suficiente pentru a alimenta un *boom* artificial și a genera, apoi, o recesiune. În comparație cu expansiunea creditului de către sistemul bancar cu rezervă fracționară și manipularea monetară a guvernelor și băncilor centrale, activitatea infracțională a falsificatorului de monedă constituie un joc de copii cu urmări, practic, imperceptibile.

Toate considerațiile de mai sus au avut o anume influență asupra unor teoreticieni ai sistemului bancar liber cu rezervă fracționară care au propus, cu scopul de a garanta stabilitatea sistemului, ca băncile să stabilească clauze de „salvgardare” a biletelor și depozitelor lor, „informându-și” clienții că banca poate decide, în orice moment, să suspende sau să întârzie restituirea depozitelor sau plata în bani lichizi a respectivelor bilete³⁴⁵. Este clar că introducerea acestei clauze vine împotriva naturii conceptului de bani, a căror esență constă tocmai într-o perfectă lichiditate, adică imediată, completă și niciodată condiționată. Această clauză înseamnă că deponenții și deținătorii de bilete, în condiții de criză, se pot converti în creditori forțați, nemaifiind deponenți ce dețin lichiditate sau substituenți monetari perfecți. De aceea, contractul tradițional de depozit devine o formă particulară de contract aleatoriu sau

în cazul falsificării banilor, prejudiciul social este foarte mult diluat și, de aceea, va fi foarte dificil ca această infracțiune să fie pedepsită ca rezultat al dovezii aduse la cerere de partea vătămată. Din acest motiv, infracțiunea este descrisă în termeni de conduită (falsificarea bancnotelor) și nu în termenii identificării unor daune personale specifice la care ea conduce. Aceeași procedură va fi urmată dacă s-a decis aplicarea aceluiași tratament creării de bani de către bănci.

³⁴⁵ Aceste „clauze de opțiune” erau deja în vigoare în băncile scoțiene între anii 1730-1765 și confereau dreptul la suspendarea temporară a plăților cu bani lichizi. De aceea, referindu-se la panicile bancare, Selgin spune că „Banks in a free banking system might however avoid such a fate by issuing liabilities contractually subject to a «restriction» of base money payments. By restricting payments banks can insulate the money stock and other nominal magnitudes from panic-related effects’. George A. Selgin, ‘Free Banking and Monetary Control’, *Economic Journal*, noiembrie 1994, p. 1455.

de loterie, în care recuperarea depozitelor aferente va depinde de noroc, influență și alte circumstanțe specifice ale momentului. Nimic nu se poate obiecta faptului că anumite părți decid voluntar să deruleze un contract aleatoriu atât de atipic, însă, în măsura în care, în ciuda existenței acestei clauze și a perfecte sale cunoașteri de către părți (bancheri și clienții lor), aceștia și restul agenților economici ajung să acționeze, din punct de vedere subiectiv, considerând instrumentele menționate ca substituenți monetari perfecți, respectivele clauze vor avea rolul de a elimina suspendarea imediată a plăților și falimentul băncilor în cazul panicilor bancare. Totuși, respectivele clauze nu vor putea evita reproducerea tuturor proceselor de expansiune, criză și recesiune care sunt tipice activității bancare cu rezervă fracționară. Clauzele de opțiune pot, în cel mai bun caz, să protejeze băncile, dar nu societatea și sistemul economic, de daunele produse de fazele succesive de expansiune a creditului, boom și recesiune. De aceea, argumentul „clauzelor de opțiune” constituie „ultima linie de apărare” care nu rezolvă în niciun caz problemele produse de sistemul bancar liber cu rezervă fracționară terților și ordinii publice.

Este surprinzător că, în ciuda argumentelor sus-menționate, cei mai mulți teoreticieni apărători ai sistemului bancar liber cu rezervă fracționară au propus doar eliminarea băncilor centrale și completa privatizare a sistemului bancar, fără să facă vreo referire la cea mai bună soluție economică și juridică pentru problemele analizate: un sistem bancar liber cu rezerve de 100%. Este adevărat că privatizarea tinde să stopeze cele mai multe abuzuri comise de autoritățile monetare în domeniul privat. Această situație este similară celei care s-ar ivi dacă li s-ar permite să ucidă, să fure și să comită sistematic alte infracțiuni. Daunele sociale pe care această situație le-ar genera ar fi teribile, din perspectiva enormei puteri și naturi monopoliste a statului. Fără niciun dubiu, privatizarea acestor activități infracționale (eliminarea practicării lor sistematice de către guvern) va tinde să „amelioreze” apreciabil situația: cel puțin marea putere ilegală a statului ar dispărea iar agenților economici privați li s-ar permite să-și dezvolte proceduri de prevenire și apărare contra acestor infracțiuni. Totuși, privatizarea activităților ilegale nu

reprezintă soluția finală a problemelor; acestea ar fi complet eliminate dacă ar exista soluții legale, impuse de agenți privați într-un mediu complet privat. De fapt, toate problemele legate de băncile centrale, toate încurcăturile din legislația bancară și toate problemele economice produse de sistemul bancar liber cu rezervă fracționară ar fi rezolvate printr-un simplu articol al Codului Penal care ar preciza: „orice bancher care își însușește în beneficiu propriu banii depozitați la vedere de către clienții săi și nu menține o rezervă de 100% asupra acestora în orice moment va fi pedepsit cu închisoarea și va fi obligat să-și despăgubească victimele”³⁴⁶.

Concluzie

Abordarea tradițională a controversei dintre adepții băncii centrale și cei ai sistemului bancar liber cu rezervă fracționară este complet eronată. De fapt, această abordare nu ia în calcul faptul că sistemul bancar liber cu rezerve fracționare eliberează, aproape inevitabil, forțe care duc la apariția, dezvoltarea și consolidarea băncii centrale. Sistemul bancar cu rezerve fracționare dă naștere la expansiunea creditului, care declanșează procese de reversiune sub forma crizelor financiare și recesiunilor, care, la rândul lor, îi fac pe cetățeni să ceară intervenția guvernului și reglementarea activității bancare de către stat. Apoi, înșiși bancherii implicați în sistem descoperă rapid că riscul de insolabilitate este mai scăzut dacă ajung la acorduri mutuale, fuzionează și cer inclusiv instituirea unui împrumutător de ultimă instanță care să le ofere lichiditatea necesară în momentele dificile sau să instituționalizeze, să orchestreze și să coordoneze expansiunea creditului. În fine, guvernele nu pot rezista tentației de a folosi în propriul beneficiu enorma putere de a crea bani, permisă prin sistemul bancar cu rezervă fracționară.

³⁴⁶ La o concluzie similară ajunge Murray N. Rothbard în ‘The Present State of Austrian Economics’, *Journal des économistes et des études humaines*, vol. VI, nr. 1, martie 1995, pag. 80–81.

În consecință, putem conchide că sistemul bancar cu rezerve fracționare a fost principala cauză istorică a apariției și dezvoltării băncii centrale. Din acest motiv, nu trebuie să abordăm dezbateră teoretică și practică în termeni tradiționali, ci trebuie să opunem două sisteme complet diferite: pe de o parte, un sistem bancar liber supus principiilor tradiționale de drept (cu o rată a rezervelor de 100% pentru depozitele la vedere), în care operațiunile cu rezerve fracționare, prin acorduri voluntare sau nu, sunt considerate ilegale și contrare ordinii sociale; pe de altă parte, un sistem care permite exercitarea operațiunilor cu rezerve fracționare și care, inevitabil, va duce la instituirea unei bănci centrale, înzestrate cu calitățile de împrumutător ultim și dirijor al întregului sistem financiar. Acestea sunt singurele alternative teoretice și practice viabile.