

MIT MŰVELT
AZ ÁLLAM A PÉNZÜNKKEL?

MURRAY N. ROTHBARD

**MIT MŰVELT
AZ ÁLLAM A PÉNZÜNKKEL?**



A FORDÍTÁS ALAPJÁUL SZOLGÁLÓ MŰ

What Has Government Done to Our Money?

(Ludwig von Mises Institute, Auburn, Alabama, 2010 [1963])

Eger, 2021

Fordította: Táborszki Bálint & Pálmai Eszter

A borítót és a kötetet tervezte: Táborszki Bálint

A kötetben használt betűtípusok:

MONTSERRAT & *Sorts Mill Goudy*

Ez az alkotás a Creative Commons Nevezd meg! 4.0

Nemzetközi licenc alá tartozik.

A licenc megtekintéséhez látogass el a

<http://creativecommons.org/licenses/by/4.0/> oldalra.

TARTALOMJEGYZÉK

I. Bevezetés.....	9
II. Pénz egy szabad társadalomban	13
1. A csere értéke.....	13
2. A barter.....	16
3. Közvetett csere	18
4. A pénzhasználat előnye	23
5. A pénzügyi egység	26
6. A pénz formája.....	30
7. Magán pénzverés.....	33
8. A "megfelelő" pénzkínálat	39
9. A "felhalmozás" problémája	47
10. Stabilizálni az árszintet?.....	54
11. Egymás mellett létező pénzek	57
12. Pénzraktárak.....	61
13. Összefoglaló	77

III. Az Állam babrálása a pénzzel	80
1. Az állam bevétele	80
2. Az infláció gazdasági hatásai	83
3. A pénzverés kötelező monopóliuma.....	91
4. Nemesfémcsökkentés.....	94
5. Gresham törvénye és a pénzverés	96
6. Összefoglalás: Az állam és a pénzverés	104
7. Engedély a bankoknak a fizetés megtagadására.....	106
8. Központi bankolás: Az infláció akadályainak eltörlése ...	111
9. Központi bankolás: Az infláció irányítása.....	119
10. Az aranystandard elhagyása	123
11. A rendeleti pénz és az arany-probléma	128
12. Rendeleti pénz és Gresham törvénye.....	132
13. Az állam és a pénz.....	138
IV. A nyugat pénzügyi összeomlása	142
I. A klasszikus aranystandard, 1815–1914	144
II. Az első világháború és az azt követő időszak.....	148
III. Az Aranydeviza-rendszer, 1926–31.....	150
IV. Lebegő papírvaluták, 1931–45	155
V. Bretton Woods, 1945–68.....	158
VI. Bretton Woods felbomlása, 1968–71.	164
VII. Bretton Woods vége: Lebegő papírvaluták, 1971	168
VIII. A Smithsoni Egyezmény, 1971–73.	170
IX. Lebegő papírvaluták, 1973–?.....	173

I.

BEVEZETÉS

Kevés közgazdaságtani téma zavarosabb és kuszább, mint a pénz témaköre. Tömegével folynak viták a bőkezű vagy a szigorú pénzpolitika felsőbbrendűsége fölött, a jegybank és a pénzügyminisztérium szerepét illetően, az aranystandard különféle változataival kapcsolatban, satöbbi. Az államnak pénzt kellene pumpálnia a gazdaságba, vagy inkább kiszivattyúzni azt? Melyik ága tegye azt? Ösztönöznie vagy korlátoznia kellene a hitelezést? Vissza kellene-e térnie az aranyalaphoz? Ha igen, milyen árfolyam mellett? Ezek, és számtalan egyéb kérdés halmozódik fel, látszólag vég nélkül.

A pénzkérdés bábeli nézetei talán abból fakadnak, hogy az ember hajlamos „realisztikus” lenni; kizárólag az éppen sürgető politikai és gazdasági problémákat tanulmányozni. Ha teljesen elmerülünk a hétköznapi gondjaiban, többé nem tűnnek fel az alapvető különbségek, és többé nem tesszük fel a legalapvetőbb kérdéseket. Így egyhamar elfeledkezünk a mindent átszövő problémákról, az alapelvek melletti sziklaszilárd elkötelezettséget pedig felváltja a céltalan sodródás. Gyakran új nézőpontra van szükségünk és el kell távolodnunk a mindennapi gondjaitól, hogy jobban megérthessük őket. Hatványozottan bonyolult gazdaságunk megértéséhez először ki kell emelnünk néhány fontos tényezőt, analizálnunk kell azokat, majd végig kell követnünk működésüket egy bonyolult világban. Ez volt a lényege a „Crusoe-i közgazdaságtannak,” a klaszikus gazdaságelmélet egy kedvelt eszközének. Az elhagyatott szigeten élő Crusoe és Péntek elemzését a kritikusok azzal vádolták, hogy irreleváns a mai világra vonatkozóan – a valóságban segítséget nyújtott az emberi cselekvés legalapvetőbb axiómáinak feltárásában.

Minden közgazdaságtani probléma közül a pénz témája a legzavarosabb, itt a legszükségesebb új nézőpontot alkalmazni. A pénz területét hálózta be leginkább az évszázadokon átívelő állami beavatkozás. A szabadpiac mellett általában elkötelezett emberek és közgazdászok behúzzák a féket a pénz előtt. A pénz más – állítják: azt az államnak kell előállítania és az államnak kell szabályoznia. Sosem tekintenek a pénz állami irányítására úgy, mint a szabadpiacba való beavatkozásra; számukra elképzelhetetlen a pénz szabadpiaca. Az államnak kell érmeiket vernie, papírt előállítania, meghatározni a törvényes fizetőeszközt, központi bankokat létrehozni, pénzt pumpálni ki és be, „stabilizálni az árszintet,” sőt többi.

Történelmileg a pénz volt az egyik legelső dolog, ami az állam irányítása alá került, és a tizenhetedik és tizennyolcadik század szabadpiaci „forradalma” igen kevés változást hozott a monetáris szférába. Ideje tehát, hogy figyelmet szenteljünk gazdaságunk lételemének – a pénznek.

Mindenekelőtt tegyük fel a kérdést: *Lehetséges-e* a szabadság alapelve alá szervezni a pénzt? *Lehetséges-e* a pénz szabadpiaca úgy, mint bármilyen más terméké vagy szolgáltatásé? Milyen formát öltene

egy ilyen piac? És milyen hatást gyakorolnak a különbözőféle állami szabályozások? Ha más területeken a szabadpiacot részesítjük előnyben, ha el kívánjuk törölni a személy és tulajdon ellen elkövetett állami támadást, akkor a legfontosabb feladatunk felfedezni a pénz szabadpiacának ösvényeit és lehetőségeit.

II.

A PÉNZ EGY SZABAD TÁRSADALOMBAN

1.

A CSERE ÉRTÉKE

Honnan ered a pénz? Robinson Crusoenak nyilvánvalóan semmi szüksége nem volt pénzre. Nem ehette meg az aranyérméket. Crusoenak és Pénteknek sem kellett a pénzzel vesződnie, amikor mondjuk halat fára cseréltek. De amikor a társadalom néhány családnál nagyobbra növekedik, készen áll a színpad a pénz kiemelkedéséhez.

Azonban még régebbre kell visszautaznunk ahhoz, hogy megmagyarázzuk a pénz szerepét, és fel kell tennünk a kérdést: egyáltalán miért cserélik el az emberek az értékeiket? A csere a gazdasági élet legfontosabb alapja. Csere nélkül nem létezhetne gazdaság, és gyakorlatilag nem létezhetne társadalom. Érthető, hogy egy önkéntes csere azért jön létre, mert mindkét fél haszonra számít. A csere egy megegyezés A és B között, amely során az egyik személy javait és szolgáltatásait átruházzák a másik személy javai és szolgáltatásai ellenében. Nyilvánvalóan mindketten haszonra tesznek szert, mivel mindkét fél nagyobb értéket tulajdonít annak, amit a csere során kap, mint amiről lemond. Amikor Crusoe – tegyük fel – halat fára cserél, nagyobb értéket tulajdonít a fának, amit „vásárol”, mint a halnak, amit „elad” – míg ezzel ellentétben Péntek nagyobb értéket tulajdonít a halnak, mint a fának. Az emberek Arisztotelésztől Marxig hibásan úgy hitték, hogy a csere az értékek valamiféle egyenlőségéről árulkodik – hogy ha egy hordó halat tíz rönk fára cserélnék, akkor valami mögöttes egyenlőség fedezhető fel közöttük. Igazából a csere kizárólag azért jöhetett létre, mert mindkét fél *különbözőképpen* értékelte a két terméket.

Mitől válik a csere általánossá az emberek között? Alapvetően a természet hatalmas *változatosságából* kifolyólag: az emberek különfélesége és a természeti erőforrások elhelyezkedésének választékossága miatt. Minden ember más–más képességekkel és adottságokkal rendelkezik, és minden talpalatnyi földnek megvan a maga sajátos jellemzője, a maga megkülönböztető erőforrása. A csere a változatosság e természetes, külső tényéből kifolyólag jön létre; kansasi búza minnesotai vasért; egy ember orvosi szolgáltatása a másik hegedűművészetéért. A specializálódás mindenki számára lehetővé teszi, hogy fejlessze legjobb képességeit, és minden területnek megengedi, hogy fejlessze saját különleges erőforrását. Ha senki nem volna képes értéket cserélni, ha minden ember a teljes önellátásra kényszerülne, nyilvánvaló, hogy legtöbben éhen pusztulnánk, a megmaradók pedig csak épphogy élnék túl. A csere nem csupán gazdaságunk, hanem a civilizáció éltető eleme.

2. A BARTER

Viszont a hasznos javak és szolgáltatások *közvetlen cseréje* aligha volna elég ahhoz, hogy a primitív szint fölé emeljen egy gazdaságot. Az ilyen közvetlen árucseré – vagy barter – semmivel nem jobb, mint a teljes önellátás. Hogy miért? Egyrészt világosan látható, hogy igen kevés termelés mehetne végbe. Mivel fogja megfizetni Jones a munkásokat, akiket házában felépítésére bérelt fel? A ház részeivel, esetleg a számukra használhatatlan építőanyagokkal? A barter két alapvető problémája a „*feloszthatatlanság*” és a „*szükségletek egybeesésének hiánya*.” Ha Smithnek van egy ekéje, amit számos egyéb dologra – például tojásra, kenyérre és ruhára – cserélné, hogyan teheti azt meg? Hogyan törheti darabokra az ekéjét, és adhatja egy darabját a gazdának, egy másik darabját pedig a szabónak? Még általában akkor is lehetetlen,

hogy két cserekereskedő egy időben megtalálja egymást, amikor lehetséges a javak elosztása. Ha *A* tojásokat, *B* pedig egy pár cipőt kínál eladásra, hogyan kerülhetnek össze, ha *A* egy öltönyt szeretne? És gondoljunk a közgazdaságtan-professzor helyzetére, akinek egy tojástermelőt kell találnia, aki szeretne néhány közgazdaságtan-órát vásárolni a tojásaiért cserébe! Nyilvánvaló, hogy lehetetlen bármiféle civilizált gazdaság a közvetlen árucseré alatt.

3.

KÖZVETETT CSERE

A próbálkozások során az ember felfedezte a módszert, ami utat ad a hatalmas gazdasági növekedésnek: a közvetett cserét. Közvetett csere során a termékedet nem egy olyan termékért adod el, amire közvetlenül szükséged van, hanem egy harmadik termékért, amit aztán eladhatsz a számodra kívánatos jószágért cserébe. Első ránézésre ez egy ügyetlen kerülőútnak tűnhet. De valójában ez az a csodálatos eszköz, ami lehetővé teszi a civilizáció kialakulását.

Képzeld el *A*, a gazda helyzetét, aki szeretné megvásárolni a *B* által készített cipőket. Mivel *B* nem kéri a tojásait, felkutatja azt, amit *B* szeretne – mondjuk vaját. *A* aztán elcseréli a tojásait *C* vajára, és eladja a vaját *B*-nek a cipői ellenében. Nem azért veszi meg először a vaját, mert közvetlenül arra van szüksége, hanem azért, mert annak segítségével szeresheti meg a cipőit. Hasonlóképp Smith, az eketulaj-

donos eladja az ekéjét egy termékért, amit aztán sokkal könnyebben eloszthat és eladhat – mondjuk vajért, a vaj részeit pedig elcseréli tojásra, kenyérre, ruhára, és más egyébre. A vaj előnye mindkét esetben abból fakad (azaz az oka annak, hogy nagyobb iránta a kereslet, mint ami az egyszerű fogyasztásából származna), hogy *forgalomképesebb*. Ha egy áru könnyebben eladható, mint egy másik – ha mindenki biztos abban, hogy az egyhamar elkel, akkor megnő a kereslete, mivel *csereeszközként* fogják használni azt. Azzá az eszközzé válik, amely segítségével egy szakember elcserélheti a termékét egy másik szakember árujára.

Mármost, mint ahogy a természetben is a képességek és erőforrások széles választékát láthatjuk, úgy a termékek forgalomképessége is változatos. Néhány termék iránt nagyobb a kereslet, mint mások iránt; van, amit értékvesztés nélkül kisebb egységekre lehet osztani, ami sokkal tartósabb hosszútávon, ami sokkal könnyebben szállítható nagyobb távolságokon. Ezek a tulajdonságok növelik a termék forgalomképességét. Világos, hogy idővel minden társadalomban a leginkább forgalomképes termékeket választják csereeszköznek. Ahogy egyre

többen használják az adott terméket csereszköz gyanánt, megnő rá a kereslet, így még forgalomképe-
sebbé válik. Ez előidéz egy önmegeerősítő spirált: a
nagyobb forgalomképesség következtében tovább
terjed a csereszközként történő használat, ami nö-
veli a forgalomképességet, és így tovább. Végül egy
vagy két árut használnak általános közvetítőeszköz-
ként majdnem minden csere során – és ezt nevezik
pénznek.

A történelem során sokféle árut használtak csere-
eszközként: a gyarmati Virginiában dohányt, Kelet-
Indiában cukrot, Abesszíniában sót, az ókori Gö-
rögországban marhát, Skóciában szögeket, az ókori
Egyiptomban rezet, továbbá gabonát, gyöngyöket,
porceláncsiga kagylóját és horgot. Az évszázadok so-
rán két árucikk, az arany és az ezüst emelkedett ki a
piac szabad versenyéből és vált pénzzé, felváltva más
árucikkeket. Mindkettő kivételesen forgalomképes
és díszként igen keresett jószág. Újabban haszno-
sabbnak találták az ezüstöt kisebb cserék lebonyolí-
tásához, az aranyhoz viszonyított bőségebb kíná-
latának köszönhetően, míg az arany a nagyobb ügy-
letekhez hasznosabb. Akárhogy is, a fontos tény az,
hogy a szabadpiac az okoktól függetlenül az aranyat
és az ezüstöt választotta a leghatékonyabb pénznek.

Ez a folyamat – a csereeszköz fokozatos kifejlődése a szabadpiacon – a pénz létrehozásának egyetlen lehetséges módja. A pénz nem származhat máshonnan; nem eredhet abból, hogy mindenki egyszerre úgy dönt, hogy pénzt hoz létre haszontalan alapanyagból, sem abból, hogy az állam papírcafatókat „pénznek” keresztel. Mert a pénz iráni kereslet szerves részét képezi a pénz múltbéli áráról alkotott tudás; a pénznek – a közvetlenül felhasználható fogyasztási és termelési javakkal ellentétben – előzőlegesen rendelkeznie kell valamilyen árral, amin a kereslete alapulhat. De ez csak úgy lehetséges, ha a pénz eredetileg (még a barterkereskedelem alatt) valamilyen hasznos jószág (ahogy az arany is eredetileg díszítőeszköz volt),¹ amelynek közvetlen keresletéhez később hozzátársul a csereeszköz iráni kereslet. Tehát az államnak nem áll hatalmában pénzt létrehozni a gazdaság számára; pénz kizárólag a szabadpiac folyamatainak keresztül alakulhat ki.

Témánk tárgyalása során most ölt formát a pénzre vonatkozó legfontosabb igazság: *a pénz egy*

¹ A pénz eredetéről lásd Carl Menger, *Principles of Economics* (Glencoe, Ill.: Free Press, 1950), 257–71. o.; Ludwig von Mises, *The Theory of Money and Credit*, 3rd ed. (New Haven, Conn.: Yale University Press, 1951), 97–123. o.

árucikk. A világon az egyik legfontosabb feladat megtanulni ezt az egyszerű leckét. Számptalan esetben beszélnek az emberek a pénzről úgy, mint valami, ami ennél több vagy kevesebb. A pénz nem a számvitel absztrakt egysége, ami elválasztható egy konkrét terméktől; nem egy haszontalan zseton, ami kizárólag árucserére való; nem egy „követelés a társadalom felé”; nem valamilyen rögzített árszint garanciája. A pénz egyszerűen *árucikk*. Különbözik más árucikkektől abban, hogy a kereslet iránta főképp mint csereszköz iránt létezik. De ettől eltekintve a pénz egy *árucikk* – és mint minden *árucikk*-nek, van egy létező készlete, keresletet támasztanak iránta az emberek beszerzése és tartása céljából, sőt többi. Mint minden *árucikk*, a pénz „ára” – más *árucikk*-ekben kifejezve – a pénz teljes készletének és kínálatának, illetve az emberek által (a beszerzés és tartás céljából támasztott) keresletének kölcsönhatásából jön létre. (Az emberek úgy „vásárolnak” pénzt, hogy eladják érte javukat és szolgáltatásaikat, és akkor „adják el” a pénzt, amikor javukat és szolgáltatásokat vásárolnak vele.)

4.

A PÉNZHASZNÁLAT ELŐNYE

A pénz megjelenése hatalmas áldás volt az emberi faj számára. Pénz nélkül – általános csereeszköz nélkül – nem létezne igazi szakosodás, nem fejlődhetne a gazdaság az egyszerű, primitív szintnél feljebb. A pénzzel eltűnik a feloszthatatlanság, illetve a szükségletek egybeesésének problémája, ami fojtogatta a bartertársadalmat. Most Jones munkásokat bérelhet fel és megfizetheti őket... pénzben. Smith eladhatja ekéjét bizonyos egységni... pénzért. Az árupénz kisebb egységekre osztható, és többnyire mindenki elfogadja. Így minden terméket és szolgáltatást pénzért adnak el, majd a pénzt olyan termékek és szolgáltatások vásárlására használják, amit ki–ki kíván. A pénz következtében egy összetett „termelési szerkezet” alakulhat ki földdel, munkaszolgáltatással és termelési javakkal, amelyek együttesen viszik előre a termelést annak minden szintjén, és pénzben kapják fizetségüket.

A pénz megjelenése egy másik hatalmas előnnyel is jár. Mivel minden csere pénzben történik, minden cserearányt pénzben fejeznek ki, és így az emberek összevethetik minden termék piaci árát bármilyen másik termékével. Ha egy tévékészülék három uncia aranyért kel el, és egy autó hatvan uncia aranyért, akkor mindenki láthatja, hogy egy autó húsz tévékészüléket „ér” a piacon. Ezek a cserearányok az *árak*, az árupénz pedig minden ár közös nevezőjeként szolgál. Kizárólag a pénz–árak piaci megjelenése teszi lehetővé a civilizált gazdaság kialakulását, mivel kizárólag az teszi lehetővé az üzletemberek számára a *gazdasági számítások* elvégzését. Az üzletemberek így megítélhetik, milyen jól elégítik ki a vásárlói igényeket azzal, hogy termékeik eladási árát összehasonlítják azzal, amennyit a termelési tényezőkért fizetniük kell (a termelés „költségével”). Mivel az összes árat pénzben fejezik ki, az üzletemberek megállapíthatják, hogy profitot vagy veszteséget termelnek-e. Ilyen számítások vezetnek az üzletembereket, a munkásokat és a földtulajdonosokat, amikor pénzbeli jövedelmet keresnek a piacon. Kizárólag ilyen számítások oszthatják el az erőforrásokat azok legtermelékenyebb helyeire – oda, ahol a leginkább kielégítik a vásárlók igényeit.

Számtalan tankönyv állítja, hogy a pénznek számos funkciója van: forgalmi eszköz, elszámolási eszköz vagy "értékmérő", felhalmozási eszköz ("kincs") satöbbi. De nyilvánvalónak kell lennie, hogy mindez csupán *következménye* az egyetlen jelentős funkciónak: a csereeszköznek. Mivel az arany általános forgalmi eszköz, ezért az a leginkább forgalomképes; az emberek félre tehetik, hogy a jövőben vagy a jelenben fizetőeszközként szolgálhasson. És mert az arany az általános forgalmi eszköz, így minden ár aranyban kerül meghatározásra.² Továbbá, mivel az arany a minden cserét közvetítő árupénz, ezért elszámoló eszközként is szolgálhat mind a jelen, mind a jövőbeli várható árak tekintetében. Fontos megérteni, hogy a pénz kizárólag akkor lehet absztrakt számviteli egység vagy követelés, amíg az csereeszközként szolgál.

² A pénz nem „mér” árakat vagy értékeket, hanem azok kifejezésének közös nevezője. Röviden, az árakat pénzben fejezik ki, nem azzal mérik őket.

5. A PÉNZÜGYI EGYSÉG

Most, hogy láttuk, miként jelenik meg a pénz és mi a szerepe, feltehetjük a kérdést: hogyan használják a pénz-árucikket? Pontosabban mi a pénz készlete vagy kínálata a társadalomban, és hogyan cserél gazdát?

Először is, a legtöbb megfogható fizikai terméket annak súlyában kifejezve cserélnék. A súly egy kézzelfogható áru megkülönböztető egysége, ezért a kereskedelem olyan egységekben történik, mint tonna, font, uncia, gramm, satöbbi. Az arany nem kivétel.³ Az aranyat, mint minden más árucikket, súlyonkénti egységekben cserélik.⁴

³ Hallgatólagosan azoknál a javaknál is feltételeznek egy egységenkénti sztenderd súlyt, amit *térfogat* alapján cserélnék el (bála, véka, stb.)

⁴ Az arany, mint pénz egyik sarkalatos erénye annak *homo-
genitása* – megannyi más árucikkal ellentétben nincsen benne minőségbeli különbség. Egy uncia tiszta arany egyenlő bármelyik uncia arannyal a világ minden táján.

Nyilvánvaló, hogy a közgazdász számára nem számít a cserében elfogadott általános egység. A mértegegységek rendszerében egy ország a grammban mérést részesítheti előnyben; Anglia vagy Amerika a grainben vagy unciában való számítást preferálhatja. Minden egységnyi tömeg átváltható egy másikba; egy font egyenlő tizenhat unciával; egy uncia egyenlő 437,5 grainnel vagy 28,35 grammal, satöbbi.

Feltételezve, hogy az aranyat választják pénznek, a számításban használt arany-egység mérete számunkra lényegtelen. Jones eladhatja kabátját egy uncia aranyért Amerikában, vagy 28,35 grammért Franciaországban; a két ár megegyezik.

Mindez úgy tűnhet, mintha a nyilvánvaló tényeket hangsúlyoznánk, kivéve, hogy hatalmas mértékű szenvedést kerülhettünk volna el a földön, ha az emberek teljesen megértik ezeket az egyszerű igazságokat. Példának okáért a pénzre majdnem mindenki úgy gondol, mint ennek vagy annak az absztrakt egysége, mindegyik kizárólag egy bizonyos országra vonatkozva. Az emberek még akkor is hasonlóképpen gondolkodtak, amikor az országok az „aranyalapon” voltak. Az amerikai pénz „dollár” volt, a francia „frank” a német „márka,” satöbbi. Ezek mindegyike aranyhoz volt kötve, de mindet

szuverénnek és függetlennek gondolták, így egyszerű volt az országoknak „letérni az aranyalapról.” *Pedig az összes ilyen név csupán bizonyos tömegegységnyi arany vagy ezüst neve volt.*

A Brit „font sterling” eredetileg egy font ezüstöt jelentett. És mi a helyzet a dollárral? A dollárt kezdetben annak az egy uncia ezüstérmének megnevezésére használták, amit egy Schlick nevű bohém báró vert a tizenhatodik században. Schlick báró Jaachimsthalban avagy Joachim Völgyében élt. A báró érméi nagy hírnévre tettek szert egyformaságuk és tartósságuk miatt, és széles körben „Joachim tallérjaiként” – végül „tallérként” hivatkoztak rájuk. A „dollár” név végül a „tallér” szóból fejlődött ki.

A szabadpiacon tehát az egységek különféle nevei nem többek, mint egy bizonyos *egységnyi tömeg definíciói*. Amikor 1933 előtt az „aranyalapon” voltunk, az emberek szerették azt mondani, hogy az „arany árat” „unciánként húsz dollárban határozták meg.” De ez a pénz értelmezésének veszélyesen félrevezető módja volt. A valóságban „a dollár” meghatározása „egy uncia arany huszadrészének a neve” volt. Emiatt félrevezető volt egyes országok valutájának egy másikéhoz viszonyított „árfolyamáról” beszélni. A „font sterling” valójában nem „váltódott

át” öt „dollárra.”⁵ A dollár meghatározása egy uncia arany huszad része volt, a font sterling – melynek meghatározása akkoriban egy uncia arany negyed-részenek neve volt – pedig egyszerűen átváltható volt egy uncia arany öthuszádjára. Az ilyen átváltások és a nevek sokasága nyilván kusza és félrevezető volt. Hogy ezek miként jelentek meg, az lentebb olvasható az állam pénzzel történő babrálásának fejezetében. Egy tisztán szabad piacon az arany egyszerűen „grammokban,” grainekben vagy unciákban cserélne gazdát, és az összezavaró nevek, mint a dollár, a frank, és a többi, feleslegesek volnának. Tehát ebben a fejezetben úgy kezeljük a pénzt, mint ami közvetlenül unciában vagy grammokban átváltható.

Nyilvánvalóan a szabadpiac azt választja általános egységnek, amelyik pénz-alapanyag a legkényelmesebb. Ha a platina lenne pénz, egy uncia részegységeiben cserélgetnék, ha vasat használnának, fontban vagy tonnában számítanák. Nyilvánvalóan a méret nem számít a közgazdász számára.

⁵ A font sterling valójában \$4.87-ért kelt el, de 5 dollárt használunk a könnyebb számításhoz.

6. A PÉNZ FORMÁJA

Ha a pénzegység neve vagy mérete gazdaságtani értelemben nem számít, nem számít a pénzként használt fém formája sem. Mivel az alapanyag a pénz, ebből következik, hogy a fém *teljes* készlete – mindaddig, amíg hozzáférhető az ember számára – teszi ki a világ pénzkészletét. Egyáltalán nem számít, hogy a fémek bármelyike milyen formát ölt az idő bármelyik pontján. Ha a vasat vesszük pénznek, akkor *az összes* vas pénz, legyenek azok rögök, darabok, vagy különleges gépek részei.⁶ Az aranyat nyers aranyrögök, zacskónyi aranypor és ékszer formájában is használták csereeszköz gyanánt. Nem meglepő, hogy az arany vagy egyéb pénzeszköz különböző formákban cserélgethető, hiszen a fontos tulajdonságuk a súlyuk.

⁶ A vasból készült kapákat széleskörben használták pénz gyanánt mind Ázsiában, mind Afrikban.

Viszont igaz az, hogy bizonyos formák kényelmesebbek másoknál. Az utóbbi évszázadokban az aranyat és az ezüstöt – a mindennapi ügyletek lebonyolítása érdekében – apróbb, *érme* formára bontották, a nagyobb tranzakciókhoz pedig aranyrudak formájában használták. Más aranyat ékszerré és díszítőelemekké alakítottak. Mármost, minden átalakítás az egyik formából a másikba időt, erőfeszítést és további erőforrásokat követel. E munka elvégzése ugyanolyan vállalkozás lesz, mint bármelyik másik, a szolgáltatás árát pedig a megszokott módon határozzák meg. Ma a legtöbb ember egyetért abban, hogy az ékszerész törvényesen jár el, amikor a nyers aranyat ékszerré alakítja, viszont tagadja, hogy ugyanez igaz volna az érmegyártásra. Viszont a szabadpiacion az érmeverés épp olyan vállalkozás, mint bármely másik.

Sokan úgy gondolják, hogy az aranyalap idején az érmék valahogy „valósabb” pénzek voltak, mint az egyszerű, veretlen színarany (mint az aranyrög, vagy az arany bármilyen formája). Igaz, hogy az érmék felsőbbrendűek voltak a színaragnál, de ezt nem az érmék rejtélyes erénye okozta, hanem a tény, hogy többre került előállítani az érméket színaranyból,

mint visszaolvasztani az érméket színarannyá. Az érmék ebből a különbségből fakadóan voltak értékesebbek a piacon.

7. MAGÁN PÉNZVERÉS

A magán pénzverés gondolata olyan furcsán hangzik napjainkban, hogy megéri részletesen tanulmányozni azt. Hozzászoktunk ahhoz a gondolat-hoz, hogy az érmeverés „szükséges a szuverenitás-hoz.” De nem vagyunk semmiféle „királyi előírás-hoz” kötve, az amerikai eszme szerint pedig nem az állam, hanem a nép a szuverén.

Hogyan működne a magán pénzverés? Mint mondtuk, ugyanúgy, mint bármilyen más iparág. Minden szakember olyan formájú és méretű érmét hozna létre, amely kielégíti vásárlóit. Az árat a piac szabad versenye határozná meg.

Gyakori ellenvetés, hogy túl bonyolult lenne mérgetni és becsülgetni az aranyat minden ügyletnél. De mi gátolja meg a magán pénzverőket az érmék megbélyegzésében, illetve súlyuk és tisztaságuk biztosításában? A magán pénzverők épp úgy képesek kezességet vállalni az érmére, mint az állam pénzverdéi. Nem fognak érmeként elfogadni csiszolt fémdarabokat. Az emberek azoknak a pénzverdéknek az érméit használnák, amiknek a minőségi termékük révén a legjobb a hírnevük. Láthattuk, hogy a „dóllár” is épp így, versenyképes ezüstérmeként tett szert jelentőségére.

A magán pénzverés ellenzői azt állítják, hogy a szabadpiacon elharapózna a csalások és átverések száma. Viszont ugyanezek az emberek az államra bíznák a pénzverés biztosítását. Ám ha az államra egyáltalán bármi rábízható, akkor magán pénzverés esetén bizonyára meg lehetne bízni a csalás megakadályozásával vagy büntetésével. A közgondolkodás úgy tartja, hogy az állam pont a csalás, a lopás, és más bűnök megelőzése céljából létezik. De ha az állam nem tudja kézre keríteni a bűnözőket a magán pénzverés rendszerén belül, hogyan remélhetnénk megbízható pénzveretést, ha a magán piaci szereplőkbe vetett bizalmat az állam pénzverési monopóliumára

cserélik? Ha az állam nem képes megbízhatóan ki-nyomozni az alkalmankénti gonoszt az érmék szabad piacán, akkor hogyan bízhatnánk benne, amikor korlátlan hatalmat kap a pénz fölött; amikor a törvény teljes jóváhagyása mellett, a piac egyetlen gonoszaként pénzt hamisíthat, vagy csökkentheti annak értékét? Nyilvánvaló ostobaság azt mondani, hogy a kormánynak államosítania kell minden tulajdont a rablás megelőzéséhez. A magán pénzverés eltörlése mögött mégis ugyanez az érvelés áll.

Sőt, napjaink minden vállalkozása a szabványok biztosítására épült. A gyógyszerár 3 deciliteres gyógyszeres üveget értékesít, a hentes pedig fél kilo marhahúst. A vevő elvárja, hogy ezek pontosak legyenek, és azok is. Aztán gondoljunk az ezer meg ezer specializált, létfontosságú ipari termékre, amelyeknek roppant szűk szabványrendszernek és meghatározásoknak kell eleget tenniük. Egy fél hüvelykes csavar vásárlójának fél hüvelykes csavart kell kapnia, nem holmi háromnyolcad hüvelykeset.

Az iparágak mégsem mentek tönkre. Kevesen javasolják, hogy a kormány államosítsa a szerszámgépipart munkakörének – a szabványok csalástól való védelmezésének – keretében. A modern piaczgazdaságban végtelen számú bonyolult csere megy végbe,

melyek többsége meghatározott minőségi és mennyiségi szabványhoz kötött. A csalás mégis minimális, de az a kevés is – legalábbis elméletben – bíróság elé kerül. Ugyanígy volna magán pénzverés esetén. Biztosra vehetjük, hogy egy pénzverde vásárlói és versenytársai éber figyelemmel kísérnének minden lehetséges csalást pénzük súlyában vagy finomságában.⁷

Az állam pénzverési monopóliumának bajnokai megállapították, hogy a pénz különbözik minden egyéb árucikktől, mivel „Gresham törvénye” bizonyítja, hogy a „rossz pénz kiszorítja a jót” a forgalomból. Tehát nem bízható a szabadpiacon, hogy jó pénzzel szolgálja ki a közönséget. Ez a feltevés azonban Gresham híres törvényének félreértelmezéséből fakad. A törvény valójában azt mondja ki, hogy „az állam által mesterségesen felértékelt pénz kiszorítja a forgalomból a mesterségesen leértékelt pénzt.” Tegyük fel példának okáért, hogy egyunciás aranyérmék vannak forgalomban. Néhány év ütés-kopás után, tegyük fel, hogy néhány érme csak 0,9 unciát nyom. Nyilvánvalóan a szabadpiacon a kopott érmék az épek értékének mindössze 90%-ával

⁷ Lásd Herbert Spencer, *Social Statics*, (New York: D.Appleton, 1890) 438.o.

vennének részt a forgalomban, névértéküket pedig el kellene vetni.⁸ Ha valami, hát a „rossz” érmék szorulnának ki a piacról. De tegyük fel, hogy az állam elrendeli, hogy mindenkinek az új, friss érmével egyenértékűként kell kezelnie a régi érméket, és ugyanúgy el kell fogadnia őket adósságok kifizetésekor. Mit csinált valójában az állam? *Árkontrollt* kényszerített két érmetípus „árfolyamára.” Míg a kopott érméknek tíz százalékos árengedménnyel kellene gazdát cserélniük, a névleges árfolyamhoz ragaszkodás mesterségesen *túlértékeli* a régi érméket, és *lerontja* az újakat. Következésképp mindenki a kopott érméket költené, és felhalmozná vagy exportálná az újakat. „Rossz pénz kiszorítja a jót,” de nem a szabad piacon, hanem az állami beavatkozás egyenes következményeként.

A soha nem szűnő állami zaklatás ellenére – ami roppant bizonytalanná tette a helyzetet – a magánérmék többször virágoztak a történelem során. Az

⁸ Hogy megoldják a kopás és elhasználódás problémáját, a magán pénzverdek vagy időkorláthoz kötnék a súly garantálsát, vagy újravernék az érmét, akár eredeti, akár alacsonyabb súllyal. Megjegyezhetjük, hogy a szabad gazdaságban nem létezik az érmék kötelező szabványosítása, ami akkor uralkodik, amikor az állami monopóliumok irányítják a pénzverést.

íratlan törvénynek megfelelően, miszerint minden innováció szabad egyénektől, nem pedig az államtól származik, az első érmeiket magánszemélyek és aranyművesek verték. Valójában, amikor az állam először monopolizálta a pénzverést, a királyi érmeiket privát bankárok garanciáját viselték, akikben a jelek szerint az emberek sokkal jobban megbíztak, mint az államban. Kaliforniában még 1848-ban is magánúton kiadott aranyérmék voltak forgalomban.⁹

⁹ A magán pénzverés történelmi példáiért lásd B.W. Barnard, "The use of Private Tokens for Money in the United States," *Quarterly Journal of Economics* (1916–17): 617–26; Charles A. Conant, *The Principles of Money and Banking* (New York: Harper Bros., 1905), I. kötet, 127–32; Lysander Spooner, *A Letter to Grover Cleveland* (Boston: B.R. Tucker, 1886), 79; és J. Laurence Laughlin, *A New Exposition of Money, Credit and Prices* (Chicago: University of Chicago Press, 1931), I. kötet, 47–51. A pénzverésről lásd még Mises, *Theory of Money and Credit*, 65–67; és Edwin Cannan, *Money*, 8. kiad. (London: Staples Press, 1935), pp. 33ff.

8. A "MEGFELELŐ" PÉNZKÍNÁLAT

Felmerülhet a kérdés: mi a pénzkínálat a gazdaságban és hogyan használjak azt a kínálatot? Különös tekintettel az örök kérdésre: mennyi pénzre „van szükségünk?” Kell-e szabályozni a pénzkínálatot valamilyen „kritérium” alapján, vagy ráhagyható a szabadpiacra?

Először is, *a teljes pénzkészlet, vagy pénzkínálat a társadalomban az egy bizonyos időben létező pénz–dolog összítőmege*. Tételezzük fel egy időre, hogy mindössze *egyetlen* anyagot neveztek ki pénznek a szabad piacon. Tegyük fel azt is, hogy ez az anyag az arany (noha választhattuk volna az ezüstöt vagy akár a vasat is; a *piac* dolga, nem a miénk, hogy kiválassza a

legjobb anyagot pénz gyanánt). Mivel az arany a pénz, a teljes pénzkínálat a társadalomban jelenlévő arany összömege. Az arany *formája* lényegtelen – kivéve abban az esetben, ha az alakváltoztatás bizonyos módjai költségesebbek másoknál (pl: érméket verni többbe kerül, mint megolvasztani őket). Ilyenkor a piac elszámolási pénznemnek választja az egyik formát, az összes többi pedig a viszonylagos piaci költségükkel arányosan drágább vagy olcsóbb lesz.

Ugyanazok az okok kormányozzák a teljes aranykészlet változásait, mint bármelyik más termékét. A növekedések a bányák megnövekedett kitermeléséből, a csökkenések pedig ipari vagy mindennapi felhasználásból fakadnak. Mivel a piac tartós anyagot fog pénznek választani, és mert a pénz nem használódik el úgy, mint más javak – hanem azt a csere közvetítőjeként használják – az évi adalék termelés rendszerint meglehetősen kevés lesz a teljes készlethez viszonyítva. A teljes aranykészletben általában tehát nagyon lassan következnek be változások.

Mekkorának „kellene” lennie a pénzkínálatnak? Mindenféle kritériumokat felvetettek: a pénznek összhangban kellene mozognia a populációval, a „kereskedelmi volumennel,” a „megtermelt javak

mennyiségével,” változnia kell az „árszint” állandósítása érdekében, satöbbi. Kevesen érveltek amellett, hogy bízzuk a piacra a döntést. A pénzt azonban megkülönbözteti egy fundamentális tény minden más anyagtól. Ennek a különbségnek a megértése a kulcs a pénzügyi kérdésekhez. Amikor valami más jószág kínálata növekedik, a növekedés társadalmi haszonnal jár; mindenki számára örömteli dolog. Több fogyasztási cikk magasabb életszínvonalat jelent a közösségnek; több tőkejószág fenntartható és növekedő életszínvonalat jelent a jövőre nézve. Új termőföld vagy természeti erőforrás felfedezése szintén az életszínvonal emelkedését ígéri, a jelenben és a jövőben egyaránt. De mi a helyzet a pénzzel? Kedvez-e a közösségnek ugyanígy a pénzkínálat felduzzadása?

A fogyasztási cikkeket felélik a fogyasztók, a tőkejavakat és természeti erőforrásokat pedig felhasználják a fogyasztási cikkek termelési folyamatában. A pénzt azonban nem használják el, hanem csereeszközként funkcionál, hogy lehetővé tegye a javak és szolgáltatások gyorsabb eljutását egyik embertől a másikig. Tehát ha egy televíziószettet három uncia aranyért cserélnék el, azt mondjuk, hogy a televíziószett „ára” három uncia. Egy adott időben a gazdaság

minden jószágát bizonyos arany-rátán vagy áron cserélik el. Mint mondtuk, minden ár közös nevezője a pénz, avagy az arany. De mi magáé a pénzé? Van a pénznek „ára?” Mivel az ár szimplán átváltási ráta, természetesen van. De ebben az esetben a „pénz ára” a piacon található különféle javak átváltási rátájának végtelen sora.

Tételezzük fel tehát, hogy egy televíziószett három arany unciába kerül, egy autó hatvan unciába, egy szelet kenyér 0,01 unciába, egy óra Mr. Jones ügyvédi szolgáltatásaiból pedig egy uncia. A „pénz ára” így alternatív cserék sora lesz. Egy uncia arany $1/3$ televíziószettet, $1/60$ autót, 100 szelet kenyeret, vagy egy órát „ér” Mr. Jones ügyvédi szolgáltatásaiból, és így tovább. A pénz ára tehát a pénzegység – esetünkben az aranyuncia – „vásárlóereje.” Ez megadja, mit lehet azért az unciáért cserébe kapni – pont úgy, ahogyan a televíziószett pénz-ára megadja, mennyi pénzt lehet egy televíziószettért cserébe kapni.

Mi határozza meg a pénz árát? Ugyanaz az erő, ami minden más árat is meghatároz a piacon; az ősi, tisztességes és mindörökké igaz törvény: „kereslet és kínálat.” Mind tudjuk, hogy ha növekedik a tojás kínálata, csökkenni fog az ára; ha növekedik a tojások

íránti vásárlói kereslet, emelkedik az ára. Ugyanez igaz a pénzre. A pénzkínálat növekedése általában csökkenti az „árát;” a pénz íránti kereslet növekedése pedig meg fogja emelni azt. De mi a pénz íránti kereslet? A tojás esetében tudjuk, mit jelent a „kereslet”: a pénzmennyiséget, amit a vásárlók hajlandóak tojásra költeni, plusz a szállítók által visszatartott, szándékosan el nem adott tojásokat. Hasonló a helyzet a pénz esetében: a „kereslet” a különféle javakat jelenti, amiket cserébe ajánlanak, plusz a pénzt, amit készpénzben megtartanak, és nem költenek el egy bizonyos időszak alatt. A „kínálat” mindkét esetben a teljes piacon lévő készletet jelenti az adott termékből.

Mi történik tehát, ha megnő az arany kínálata, a kereslet pedig változatlan marad? Esik a „pénz ára,” azaz zuhanni fog a pénzegység vásárlóereje. Egy uncia arany immár kevesebbet fog érni, mint 100 szelet kenyér, egyharmad televíziószett, satöbbi. Ellenkező esetben, ha csökken az arany kínálata, nő az aranyuncia vásárlóereje.

Milyen hatást vált ki a pénzkínálat változása? Az első közgazdászok egyike, David Hume példáját követve feltehetjük magunknak a kérdést: mi történne, ha egy éjszaka folyamán valami jótündér a

zsebekbe, tárcákba, banki széfékbe osonna és megduplázná a pénzkészleteinket? A mi példánkban mágiusan megkészszerzné az aranykínálatot. Kétszer olyan gazdagok lennénk? Nyilvánvalóan nem. A *javak* bősége az, ami gazdagít minket, ami pedig korlátozza ezt a bőséget, az az erőforrások – nevezetesen a föld, a munka és a tőke – véges száma. Az érmék sokszorozása nem fogja életre hívni ezeket az erőforrásokat. Talán egy rövid pillanatra kétszer olyan gazdagnak érezzük magunkat, de valójában csak a pénzkínálat hígítása történik. Amint a tömeg kitódul elkölteni az újonnan lelt pénzt, az árak hozzávetőleg megduplázódnak – vagy legalábbis addig növekednek, amíg kielégül a kereslet, és a pénz nem licitál tovább önmaga ellen a létező javakért.

Tehát azt látjuk, hogy míg a pénzkínálat növekedése – mint a bármilyen más jószág kínálatában bekövetkező növekedés – csökkenti az árát, addig a változás – más javakkal ellentétben – nem eredményez társadalmi hasznot. A közösség egészében nem lett gazdagabb. Mialatt az új fogyasztási cikkek vagy tőkejavak emelik az életszínvonalat, az új pénz csupán az árakat emeli – azaz hígítja saját vásárlóerejét. Ennek a rejtvénynek az oka az, hogy a pénz egyedül a csereértéke miatt hasznos. Más javaknak különféle

„valódi” haszna van, ezért kínálatuk bővülése több fogyasztói igényt elégít ki. A pénz egyedül távlati csereüzletre használható; a haszna csereértékében, avagy „vásárlóerejében” rejlik. Törvényünk – miszerint a pénzmennyiség növekedése nem okoz társadalmi előnyt – a pénz egyedi, csereeszköz mivoltából fakad.

A pénz kínálatának növekedése tehát csupán felhígítja, a csökkenése pedig növeli az egyes aranyunciák hatékonyságát feladatuk elvégzésében. Elérkezünk a meglepő igazsághoz, miszerint *nem számít, mi a pénz kínálata*. Minden kínálat éppen olyan jól teljesít, mint bármelyik másik. A szabad piac szimplán alkalmazkodik, a vásárlóerő (avagy az aranyegység) hatékonyságának megváltoztatásával. Nincs értelme babrálni a piaccal azért, hogy változtassunk az általa meghatározott pénzkínálaton.

Ezen a ponton a pénzügyi tervgazdálkodó ellenveheti: „Rendben, de ha nincs értelme a pénzkínálat bővítésének, nem elpocsékolt erőforrás az aranybányászat? Nem kellene az államnak állandósítania a pénzkínálatot és megtiltania új arany kibányászását?” Ez az érv megkapó lehet azok számára, akiknek nincsenek elvi aggályaik az állami beavatkozás ellen,

bár nem győzné meg a szabadság elkötelezett bajnokát. Ugyanakkor az ellenvetés figyelmen kívül hagy egy fontos ténnyt: hogy az arany nem kizárólag pénz, hanem egyben *alapanyag* is. Az arany növekvő kínálata talán semmilyen pénzügyi haszonnal nem jár, ám rendelkezhet nem-pénzügyi előnyökkel – azaz növeli a fogyasztás (ékkövek, fogászati munkák, hasonlók) és a termelés (ipari munka) céljából rendelkezésre álló arany kínálatát. Aranyat bányászni tehát egyáltalán nem társadalmi erőpazarlás.

Levonjuk tehát a következtetést, miszerint a pénz kínálatának meghatározását – akárcsak a többi jószágét – legjobb a szabad piacra hagyni. Ha félre is tesszük a szabadság általános erkölcsi és gazdasági előnyeit a kényszerrel szemben, semmilyen elrendelt pénzmennyiség nem fogja jobban elvégezni a munkát, a szabad piac pedig ahhoz fogja igazítani az aranytermelés mértékét, amennyire az képes kielégíteni a vásárlói igényeket, az összes többi produktív jószághoz viszonyítva.¹⁰

¹⁰ Az aranybányászat természetesen nem nyereségesebb, mint bármelyik másik vállalkozás; a megtérülési rátája hosszútávon egyenlő lesz a megtérülési rátával bármelyik másik iparágban.

9. A "FELHALMOZÁS" PROBLÉMÁJA

A pénzügyi szabadság kritikusat azonban nem ilyen könnyű elhallgattatni. Ott van például az ősi mumus, a „felhalmozás.” Egy önző, vén fősvény képét idézi fel, aki talán irracionálisból, talán gonosz céloktól vezérelve fel nem használt aranyat gyűjt össze a pincéjében vagy a kincses szigetén – ezzel megállítva a kereskedelem és a pénzforgalom folyamatát, válságot és más bajokat idézve elő. Valóban fenyeget-e a felhalmozás?

Elsősorban egyedül annyi történt, hogy a fősvény miatt megnövekedett a pénz iránti kereslet. Ennek eredményeképp zuhannak a javak árai, és nő az arany–uncia vásárlóereje. Nem érte veszteség a társadalmat, ami szimplán tovább teszi dolgát egy „erősebb” arany uncia kisebb aktív kínálatával.

Tehát még a lehető legrosszabb helyzetben sem történik semmi rossz, a pénzügyi szabadság pedig nem teremt nehézségeket. De ennél mélyebbre is áshatunk a probléma elemzésében. Ugyanis semmi esetre sem észszerűtlen, ha valaki *több* vagy *kevesebb* készpénzre vágyik.

Ezen a ponton vizsgáljuk meg alaposabban a készpénztartás kérdését. Miért tartanak egyáltalán készpénzt az emberek? Képzeljük el, hogy mindannyian képesek vagyunk teljes pontossággal megjósolni a jövőt. Ebben az esetben senkinek sem kellene készpénzt hordoznia. Mindenki előre tudná, mennyit fog költeni és mennyi jövedelme lesz minden jövőbeli időpontban. Az embernek semennyi pénzt nem kellene kéznél tartania, hanem kölcsönadhatná az aranyát úgy, hogy a szükséges mennyiséget pontosan azon a napon kapja vissza, amikor esedékesek a kiadásai. De természetesen mi egy törvényszerűen *bizonytalan* világban élünk. Az emberek nem tudják pontosan előre, mi fog történni velük, vagy mennyi jövőbeli kiadásuk és jövedelmük lesz. Minél bizonytalanabbak és aggodalmasabbak, annál több készpénzt szeretnének tartalékolni; minél biztosabbak a jövőt illetően, annál kevesebbet.

A másik ok, amiért az emberek készpénzt tartalékolnak, úgyszintén a való világ bizonytalanságából fakad. Ha az emberek arra számítanak, hogy a pénz ára esni fog a közeljövőben, a pénzüket a jelenben fogják elkölteni, amíg még többet ér, mondhatni „lehalmozzák” azt, és csökkentik a pénz iránti keresletüket. Ezzel szemben, ha úgy gondolják, hogy a pénz ára emelkedni fog, addig várnak a költekezésessel, amíg a pénzüik értékesebb nem lesz, így emelkedni fog a pénz iránti keresletük. Tehát helyes és megalapozott okokból akarnak az emberek készpénzt birtokolni.

A közgazdászok tévednek, ha azt hiszik, valami nem stimmel azzal, ha a pénz nincs állandó, aktív „körforgásban.” Igaz, hogy a pénz egyedül csereértéke miatt hasznos, *de nem kizárólag a csere pillanatában az.* Gyakran figyelmen kívül hagyják ezt a tényt. A pénz ugyanolyan hasznos, amikor „tétlenül” pihen valaki felhalmozott pénzeként, vagy akár egy fősvénynek a „halmaként,”¹¹ hiszen a pénzt ilyenkor félretették a lehetséges jövőbeli csere érdekében –

¹¹ Melyik ponton válik valaki pénze „felhalmozássá,” vagy válik a takarékos ember zsugorivá? Lehetetlen megállapítani bármilyen meghatározott kritériumot: a „felhalmozás” vádja általában azt jelenti, hogy A több pénzt birtokol, mint amennyit B helyesnek tart.

tulajdonosának pedig ezzel azt a hasznot biztosítja, hogy kívánalma szerint bármikor költekezhet a jelenben vagy a jövőben.

Emlékeznünk kell, hogy minden aranyat birtokol valaki, minden arany valakinek a birtokában van. Ha a társadalmon belül 3000 tonna arany van jelen, egy adott időben bizonyos egyéneknek mind a 3000 tonnát birtokolniuk kell. A birtokolt készpénz teljes összege mindig egyenlő a társadalom teljes pénzkészletével. Tehát helytálló az ironikus megállapítás, miszerint a valóság bizonytalansága nélkül egyáltalán nem létezhetne pénzügyi rendszer. Egy teljesen kiszámítható világban senki nem akarna készpénzt birtokolni, így a pénzre vonatkozó kereslet vég nélkül zuhanna, az árak végtelen magasságokba emelkednének, és a teljes pénzügyi rendszer összeomlana. Tehát ahelyett, hogy léte egyfajta zavaró és problémás tényező volna, a valóságban a készpénz bármilyen pénzügyi rendszer abszolút létfontosságú része.

Továbbá félrevezető azt mondani, hogy a pénz „kering.” Mint az összes fizikai tudományokból vett hasonlat, ez is egyfajta mechanikus folyamatot feltételez, ami független az emberi akarattól, és ami egy

bizonyos mértékű forgással vagy „sebességgel” mozog. Igazából a pénz nem „kering,” hanem időről időre az egyik személytől egy másik személyhez kerül. Ismét, a pénz létezése azon múlik, hogy az emberek hajlandóak-e készpénzt birtokolni.

A fejezet kezdetén azt láttuk, hogy a felhalmozás semmiféle társadalmi veszteséggel nem jár. Most azt fogjuk látni, hogy a pénz árváltozása, amit a pénz iránti kereslet változása idéz elő, pozitív társadalmi hatással jár – legalább annyira pozitívvá, mint bármi, ami a javak és szolgáltatások kínálatának emelkedésével jár. Láthattuk, hogy a társadalomban birtokolt készpénz teljes összege megegyezik a pénz teljes kínálatával. Tegyük fel, hogy a kínálat állandó, mondjuk, 3000 tonna marad. Most tegyük fel, hogy akármilyen okból kifolyólag – talán növekvő félelem miatt – megnövekszik az emberek készpénz iránti kereslete. Nyilvánvaló, hogy ennek a keresletnek a kielégítése egy pozitív társadalmi haszon. De hogyan elégíthető ki, ha a teljes pénzüsszegnek ugyanakkorának kell maradnia? Nagyon egyszerűen, a következőképp: azzal, hogy az emberek nagyobb értéket tulajdonítanak a készpénznek, megemelkedik a pénz iránti kereslet. Következésképp most nagyobb „reál” értékkel bír

ugyanaz a teljes pénzösszeg, azaz értékesebb a javak árához viszonyítva – ahhoz a munkához viszonyítva, amit a pénznek el kell végeznie. Röviden, megnövekedett a társadalom *effektív* készpénzegyenlege. Fordítva pedig, ha csökken a készpénz iránti kereslet, az megnövekedett költekezést és magasabb árakat eredményez. Ha a társadalom kevesebb *effektív* készpénzre vágyik, azt a kívánságot az adott teljes készpénzállomány szükségszerűen nagyobb munkavégzése fogja kielégíteni.

Tehát, ha a pénz ára a *kínálat* változásából fakadóan módosul, akkor csupán a pénzegység hatékonysága változik, a változás pedig semmiféle társadalmi haszonnal nem jár; viszont a készpénz iránti *kereslet* változásából fakadó áremelkedés vagy zuhanás *jár* társadalmi haszonnal – hiszen kielégíti a pénz által elvégzett munkához viszonyítva több vagy kevesebb készpénz iránti társadalmi vágyat. Másrészt, a pénz *kínálatának* növekedése *meghiúsítja* a (vásárlóerő tekintetében) *hatékonyabb* készpénzösszeg iránti társadalmi vágyat.

Amikor megkérdezik őket, az emberek szinte minden alkalommal azt fogják válaszolni, hogy anynyi pénzt szeretnének, amennyit csak lehet. De amit a valóságban szeretnének az nem több pénzegység –

több aranyuncia vagy „dollár” – hanem *hatékonyabb* egységek, azaz nagyobb uralom a pénz által megvásárolható javak és szolgáltatások felett. Láthattuk, hogy a társadalom képtelen kielégíteni a több pénz iránti vágyát a pénzkínálat növelésével – mivel a megnövekedett kínálat felhígítja minden uncia árát, és a pénz semmivel nem lesz bőségesebb, mint előtte. Az emberek életszínvonala (az arany nem-pénzügyi használatát kivéve) nem növekedhet több arany kibányászásával. Ha az emberek hatékonyabb aranyunciákat kívánnak, azt kizárólag az árak zuhanásán és az egyes unciák hatékonyságának növekedésén át érhetik el.

10. STABILIZÁLNI AZ ÁRSZINTET?

Néhány elméleti szakember azt állítja, hogy egy szabadpiaci pénzügyi rendszer nem volna bölcs választás, mivel nem „rögzítené az árszintet,” azaz a pénzegység árát. Szerintük a pénznek egyfajta rögzített mérőrudnak kell lennie, ami sosem változik. Tehát rögzíteni kell az értékét vagy a vásárlóerejét. Mivel a pénz ára kétségekívül ingadozna egy szabad gazdaságban, az állami beavatkozásnak felül kell írnia a szabadságot a stabilitás biztosítása érdekében.¹² Ez a stabilitás igazságos volna például az adósoknak vagy a hitelezőknek, akik így biztosan ugyanakkora vásárlóerejű dollárokat vagy aranyunciákat fizetnek vissza, mint amennyit kölcsön vettek.

¹² Az ezen a ponton lényegtelen, hogy ezt miként tenné az állam. Ez lényegében a pénzkínálat államilag irányított megváltoztatásával járna.

Viszont ha a hitelezők és az adósok fedezni kívánják magukat a vásárlóerő jövőbeli változása ellen, azt nagyon egyszerűen megtehetik a szabadpiacon. Amikor megkötik a szerződéseiket, megegyezhetnek, hogy a visszafizetés egy olyan pénzösszegben történik, amit *hozzaígazítanak* valamiféle közösen elfogadott, a pénz értékváltozását követő index-számhoz. A stabilizátorok régóta ilyen intézkedésekért küzdenek, viszont furcsa módon a hitelezők és kölcsönzők, akik elméletileg a stabilitás legnagyobb haszonélvezői, ritkán éltek ezzel a lehetőséggel. Tehát akkor az államnak az emberekre kell kényszerítenie bizonyos „hasznokat,” miután ők szabadon elutasították azokat? Úgy néz ki, hogy az üzletemberek sokkal inkább megbíznak saját piaci előrejelzéseikben ebben a megváltoztathatatlanul bizonytalan világban. Végére is a pénz ára nem különb a piacon található bármelyik másik szabad árnál. Ha más javak árai megváltozhatnak az egyének kereslete következtében, akkor a monetáris ár miért nem?

A mesterséges stabilizáció igazából súlyosan eltorzítaná és akadályozná a piac működését. Mint ahogy arra rámutattunk, az embereket ez elkerülhetetlenül megakadályozná abban, hogy módosítsák az általuk birtokolt készpénz reálértékét; nem volna

lehetőség a birtokolt pénzmennyiség megváltoztatására az árak viszonylatában. Továbbá a megnövekedett életszínvonal a tőkebefektetés gyümölcseként száll a közösségre. A megnövekedett termelékenység csökkenti az árakat (és a költségeket), tehát szétosztja a szabad vállalkozás gyümölcsét az egész társadalomban, emelve minden fogyasztó életszínvonalát. Az árszintek erőszakos megemelése megakadályozza a magasabb életszínvonal elterjedését.

Röviden, a pénz nem egy „rögzített mérőeszköz.” A pénz egy árucikk, amely csereeszközként szolgál. A vásárlói igényekre válaszoló értékrugalmasság épp olyan fontos és épp olyan hasznos, mint a piac bármilyen másik szabad árazása.

11. EGYMÁS MELLETT LÉTEZŐ PÉNZEK

Eddig a következő képet vázoltuk fel a pénzről egy teljesen szabad gazdaságban: az aranyat vagy az ezüstöt fogják használni csereeszközként; versengő magánvállalatok verik az aranyérméket, és súlyuk alapján forognak; az árak szabadon ingadoznak, válaszul a vásárlói igényekre és a produktív erőforrások kínálatára. Az árak szabadsága szükségszerűen magában foglalja a pénzegység vásárlóerejének mozgási szabadságát: lehetetlen erőszakkal beleavatkozni a pénz értékének ingadozásába anélkül, hogy ezzel az ember ne nyomorítsa meg minden termék árának szabadságát. Az ebből fakadó szabad gazdaságban nem a káosz uralkodna. Épp ellenkezőleg, a gazdaság gyorsan és hatékonyan törekedne a vásárlók kívánságainak kielégítésére. A pénzpiac úgyszintén lehet szabad.

Eddig leegyszerűsítettük a kérdéskört azzal, hogy csak egyetlen monetáris fémet – aranyat – feltételeztünk. Tegyük fel, hogy *kettő* vagy több pénz kerül forgalomba a világpiacon – mondjuk az ezüst és az arany. Lehet, hogy az arany lesz a pénz az egyik területen, az ezüst pedig egy másikon, vagy mindkettő egymás mellett forog. Az arany, például, amely uncia formájában értékesebb a piacon az ezüsthöz, használható nagyobb ügyletekhez, az ezüst pedig kisebbekhez. Nem volna meglehetősen zűrzavaros a két pénz rendszere? Nem kellene az államnak belépnie, hogy meghatározott értékarányt állítson fel a kettő között („bimetallizmus”) vagy nem kellene valahogyan megszüntetnie az egyik, vagy a másik fémpénzt („egységes valutastandard” életbe léptetése)?

Nagyon is lehetséges, hogy a piac, ha szabad teret kap, kizárólag egy fémet jelöl ki pénznek. De az elmúlt évszázadokban az ezüst makacsul megmaradt az arany kihívójaként. Viszont nem szükséges, hogy az állam belépjen, és megmentse a piacot saját, ostobaságának tűnő kettős pénzrendszerétől. Az ezüst pontosan azért maradt forgalomban, mert kényelmes volt (például kis kiadásokhoz). Az ezüst és az arany nagyon könnyen létezhetne párhuzamosan,

mint ahogy léteztek is a múltban. A két fém viszonylagos kereslete és kínálata fogja meghatározni a kettő közötti árfolyamot, és ez az arány, *mint bármilyen másik ár*, a változó erőkhöz viszonyulva folyamatosan ingadozni fog. Egy bizonyos időben például az ezüst és az aranyuncia 16:1 arányban lehet átváltható, egy másik időben pedig 15:1 arányban, sa-többi. Hogy melyik fém fog az elszámolás egysége-ként szolgálni, az a piac tényleges körülményeitől függ. Ha az arany az elszámolás pénze, akkor a leg-több ügyletet aranyunciákban számolják, az ezüstunciót pedig aranyban meghatározott, szaba-don ingadozó áron fogják átváltani.

Nyilvánvalónak kell lennie, hogy a két fém átvál-tási árfolyama és vásárlóereje általában arányos ma-rad. Ha a termékek ára aranyban kifejezve tizenöt-ször nagyobb, mint ezüstben, akkor az árfolyam 1:15 lesz. Ha nem, kifizetődő lesz átváltani az egyikből a másikba, egészen addig, amíg el nem érik az egyen-lőséget. Tehát ha az árak tizenöt-ször nagyobbak ezüstben kifejezve, mint aranyban, az ezüst/arany aránya viszont 20:1, az emberek sietve adják majd el termékeiket aranyért, majd ezüstöt vásárolnak, vé-gül pedig visszavásárolják a termékeiket ezüstért, miközben a folyamat során jelentős profitra tesznek

szert. Ez egyhamar visszaállítja az árfolyamok „vásárlóerő–paritását”; ahogyan az arany egyre olcsóbb lesz ezüstben kifejezve, felemelkednek a javak ezüst–árai, a javak arany–árai pedig csökkennek.

Röviden, a szabadpiac *teljesen szabályosan működik*, nem csupán akkor, amikor a pénz szabad, hanem akkor is, amikor egynél több pénz van forgalomban.

Miféle „standardot” fog biztosítani egy szabad pénz? A fontos az, hogy a szabványt ne állami rendelet határozza meg. Ha önmagára hagyjuk, a piac vagy az aranyat határozza meg egyedülálló pénznek („aranystandard”), vagy az ezüstöt („ezüststandard”), vagy mindkettőt, szabadon ingadozó árfolyammal („párhuzamos standardok”).¹³

¹³ A párhuzamos standardok történelmi példáiért lásd W. Stanley Jevons, *Money and the Mechanism of Exchange* (London: Kegan Paul, 1905), pp. 88–96, és Robert S. Lopez, “Back to Gold, 1252,” *Economic History Review* (December 1956): 224. Az európai aranyérmék szinte egyszerre jelentek meg Genovában és Firenzében. Firenze bevezette a bimetallizmust, míg “Genova, ezzel ellenkezőleg és az állami beavatkozás lehető legnagyobb mértékű korlátozásának elvét követve, nem próbált kierőszakolni egy rögzített árfolyamot a különböző fémekből készült érmék között.” A párhuzamos standardok elméletéről lásd Mises, *Theory of Money and Credit* 179. Annak javaslatáról, hogy az Egyesült Államok térjen át a párhuzamos standardok rendszerére az Amerikai Nemesfémhitelesítő Hivatal egy hivatalnokától, lásd I.W. Sylvester, *Bullion Certificates as Currency* (New York, 1882).

12. PÉNZRAKTÁRAK

Tegyük fel tehát, hogy a szabadpiac az aranyat választotta pénznek (az egyszerűség kedvéért ismét figyelmen kívül hagyva az ezüstöt). Az aranyat sokszor még a kényelmesebb érme formájában is kellemetlen és nehéz cipelni és közvetlenül használni. Nagyobb ügyletek esetén úgyszintén kellemetlen és költséges több száz kiló aranyat elszállítani. De a szabadpiac, ami mindig készen áll a társadalmi igények kielégítésére, megmentésünkre siet. Mindenekelőtt az aranyat tárolni kell valahol, és mint minden egyéb vállalkozás esetében, a raktározás iparában is a specializáció a leghatékonyabb. Bizonyos cégek tehát sikerrel járnak a raktározási szolgáltatások biztosításában. Ezek közül néhány aranyraktár lesz, ami tárolni fogja az aranyat annak számtalan tulajdonosa

számára. Mint minden raktár esetén, a tulajdonos joga a raktározott javakhoz egy *raktárjegyen* alapul, amit javai elhelyezéséért cserébe kap kézhez. Ez a raktárjegy feljogosítja a tulajdonost, hogy akkor vegye vissza javait, amikor csak kívánja. Az aranyraktár pedig pont ugyanúgy fog haszonra szert tenni, mint bármilyen másik raktár, azaz a tárolási szolgáltatásáért kapott díjon keresztül.

Minden jogunk megvan azt feltételezni, hogy az arany- vagy pénzraktárak virágozni fognak egy szabadpiacon, az összes többi raktárral egyetemben. Sőt, a raktározás sokkal nagyobb szerepet játszik a pénz esetében. A pénzen kívül minden más termék egyszer elfogyasztásra kerül, így egy idő múlva elhagyja a raktárat. Viszont – mint ahogy azt láttuk – a pénzt főként nem a fizikai értelmében „használgják,” hanem más termékek elcserélésére, illetve arra, hogy jövőbeli cserék végrehajtása céljából tartalékolják. Röviden tehát a pénzt nem „használgják fel,” csupán átruházzák az egyik személyről a másikra.

Ilyen helyzetekben a kényelmesség elkerülhetetlenül ahhoz vezet, hogy az emberek *a raktárjegyet ruházzák át, nem pedig magát a fizikai aranyat.* Tegyük fel például, hogy mind Smith, mind pedig Jones ugyanabban a raktárban tárolja az aranyát. Jones

elad egy autót Smithnek száz uncia aranyért. Végig-mehetnének azon a drága folyamaton, amiben Smith kiváltja raktárjegyét és elszállíttatja aranyát Jones irodájába, Jones pedig megfordul és visszahe-lyezi az aranyat a raktárba. De kétségtelenül egy sok-kal kényelmesebb megoldást választanak: Smith egyszerűen átadja a 100 uncia aranyról szóló raktár-jegyét Jonesnak.

Így a pénzre váltható raktárjegyek egyre nagyobb szerepet kapnak, mint *pénzhelyettesítő* eszközök. Ke-vesebb és kevesebb tranzakció során fogják elmoz-gatni a valódi aranyat, ehelyett egyre többször fog-ják az arany papírjegyét használni. Ahogyan kifejöl-dik ez a piac, három tényező fogja korlátozni a pénz-helyettesítő folyamatot. Egy, amekkora mértékben hajlandóak igénybe venni az emberek ezeket a pénz-raktárakat – amiket *banknak* nevezünk – ahelyett, hogy készpénzt használnának. Nyilvánvaló, hogy ha Jones valamilyen okból kifolyólag nem szereti hasz-nálni a bankot, Smithnek el kell szállítania a valódi aranyat. A *második* a *különböző bankok* vevőkörének mérete. Más szóval minél több tranzakció történik *különböző* bankok kliensei között, annál több ara-nyat kell átszállítani. Minél több csere történik egy-azon bank ügyfelei között, annál kevesebbet kell

mozgatni az aranyat. Ha Jones és Smith különböző raktárak ügyfelei, akkor az aranyat Smith bankjának (vagy magának Smithnek) kellene átszállítania Jones bankjába. *A harmadik* pedig: az ügyfeleknek meg kell bízniuk bankjukban. Ha például hirtelen megtudják, hogy egy bank alkalmazottjai szerepelnek a bűnügyi nyilvántartásokban, a bank egyhamar elfogja veszíteni ügyfeleit. Ebből a szempontból minden raktár – és minden, a jó hírnéven alapuló vállalat – egyforma.

Ahogy egyre növekednek a bankok és növekszik a beléjük vetett bizalom, ügyfeleik kényelmesebbnek fogják találni, ha lemondanak a papír raktárjegyek jogáról – amiket *bankjegyeknek* neveznek – helyette pedig csekkszámlán tartják a követeléseiket. A pénzügyi világban ezeket *bankbetéteknek* nevezik. A raktárjegyek átruházása helyett az ügyfél kap egy könyvet, amibe utasítást írhat raktárja számára, hogy ruházzák át valaki másra számlakövetelésének egy részét. Tehát a példánkban Smith utasíthatja bankját, hogy ruházzák Jonesra 100 uncia aranyának tulajdonjogát. Ezt az írott utasítást *csekknek* nevezik.

Nyilvánvalónak kell lennie, hogy gazdaságilag semmi különbség nincs egy bankjegy és egy csekk

között. Mindkettő követelés a tárolt aranyra; mindkettőt hasonló módon, pénzhelyettesítő eszközként ruházzák át és mindkettő használatát ugyanaz a három tényező szabályozza. Az ügyfél kényelmének megfelelően választhat, hogy követeléseit jegy vagy csekk formájában szeretné tartani.¹⁴

De mi történik a pénzkínálattal e műveletek következtében? Ha a papírjegyeket vagy a csekket használják „pénzhelyettesítőnek,” jelenti-e ez azt, hogy megnövekedett a gazdaság effektív pénzkínálata, még akkor is, ha ugyanakkora maradt az aranykészlet? Természetesen nem, hiszen a pénzhelyettesítők egyszerű raktári nyugták, amik mindössze lehelyezett aranyat takarnak. Ha Jones letétbe helyez 100 uncia aranyat raktárjában, és egy nyugtát kap érte, azt a nyugtát pénzként használhatja a piacon – de kizárólag az arany kényelmes *helyettesítőjeként*, nem megnövekedett vagyonként. A széfben elhelyezett arany többé már nem része az effektív pénzkínálatnak, hanem helyette *tartalékként* tartják számon nyugta ellenében, amire tulajdonosa bármikor igényt tarthat. Tehát a helyettesítők használatának

¹⁴ A pénzhelyettesítők harmadik formája a *zsetonérme* lesz aprópénz gyanánt. Ezek lényegében egyenlőek a bankjegyekkel, de fémekre, nem pedig papírra „nyomatják” őket.

növekedése vagy csökkenése semmiféle hatással nincs a pénzkészletre. Csupán a készlet *formája* változik meg, nem az összege. Tehát egy közösség pénzkészlete a kezdetben lehet tízmillió uncia arany. Ezután hatmilliót letétbe helyezhetnek a bankokban bankjegyekért cserébe, aminek következtében az effektív pénzkínálat a négymillió uncia arany plusz a hatmillió unciányi arany bankjegye lesz. A teljes pénzkészlet változatlan.

Érdekes módon sokan úgy érvelnek, hogy lehetetlen volna a bankok számára profitot termelni, ha ilyen „százszázalékos tartalékolású” alapon üzemelnének (ahol minden nyugta aranyat képvisel). Viszont ez épp annyira nem probléma, mint bármilyen más raktár esetében. Majdnem minden raktár magától értetődően megtartja a javakat tulajdonosai számára (százszázalékos tartalékolás) – sőt, csalásnak vagy rablásnak minősülne ettől eltérni. Úgy tesznek szert profitra, hogy díjat számolnak fel szolgáltatásukért. A bankok ugyanígy kérhetnek díjazást. Ha az ellenérv az, hogy a vásárlók nem fogják kifizetni a magas árakat, az azt jelenti, hogy a banki szolgáltatásokra nincs magas kereslet, a szolgáltatásuk használata pedig olyan árszintre fog zuhanni, ami megéri a vásárlóknak.

Itt elérkezünk ahhoz a problémához, ami a legkényesebb mind közül, amivel a pénzügyi közgazdász szembe találhatja magát: a „részleges tartalékolású bankolás” megítéléséhez. Fel kell tennünk a kérdést, megengedett volna-e a részleges tartalékolású bankolás a szabadpiacon, vagy csalásnak minősülne? Köztudott, hogy a bankok ritkán maradtak hosszú ideig a „százszázalékos” alapon. Mivel a pénz hosszú ideig a raktárakban maradhat, a bankok számára csábító saját szakállukra használni valamennyit abból a pénzből – főleg azért, mert az embereket általában nem érdekli, hogy a visszkapott aranyérmék éppen ugyanazok-e, mint amiket letétbe helyeztek. A bank tehát kísértésbe eshet, hogy mások pénzéből magának szerezzen nyereséget.

Ha a bankok közvetlenül kölcsönbe adják az aranyat, a bankjegyek egy része természetesen érvénytelenné válik. Néhány nyugta mögött nem lesz többé arany; röviden, a bank effektíve fizetéképtelenné válik, mivel képtelen betartani kötelezettségeit, ha arra kerül a sor. Ha akarná sem lenne többé képes kiadni vásárlói tulajdonát.

Általában ahelyett, hogy közvetlenül az aranyat adnák át, a bankok fedezetlen vagy „hamis” raktárjegyeket nyomtattak arról az aranyról, ami nincs, és

nem is lehet ott. Ezeket aztán nyereségért kölcsönbe adják. Nyilvánvalóan a gazdasági hatások ugyanazok. Több raktárjegyet nyomtatnak, mint amennyi arany van a széfekben. A bank olyan aranyra szóló raktárjegyeket utal ki, amelyek a valóságban semmit, elméletben viszont névértékük 100 százalékát képviselik. Ezek a hamis nyugták a valódi nyugtákhoz hasonlóan elárasztják a bizakodó piacot és megemelik az ország effektív pénzállományát. Ha a fentebbi példában a bankok két millió uncia aranyat képviselő hamis bankjegyet osztanak ki, az ország pénzkínálata tízről tizenkétfélmillió uncia aranyra növekedik – legalábbis mindaddig, amíg fel nem fedezik, és ki nem javítják a turpisságot. Így a közösség által birtokolt négy millió uncia arany mellé nyolc millió unciányi pénzhelyettesítő eszköz társul, amelyből csupán hat millió rendelkezik aranyfedezettel.

A hamis nyugták kiutalása – az érmehamisításhoz hasonlóan – az infláció példája, amelyet később részletesen is tanulmányozunk. Az *infláció meghatározása a gazdaság pénzkínálatának olyan növekedése, ami nem a fém-pénz készletének növekedéséből fakad*. A részleges tartalékolású bankok tehát természetükből adódóan inflációs intézmények.

A bankok védelmezői a következőképp válaszolnak: a bankok egész egyszerűen pont úgy üzemelnek, mint bármilyen más vállalkozás – kockázatot vállalnak. Kétségtől, ha egyszerre állna elő követeléseivel mindenki, aki letétbe helyezte vagyonát, a bankok csődbe mennének, mivel a kiosztott bankjegyek meghaladják a széfkben tárolt arany mennyiségét. De a bankok egész egyszerűen megkockáztatják – általában jó indokkal – hogy nem fogja egyszerre mindenki követelni aranyát. De a „részleges tartalékolású” bank és az összes többi vállalat közötti hatalmas különbség a következő: más vállalatok a saját kölcsönzött tőkájukat használják befektetéseik során, és ha hitelt kölcsönöznek, ígéretet tesznek a visszafizetésre egy későbbi időpontban, ügyelve arra, hogy elég pénz legyen kéznél náluk azon a napon, amikor teljesíteniük kell kötelezettségeiket. Ha Smith kölcsönkér 100 uncia aranyat egy évre, úgy rendezi, hogy abban a jövőbeli időpontban 100 uncia arany álljon rendelkezésére. De a bank nem kölcsönöz a vagyonukat letétbe helyező ügyfeleitől; nem azt ígéri, hogy visszafizeti az aranyat egy meghatározott jövőbeli időpontban. A bank azt fogadja meg, hogy kérésre bármikor aranyra váltja a nyugtá-

kat. Röviden, a bankjegy vagy a csekk nem egy adóslévél vagy adósság, hanem egy raktárlevél más emberek tulajdonáról. Továbbá, amikor egy üzletember pénzt kölcsönöz vagy ad hitelbe, ő nem növeli a pénzkínálatot. A kölcsönadott pénz megtakarított pénz, a létező pénzkínálat része, amelyet a megtakarítótól a kölcsönvevőre ruháznak. A bankjegyek viszont mesterségesen növelik a pénzkínálatot, mivel a hamis nyugták kikerülnek a piacra.

Egy bank tehát nem csupán a szokásos üzleti kockázatot vállalja. Nem rendezi vagyontárgyai időbeni megoszlását kötelezettségei időbeni megoszlásához, azaz nem ügyel arra, hogy elég pénze legyen az esedékes napon számlái kifizetéséhez. Ehelyett a legtöbb kötelezettsége azonnal teljesítendő, vagyontárgyai viszont nem állnak azonnal rendelkezésre.

A bank a semmiből hoz létre új pénzt, és – mindenki mással ellentétben – nem javak és szolgáltatások előállításával kell nyereségre szert tennie. Röviden, a bank *máris*, és mindig csődben van; de csődjére csak akkor *derül fény*, amikor ügyfelei gyanút fognak és megrohamozzák a bankot. Semmilyen más üzlet nem tapasztal meg ilyen „rohamot.” Más vállalkozás nem kerülhet csődbe az egyik napról a másikra csak azért, mert vásárlói úgy döntenek,

hogy ismét birtokukba veszik saját tulajdonukat. Semmi más üzlet nem teremt új, képzeletbeli pénzt, ami elillan, ha ténylegesen számba veszik.

A részleges tartalékolású bank pénzének szörnyű gazdasági következményeire a következő fejezetben derítünk fényt. Itt csak azt a következtetést vonjuk le, hogy erkölcsi szempontból egy ilyen banknak pontosan ugyanannyi joga van létezni egy szabadpiacon, mint a rejtett rablás bármilyen más formájának. Igaz, hogy a bankjegyre vagy a csekkre nincs ráírva, hogy a raktár garantálja, hogy minden pillanatban kéznél fogja tartani az arany teljes fedezetét. Viszont azt ígéri, hogy követelés esetén beváltja a nyugtát, és amikor bármennyi hamis bankjegyet oszt ki, máris csalást követ el, hiszen abban a pillanatban lehetetlenné válik számára, hogy betartsa az ígéretét és beváltson minden bankjegyet és csekket.¹⁵ Tehát abban a pillanatban elkövetik a csalást, amikor megtörténik a hamis nyugták kiállítása. Hogy *melyik* nyugták hamisak, azt kizárólag egy bankroham után lehet kideríteni (hiszen minden

¹⁵ Lásd Amasa Walker, *The Science of Wealth*, 3. kiad. (Boston: Little, Brown, 1867). 139–41. és 126–232. o. a részleges tartalékolású pénz problémáinak kiváló részletezéséért.

nyugta ugyanúgy néz ki), miután a későn érkező igénylők magukra maradtak a pácban.¹⁶

Ha egy szabad társadalomban törvényen kívül helyezik a csalást, akkor a részleges tartalékolású bankolásra ugyanez a sors vár.¹⁷ Tegyük fel viszont, hogy megengedik a csalást és a részleges tartalékolású bankolást, a bankoknak pedig csupán be kell tartaniuk a kötelezettségüket, hogy követelés esetén a bankjegyeket aranyra váltják. Ha erre képtelenek, az azonnali csődöt vonna maga után. Ez a rendszer kapta a „szabad bankolás” megnevezést.

¹⁶ Talán egy libertárius rendszerben az „általános betétjegyeket” (amik megengedik, hogy egy raktár a homogén jószágok bármelyikét adja vissza a betétesnek) „specifikus betétjegyként” kezelnék, ami, mint egy szállítólevél, egy zálogjegy, közraktárjegy, stb., bizonyos megjelölt tárgyak tulajdonjogát határozza meg. Az általános betétjegy esetén a raktár kísértésbe eshet, hogy úgy kezelje a javakat, mint a *saját* tulajdonát ahelyett, hogy az ügyfelei tulajdonaként tekintene rájuk. Pontosan ez az, amit a bankok csinálnak. Lásd Jevons, *Money and the Medium of Exchange*, 207–12. o.

¹⁷ A csalás *hallgatólagos* lopás, mivel azt jelenti, hogy a szerződést nem teljesítették, miután megkapták az értéket. Röviden, amikor A elad B-nek egy dobozt, amire „kukoricapehely” van ráírva, és amikor B kinyitja, kiderül, hogy csak szalma van benne, A átverése valójában B tulajdonának ellopása. Hasonlóképpen, amikor nem létező javakra állítanak ki valódi jegyekkel azonos raktárjegyeket, az csalás azokkal szemben, akik a nem létező javakra jogosultak.

Megtörténne-e tehát egy ilyen rendszerben a pénzhelyettesítő eszközök körüli nagymértékű csatlás, ami az új pénz mesterséges létrehozásával jár? Sokan így gondolták, és úgy hitték, hogy a „vadbankolás” („wildcat banking”) egyszerűen a csillagokba emelné a pénzkínálatot. De épp ellenkezőleg, a „szabad bankolás” a mainál sokkal „szilárdabb” pénzügyi rendszerhez vezetne.

A bankokat ez esetben ugyanaz a három tényező korlátozná, mint amit fentebb felsoroltunk, még hozzá igen szigorúan. Először is, minden bank inflációját a másik bankokkal szembeni aranyvesztése fogja korlátozni, mivel egy bank kizárólag *saját* ügyfélkörén belül képes a pénzkínálat bővítésére. Tegyük fel, például, hogy X Bank, akinél tízezer uncia aranyat helyeztek letétbe, kétezer unciányi hamis, aranyra váltható raktárjegyet nyomtat, és azt különféle vállalatoknak adja, vagy értékpapírba fekteti őket. A kölcsönvevő, vagy az értékpapírok előző tulajdonosa különféle javakra és szolgáltatásokra költi ezt az új pénzt. Idővel a pénz egy olyan birtokoshoz fog kerülni, akik egy *másik*, Y Bank ügyfele.

Ekkor Y Bank kapcsolatba lép X Bankkal, hogy aranyra váltsa a nyugtáját és Y Bank széfjeibe szállíthassák az aranyat. Nyilvánvalóan minél nagyobb a

bankok ügyfélköre, és minél többet kereskednek egymással az ügyfelek, a bankoknak annál nagyobb lehetősége lesz a hitel- és pénzkínálat növelésére. Hiszen ha egy bank apró ügyfélkörrel rendelkezik, akkor a teremtett pénz kibocsátása után egyhamar kapcsolatba lépnek vele az arany kiváltása céljából – és mint ahogy azt láttuk, nem rendelkezik a szükséges összeggel, amellyel eleget tudna tenni a kötelezettségei egészének. A csőd elkerülése érdekében tehát, minél kisebb egy bank ügyfélköre, aranyának annál nagyobb részét kell tartalékban tartania, és annál kevésbé képes a pénzkínálat növelésére. Ha csak egyetlen bank üzemel minden országban, sokkal nagyobb lehetőség nyílik a pénzkínálat növelésére, mintha minden második emberre jutna egy bank a közösségben. Ha minden más tényező változatlan, akkor minél több bank létezik, és minél kisebb a méretük, annál „szilárdabb” – és jobb – lesz a monetáris kínálat. Hasonlóképp, egy bank vásárlóköretét úgyszintén szabályozni fogja azoknak a száma, akik egyáltalán nem használnak bankot. Minél többen használnak valódi aranyat a bankok pénze helyett, annál kevesebb lehetőség nyílik a bankok általi inflációra.

Tegyük fel azonban, hogy a bankok kartellbe szerveződnek és megegyeznek, hogy kifizetik egymás nyugtáit, és nem követelik átváltásukat. Továbbá azt is tételezzük fel, hogy mindenki bankpénzt használ. Korlátozza-e bármi a pénzkínálat növelését? Igen, a vásárlók bankokba vetett bizalma továbbra is korlátozó hatású. Ahogyan a banki hitelek és a pénzkínálat egyre tovább és tovább növekednek, több és több ügyfelet tölt el aggodalommal a tartalékok csökkenése. És egy valóban szabad társadalomban mindazok, akik tudják az igazságot a bankrendszer fizetéseképtelenségéről, Bankellenes Ligát alapíthatnak, hogy arra ösztönözzék az ügyfeleket, hogy vegyék ki a pénzüket, mielőtt túl késő lesz. Röviden, a ligák bankrohamra való ösztönzése, vagy a megalakulásuk veszélye képes lesz megállítani és megfordítani a monetáris növekedést.

Ennek az okfejtésnek nem állt szándékában támadást indítani a *hitelezés* általános gyakorlata ellen, ami a szabadpiac létfontosságú része. A hitelügylet során a tulajdonos a pénzét (egy a jelenben hasznos jószágát) egy későbbi időpontban kifizetésre kerülő adóslévre (egy „jövőbeli” jószágra) cseréli, a megszabott kamat pedig azt tükrözi, mennyivel értékesebbek a jelenlegi javak a jövőbeli javaknál a piacon.

De a bankjegyek és a csekkek nem hitelek, hanem látra szóló követelések a bankszéfkben tárolt pénzre (vagyis az aranyra). Az adós mindent megtesz annak érdekében, hogy kifizesse tartozását, amikor eljön a fizetés órája; a részleges tartalékolású bankár sosem fizethet ki többet a fennálló kötelezettségeinek egy kis részénél.

A következő fejezetben elkezdjük vizsgálni a különféle módokat, ahogyan az állam beavatkozik a pénzügyi rendszerbe – amelynek legtöbbje nem a csalások elfojtására hivatott, hanem épp ellenkezőleg, arra, hogy eltöröljék az infláció fentebb felsorolt – és további – természetes korlátait.

13. ÓSSZEFOGLALÓ

Mit tanultunk a pénzről egy szabad társadalomban? Megtanultuk, hogy a múltban *minden* pénz egy hasznos árucikkből származott – és kizárólag abból származhat – amelyet a szabadpiac választott csereeszközként. A pénz egysége egész egyszerűen a pénzügyi alapanyag – általában egy fém, mint az arany vagy az ezüst – tömegének egysége. Egy szabad társadalomban a pénzként választott anyag, annak formája és alakja a szabad egyének önkéntes döntéseire van bízva. A magán érmeverés tehát legalább annyira törvényes és hasznos, mint bármilyen más üzleti tevékenység. A pénz „ára” annak vásárlóereje a gazdaság összes termékének szempontjából, amelyet a pénz kínálata, illetve az egyének pénz iránti kereslete határoz meg. A pénz árának rögzítésére törekvő bármilyen állami kísérlet beavatkozik az emberek

pénz iránti keresetébe. Ha az emberek kényelmesnek találják egynél több fém használatát, a kettő közötti átváltási arányt a viszonylagos keresletük és kínálatuk határozza meg, és a piac általában rögzíti egymáshoz viszonyított vásárlóerejüket. Amint elegendő kínálat áll rendelkezésre egy fémből ahhoz, hogy a piac azt pénznek válassza, a kínálat semmiféle növelése nem javíthat a fém monetáris funkcióján. A pénzkínálat növelése csupán hígítja minden egyes uncia pénz hatékonyságát, de nem támogatja a gazdaságot. Az arany vagy az ezüst megnövekedett készlete viszont több *nem*-pénzügyi kívánságot elégíthet ki (ékszerek, ipari célok, satöbbi) és ebből következően a növekedés társadalmilag hasznos. Az infláció (a pénzhelyettesítő eszközök kínálatának növekedése a fémkészlet növekedése nélkül) társadalmilag sosem hasznos, hanem kizárólag egy csoportnak teremt hasznot egy másik csoport kárára. Az infláció, mivel a tulajdon ellen csalással elkövetett támadás, sosem megengedhető egy szabadpiacon.

Összefoglalva, a szabadság legalább olyan nagyszerűen képes üzemeltetni a pénzügyi rendszert, mint a gazdaság többi részét. Számos író véleményével ellentétben semmi különleges nincs a pénzben,

ami miatt kifejezetten szükségessé tenné az állami irányítást. A pénz esetében is a szabadon cselekvő emberek lesznek képesek a legjobban és leggördülékenyebben kielégíteni a gazdasági kívánságokat. A pénz esetében – éppúgy, mint az ember összes többi tevékenysége esetén – „a szabadság anyja, nem pedig lánya a rendnek.”

III.

AZ ÁLLAM BABRÁLÁSA A PÉNZZEL

1.

AZ ÁLLAM BEVÉTELE

Az államok – minden más szervezettel ellentétben – bevételüket nem szolgáltatásaikért adott fizetségként kapják. Ebből következően az államok egy olyan gazdasági problémával szembesülnek, ami különbözik mindenki más problémájától. Ha magán-személyek szeretnének több, mások által előállított jószágot vagy szolgáltatást megvásárolni, nekik is többet kell megtermelniük és eladniuk valamiből, amit mások kívánnak. Az államnak csupán arra kell valami új módszert kitalálnia, hogy miként sajátítsa ki még több tulajdont a tulajdonosok beleegyezése nélkül.

A cserekereskedelemben az államhivatalnokok egy módon kobozhatják el az erőforrásokat: a *természeti* javak kisajátításával. Egy pénzgazdaságban sokkal könnyebbnek bizonyul, ha a *pénzügyi* vagyontárgyakat kobozzák el, majd a pénzből javakat és szolgáltatásokat vásárolnak az állam számára, vagy előnyben részesített csoportoknak adják állami támogatás formájában. Ezt az elkobzást nevezik *adóztatásnak*.¹

Az adóztatás viszont sokszor népszerűtlen, és nyugtalanabb időkben gyakran forradalmakat idézett elő. A pénz megjelenése áldás volt az emberiség számára, viszont több kikaput is kitárt az állam előtt az erőforrások elkobzásához. A szabadpiacon az ember úgy tehet szert pénzre, ha mások által kívánt javakat és szolgáltatásokat termel és árusít, vagy esetleg bányászat révén (ami hosszútávon nem kevésbé

¹ A javak közvetlen elkobzása így jelenleg nem annyira elterjedt, mint a monetáris eltulajdonítás. Az előbbi olyan esetekben történik, mint a földtulajdon lefoglalása kisajátítás útján, haderők elszállásolása egy megszállt országban és kiváltképp a kötelező munkaszolgálat (mint a besorozás, a kötelező esküdszéki szolgálat és a vállalatok kényszerítése arra, hogy nyilvántartsák az adóikat és beszedjék az alkalmazottak forrásnál levont adóját [lásd jelen kötet *Le a rabszolgasággal!* fejezetét]).

profitáló vállalkozás, mint bármilyen másik). Viszont ha az állam talál egy módszert a pénzhamisításra – ha képessé válik pénzt létrehozni a semmiből – akkor egyhamar képes lesz megteremteni saját pénzét anélkül, hogy javakat vagy szolgáltatásokat értékesítene, vagy aranyat bányászna. Ebben az esetben ravaszul, és szinte észrevétlenül koboizhatja el az erőforrásokat és elkerülheti az adóztatás következtében fellángoló ellenségességet. Sőt, a pénzhamisítás az áldozatai számára is megteremtheti a példátlan gazdagság áldásos illúzióját.

A pénzhamisítás nyilvánvalóan csupán az infláció másik neve – mindkettő „új” pénzt teremt, ami nem ezüst és nem arany, és mindkettő hasonlóképp működik. Most láthatjuk, hogy az államok miért természetükből adódóan inflációsok: az infláció egy erőteljes és rejtett eszköz, amivel az államok elragadhatják az ország erőforrásait – az adóztatás egy fájdalommentes, és emiatt még veszélyesebb formája.

2.

AZ INFLÁCIÓ GAZDASÁGI HATÁSAI

Az infláció gazdasági hatásainak felméréséhez vessünk egy pillantást, mi történik, ha munkának lát a pénzhamisítók egy csoportja. Tegyük fel, hogy a gazdaság pénzkészlete tízezer uncia arany, és a pénzhamisítók – akik olyan ravaszok, hogy senki sem leplezi le őket – 2000 „unciát” pumpálnak a gazdaságba. Mik lesznek a következmények? Mindezekelőtt ott a pénzhamisítók nyilvánvaló haszna. Fogják a frissen létrehozott pénzt és azzal javakat és szolgáltatásokat vásárolnak. A híres *New Yorker* karikatúra szavaival élve, ami egy csoport pénzhamisítót ábrázol, akik nagy komolysággal elmélkednek kezük munkája felett: „A kiskereskedelem hamarosan megkapja a szükséges lendületet.” Pontosan. A helyi kiadások *valóban* fellendülnek. Az új pénz lépésről–lépésre utat tör magának, szerte a gazdasági rendszerben. Ahogyan az új pénz elterjed, megemeli

az árakat – mint ahogyan láttuk, az új pénz kizárólag hígíthatja minden egyes dollár hatékonyságát. De ez a hígítás időbe telik, így egyenletlen: mindeközben bizonyos emberek nyereségre tesznek szert, mások pedig veszítenek. Röviden, a pénzhamisítók és a helyi kereskedők jövedelme még azelőtt növekedik meg, mielőtt az általuk vásárolt termékek ára növekedett volna. Másrészről viszont a gazdaság távoli pontjain levő emberek, akikhez még nem jutott el az új pénz, hamarabb fogják tapasztalni az általuk vásárolt termékek árának növekedését, mint jövedelmük növekedését. A kereskedők például az ország másik végén veszteségeket szenvednek. Azok nyernek a legtöbbet, akik legelőször kapják kézhez az új pénzt, azok kárára, akikhez legkésőbb jut el.

Az infláció tehát semmiféle társadalmi haszonnal nem jár; ehelyett újra szétosztja a vagyont az először érkezők javára és a versenyben elkésztettek kárára. Az infláció a gyakorlatban bizony annak a versenyre, ki képes leghamarabb megkaparintani az új pénzt. A későn érkezőket – azokat, akiknek csak a veszteség jut – gyakran „rögzített jövedelmű csoportnak” nevezik. A lelkészek, a tanárok, a bérért dolgozó emberek hírhedten más csoportok mögött kullognak az új pénz megszerzésében. Azok szenvednek a legtöbbet,

akiknek a jövedelme olyan szerződésben rögzített összegű fizetésből ered, amelyet az árak inflációs növekedése előtt kötöttek. Életbiztosítások kedvezményezettjei és járadékosai, nyugdíjból élő idősök, főbérlők hosszútávú bérleti szerződéssel, hitelezők és megtakarítással rendelkezők: mindannyiukra le fog sújtani az infláció ökle. Ők lesznek azok, akiket „megadóztatnak.”²

Az infláció további pusztító hatásokkal is jár. Eltorzítja gazdaságunk alappillérét: az üzleti számvitelt. Mivel az árak nem egyformán és azonos sebességgel változnak, a vállalkozásoknak nehezebbé válik elkülöníteni a maradandót és az átmenetit, illetve helyesen felmérni a műveleteik költségeit vagy a vásárlók kívánságait. Például a számvitel során egy vagyontárgy „költségét” annak alapján határozzák meg, amennyiért a vállalkozás beszerezte azt. Viszont ha az infláció közbeavatkozik, a vagyontárgy kicserélésének költsége elhasználódás esetén sokkal nagyobb lesz, mint az eredeti számviteli bekerülési

² Népszerűvé vált kigúnyolni a „konzervatívok” aggályait az infláció által megkárosított „özvegyek és árvák” iránt. Pedig pontosan ez az egyik nagy probléma, amivel szembe kell néznünk. Valóban „progresszív” volna kirabolni az özvegyeket és az árvákat, hogy a bevételt a gazdák és a hadipari dolgozók támogatására költse?

érték. Következésképp az üzleti számvitel nagymértékben túl fogja becsülni a nyereségeket infláció idején – és talán még fel is élük tőkéjük egy részét, amikor növelik a befektetéseiket.³ Hasonlóképp, a részvényesek és az ingatlanbirtokosok az infláció alatt olyan tőkenyereséggel fognak gazdagodni, ami valójában egyáltalán nem „gazdagodás.” Viszont megeshet, hogy elköltik a nyereségük egy részét, miközben nem látják, hogy ezzel eredeti tőkéjüket élük fel.

Azzal, hogy látszólagos profitot teremt és megzavarja a gazdasági kalkulációt, az infláció felfüggeszti a folyamatot, amey során a szabadpiac megbünteti a hatékonytalan vállalatokat és megjutalmazza a hatékonyakat. Látszólag majdnem mindegyik vállalkozás nyereséges lesz. Az „eladók piacának” általános légköre a termékek és a szolgáltatások minőségének romlásához fog vezetni, mivel a fogyasztók

³ Ez a hiba azoknál a cégeknél lesz a legnagyobb, akik a legrégibbi felszereléssel dolgoznak, illetve a leginkább tőkésített iparágakban. Tehát aránytalan számú cég fog ezekbe az iparágakba vándorolni az infláció során. Ennek a számviteli hibának a további taglalásáért lásd W.T. Baxter, „The Accountant’s Contribution to the Trade Cycle,” *Economia* (1955. május): 99–112. o.

gyakran kevésbé elleneznek egy áremelést, ha az a minőség romlásában nyilvánul meg.⁴ A munka minőségének romlása az infláció során némileg láthatatlanabb okból történik: az emberek beleszeretnek a „gazdagodj meg gyorsan” elképzelésekbe, ami a folyamatosan emelkedő árak időszakában látszólag könnyen megvalósítható, és ami így gyakran a józan igyekezet megvetéséhez vezet. Az infláció a takarékosságot is bünteti és bátorítja az adósságot, mivel bármennyi pénzt hiteleznek, azt kisebb vásárlóerejű dollárban fizetik majd vissza, mint amit eredetileg kölcsönadtak. Az infláció tehát arra ösztönöz, hogy az ember kölcsönt vegyen fel és később fizessen ahelyett, hogy megtakarítana és ő adna kölcsön. Az infláció így épp azzal a folyamattal csökkenti az általános életszínvonalat, amellyel megteremti a „fellen-dülés” díszes légkörét.

Szerencsére az infláció nem tarthat a végtelenségig. Előbb–utóbb az emberek ráébrednek az adóztatásnak erre a formájára; rájönnek, hogy folyamatosan csökken dollárjuk vásárlóereje.

⁴ Manapság, amikor elvarázsolva kísérik figyelemmel a megélhetési költségindexeket (pl. a szerződésekbe foglalt áremelkedési záradékok esetén) erős ösztönzők készítetik az olyan áremelést, amit nem fognak tükrözni az indexek.

Eleinte, amikor az árak megemelkednek, az emberek így szólnak: „Nos, ez nem normális, ez valamilyen vészhelyzet szüleménye lehet. Elhalasztom a vásárlásaimat és megvárom, amíg az árak ismét lecsökkennek.” Ez az általános attitűd az infláció első fázisában. Ez a hozzáállás magát az áremelkedést is mérsékeli és tovább leplezi az inflációt, hiszen ezzel megnő a pénz iránti kereslet. Ám ahogyan az infláció tovább folytatódik, az emberek kezdenek ráébredni, hogy az árak végérvényesen emelkednek egy állandósult infláció eredményeként. Ezúttal azt gondolják: „Most fogok vásárolni, bár ’magasak’ az árak, mert ha várok, az árak még magasabbra emelkednek.” Ennek következményeképp zuhan a pénz iránti kereslet, az árak pedig viszonylagosan *tovább* fognak emelkedni, mint a pénzkínálat bővülése. Ezen a ponton az államot többször is felkérlik, hogy „enyhítse a pénzhiányt,” amit a felgyorsult áremelkedés okoz, és az még gyorsabb inflációba kezd. Az ország hamarosan eléri a „hasadás-és-robbanás” szakaszát, amikor az emberek azt mondják: „Mindent meg kell vennem most – akármit, hogy megszabaduljak a pénztől, ami a kezemben veszíti el az értékét!” A pénzkínálat az egekbe szökik, a pénz iránti

kereslet lezuhan, az árak pedig csillagászati magasságokba emelkednek. A termelés drasztikusan csökken, ahogyan az emberek több és több időt töltenek azzal, hogy olyan módszereket találjanak, amivel megszabadulhatnak a pénzüktől. A pénzügyi rendszer lényegében teljesen összeomlik, a gazdaság pedig más pénzekre tér át, amennyiben azok megszerzhetők – más fémekre, ha egyországos inflációról van szó, akkor külföldi valutákra, vagy akár még a barterkereskedelem is visszatér. A pénzügyi rendszer összeroppan az infláció súlya alatt.

Ez a hiperinfláció zajlott le a Francia Forradalom asszignátája, az Amerikai Függetlenségi Háború kontinentálja, és különösen az 1923-as német válság, illetve a II. Világháború után a kínai és más valuták esetén.⁵

Az infláció elleni végső vád az, hogy amint először használják az újonnan teremtett pénz vállalkozásoknak kiadott kölcsön formájában, az infláció életre hívja a rettegett „üzleti ciklust.” Ez egy néma, nemzedékeken át észrevétlen, ám halálos folyamat, ami a következőképpen működik: a bankrendszer új

⁵ A német példáról lásd Costantino Bresciani-Turroni, *The Economics of Inflation* (London: George Allen and Unwin, 1937).

pénzt nyomtat az állam jóváhagyásával és azt kölcsönbe adja a vállalatoknak. Az üzletember számára az új pénzösszeg valódi befektetésnek tűnik, ám ezek a pénzösszegek – a szabadpiaciakkal ellentétben – nem önkéntes megtakarításokból keletkeznek. Az üzletemberek különböző projektekbe fektetik, illetve magasabb bérek és árak formájában kifizetik a dolgozóknak és más tényezőknak az új pénzt. Ahogy az új pénz átítatja az egész gazdaságot, az emberek sokszor újra visszaállítják korábbi önkéntes fogyasztás/megtakarítás arányaikat. Röviden, ha az emberek szeretnék félretenni és befektetni jövedelmük körülbelül 20 százalékát, a többit pedig fogyasztásra költenék, a vállalatoknak adott új bankpénz az elején nagyobbak láttatja a megtakarítások arányát. Amikor az új pénz leszivárog a társadalomba, és ismét helyreáll a régi 20–80 százalékos arány, sok befektetésről kiderül, hogy valójában pazarlás volt. Az inflációs fellendülés pazarló befektetéseinek likvidálása alkotja az üzleti ciklus *válság* fázisát.⁶

⁶ További részletezésért lásd Murray N. Rothbard, *America's Great Depression* (Princeton, N.J.: D. Van Nostrand, 1963) I. rész.

3.

A PÉNZVERÉS KÖTELEZŐ MONOPÓLIUMA

Ahhoz, hogy az állam pénzhamisítással növelhesse a jövedelmét, több hosszú lépést meg kell tennie az úton, ami a szabadpiactól egyre távolabb vezet. Az állam nem lenne képes egyszerűen betörni egy működő szabadpiacra és kinyomtatni a maga papír bankjegyeit. Kevesen fogadnák el az állam pénzét, ha ilyen hirtelen tenné. Még a modern idők „elmaradott országaiban” is sokan egyszerűen elutasítják a papírpénzt, és a kizárólag arannyal folytatott kereskedést javasolják. Az állam behatolásának tehát sokkal apróbbnak és fokozatosabbnak kellett lennie.

Néhány évszázaddal ezelőttig nem voltak bankok, tehát egyetlen állam sem tudta úgy masszív inflációra használni a banki gépezetet, mint ma. Mit tehetett az állam akkor, amikor az arany és az ezüst volt forgalomban?

Az első lépés, amit minden stabil állam határozot-
tan megtett, a *pénzverési* vállalkozás monopolizálása
volt. Ez elengedhetetlen feltétele volt annak, hogy
uralmuk alá hajtsák a pénz kínálatát. A király vagy a
lord képét nyomták az érmékre, és elterjesztették a
mítoszt, miszerint a pénzverés a királyi vagy a ne-
mesi „szuverenitás” alapvető előjoga. A pénzverési
monopólium lehetővé tette az állam számára, hogy
olyan pénzegységet forgalmazhasson, amit ő – nem
pedig a közösség – akart. Ennek következtében erő-
szakosan lecsökkentették a piacon lévő érmék vál-
tozatosságát. Továbbá a pénzverde mostantól kér-
hetett a költségeknél magasabb árat, („seignio-
rage”), kérhetett csupán annyit, amennyi fedezte a
költségeket („brassage”) vagy ingyen biztosíthatta
az érméket. A seigniorage monopol ár volt, ami kü-
lön terhet rótt az aranyrögök érmévé alakítására; az
ingyenes pénzverés másrésről túlstimulálta az ér-
mék rúdaranyból való veretését és arra kényszerít-
tette az átlagos adófizetőt, hogy kifizesse a mások ál-
tal igénybe vett pénzverési szolgáltatást.

Miután megszerezték a pénzverés monopóliu-
mát, az államok szárnyaik alá vették a pénzügyi egy-
ség *nevét*, hogy azt a lehető legjobban elkülönítsék
valódi alapjától, a benne foglalt súlytartalomtól. Ez

szintén nagyon fontos lépés volt, mivel felmentette az egyes államokat annak szükségétől, hogy a világpiac közös pénzéhez igazodjanak. Ahelyett, hogy ezüst graint vagy grammot használtak volna, minden állam saját nemzeti nevét babusgatta, állítólag a pénzügyi hazafiasság érdekében: dollárok, márkák, frankok és hasonlók. Ez a változás lehetővé tette az állami érmehamisítás kimagasló módszerét: a nemesfémcsökkentést.

4. NEMESFÉMCSÖKKENTÉS

A nemesfémcsökkentés volt a folyamat, amivel az állam meghamisította azokat az érmeket, melyek készítésétől eltiltotta a szabadpiacot a pénzügyi színvonal elkötelezett védelme érdekében. Az állam olykor egyszerű csalást követett el, és titkon ötvözettel hígította az aranyat, amellyel kisebb súlyú érmeket teremtett, mint azok névleges értéke. Jellemzőbb volt, hogy a pénzverde megolvasztotta és újraverte a birodalom összes érméjét, majd ugyanannyi, ám kisebb súlyú „fontot” vagy „márkát” fizetett vissza az alattvalóknak. A király eltette és saját kiadásainak fedezésére használta a kimaradó aranyat vagy ezüstöt. Az állam így bűvészkedett és változtatgatott folyamatosan azon a szabványon, aminek a védelmezését ígerte. A nemesfémcsökkentésből származó nyereséget az uralkodók gőgösen „seigniorage-nak” hívták.

A középkort gyors és súlyos nemesfémcsökkenés jellemezte majdnem minden európai országban. Krisztus után 1200-ban a francia *tours-i livre* 98 gramm jó ezüstként volt definiálva; Krisztus után 1600-ban mindössze 11 grammot nyomott. Meglepő eset a *dénár*, a spanyolországi szaracénok érméje. A *dénár* eredetileg 65 aranygrainból állt, amikor a 7. század végén először előállították. A szaracénok különösen bölcsek voltak pénzügyi kérdésekben, és a 12. század közepén a *dénár* még mindig hatvan grain volt. Azon a ponton a katolikus királyok meghódították Spanyolországot, és a 13. század elejére a *dénár* (mai nevén *maravédi*) 14 grainre csökkent. Az aranyérme hamarosan túl könnyű volt a keringéshez, és ezüst érmévé alakították, 26 grain ezüst súlyával. Ennek a nemesfémtartalmát is lecsökkentették, és a tizenötödik század közepére a *maravédi* mindössze 1,5 ezüstgrain volt, és ismét túl kicsi ahhoz, hogy forgalomban legyen.⁷

⁷ A nemesfémcsökkenésről lásd Elgin Groseclose, *Money and Man* (New York: Frederick Ungar, 1961) 57–76. o.

5. GRESHAM TÖRVÉNYE ÉS A PÉNZVERÉS

A. Bimetallizmus

Az állam legfőképp azért vezet be árkontrollt, hogy elterelje a nyilvánosság figyelmét az általa előidézett inflációról, és azt a szabadpiac állítólagos gonoszságára kenje. Ahogyan láthattuk, „Gresham törvénye” – miszerint egy mesterségesen felértékelt pénz kiszorítja a forgalomból a mesterségesen alulértékeltet – az árkontroll általános következményeit példázza. Az állam gyakorlatilag maximálja az egyik pénz árát a másik pénzben kifejezve. Ez az árplafon aztán az árplafonnal sújtott (a mesterségesen alulértékelt) pénz hiányát okozza (a forgalomból való eltűnését tartalékolás vagy export által), ami oda vezet, hogy a túlárazott pénz átveszi az alulértékelt pénz helyét a forgalomban.

Láthattuk, hogyan működik ez új vs. öreg érték esetében, Gresham törvényének egyik legkorábbi példájában. Azáltal, hogy az állam súlyról pusztán számmá változtatta a pénz jelentését, a névértékeket pedig nem a köz, hanem saját javára szabványosította, az állam ugyanazzal a névvel illette a régi és az új értéket, noha súlyuk különbözött. Ennek eredményeképp az emberek felhalmozták vagy exportálták a teljes súlyú új pénzt, és továbbadták a kopottakat, mialatt az állam a „spekulánsokra,” a külföldiekre, vagy általánosságban a szabad piacra szórta átkaikait egy olyan helyzetért, amit maga idézett elő.

Gresham törvényének egy különösen fontos esete a „standard” örök problémája volt. Láttuk, hogy a szabadpiac létrehozta az arany és ezüst „párhuzamos standardját,” ahol a két fémpénz értéke szabadon ingadozott a másikhoz képest, a piaci kínálattal és kereslettel összhangban. De az államok eldöntötték, hogy a beavatkozással kisegítik a piacot, így „egyszerűsítve” a dolgokon. Mennyivel átláthatóbb volna minden – gondolták – ha az arany és az ezüst aránya állandó volna, ha – mondjuk – 20 uncia ezüst 1 uncia arannyal lenne egyenlő! Így mindkét pénz mindig egy állandó árfolyamon cserélődne – és, ami sokkal fontosabb, az állam végre valahára

megszabadíthatná magát a súlyként, és nem számként kezelt pénz terhétől. Képzeljünk el egy egységet, a „rurt,” amit a ruritánok egyhuzad arany unciaként határoztak meg. Megfigyelhettük, milyen fontos az államnak, hogy rászoktassa a közösséget, hogy a „rurra,” mint absztrakt, önálló egységre hivatkozzanak, ami csak laza szálakkal kapcsolódik az aranyhoz. Hogyan érhetnék ezt el jobban, mint az arany/ezüst arány állandósításával? Ezzel a „rur” többé nem csupán egyhuzad uncia arany, hanem egyszerre egy uncia ezüst is. A „rur” szó pontos jelentése – egy aransúly neve – ezáltal elveszik, az emberek pedig elkezdenek úgy gondolni a „rurra,” mint valami önállóan létező, az állam által – bizonyára hatékony és jó célokból – beállított, bizonyos arany- és ezüstmennyiségek megfelelőjére.

Most láthatjuk, miért fontos tartózkodni az arany unciák vagy grainek hazafias vagy nemzeti neveitől. Amint egy ilyen címke átveszi a világ elismert súlyegységeinek helyét, az állam számára sokkal egyszerűbbé válik, hogy manipulálja, és látszólagosan önálló életre ébressze a pénzegységet. A fixált arany-ezüst arány, amit *bimetallizmus*ként ismerünk, nagyon szépen elérte ezt a célt. Viszont nem érte el másik feladatát, a nemzet valutájának egyszerűsítését,

mivel ismét beigazolódott Gresham törvénye. Az állam általában eredetileg a szabadpiac éppen aktuális rátáját (mondjuk 20:1) rendelte el bimetallikus arálynak. Ám a piaci ráta – mint minden piaci ár – elkerülhetetlenül változik az idő folyamán, ahogyan módosul a kereslet és a kínálat. Ahogyan bekövetkeznek ezek a változások, elavulttá válik a rögzített bimetallikus ráta. A változás vagy az aranyat, vagy az ezüstöt teszi túlértékeltté. Az arany tehát eltűnik felhalmozott készpénzként, exportként vagy a fekete-piacon, miközben az ezüst beáramlik külföldről és a megtakarításokból, hogy Ruritánia egyeduralkodó valutájává váljon. Az országok évszázadokon át küzdöttek a hirtelen váltakozó fémvaluták szerencsétlen következményeivel. Először beáramlik az ezüst és eltűnik az arany, majd, miután megváltoznak a viszonylagos piaci árfolyamok, az arany áramlik be és az ezüst tűnik el.⁸

Végül az évszázadokat átküszködő bimetallikus zavarok után az államok kiválasztottak egy fém standard gyanánt, általában az aranyat. Az ezüst a „zseton,” az apró címlet státuszába süllyedt, de nem

⁸ Valójában számos nemesfémcsökkentés titokban történt, miközben az államok azt állították, hogy csupán közelebb igazítják a piachoz a hivatalos arany–ezüst rátát.

teljes súlyértékén. (A zsetonpénz veretését is monopolizálta az állam, és mivel nem állt mögötte 100 százalékos aranyfedezet, a pénzkínálat növelésének egy eszköze volt.) Az ezüst, mint pénznem eltörlése bizonyára számtalan embernek okozott kárt, akik annak használatát részesítették előnyben a különböző tranzakcióik alkalmával. Volt igazság a bimetalikus csatakiáltásában, miszerint „bűnt követtek el az ezüst ellen;” ám az a bűn maga a bimetalizmus bevezetése volt a párhuzamos standardok helyett. A bimetalizmus lehetetlenül nehéz helyzetet teremtett, amit az állam vagy azzal orvosolhatott volna, hogy visszaállítja a teljes pénzügyi szabadságot (párhuzamos standardok), vagy azzal, hogy a két fém közül pénznek választja az egyiket (arany- vagy ezüststandard). A teljes pénzügyi szabadság ennyi idő elteltével abszurdnak és elrugaszkodottnak hatott, így általánosságban az aranystandardot fogadták el.

B. Törvényes fizetőeszköz

Hogyan volt képes az állam betartatni a pénzügyi árfolyamok feletti árkontrolljait? Egy olyan eszköz segítségével, amelyet fizetőeszköz-törvénynek nevezünk. A pénzt éppúgy használják múltbeli adósságok kifizetésére, mint jelenlegi „készpénzes” ügyletekre. Mivel innentől a valuták a nevükkel és nem a súlyukkal kerültek be a könyvelésbe, a szerződések bizonyos „pénzösszegekben” kezdtek fizetést ígérni. A fizetőeszköz-törvények diktálták, mi számíthat ilyen „pénznek.” Amikor csupán az eredeti arany és az ezüst volt a kijelölt „törvényes fizetőeszköz,” az emberek veszélytelennek tartották ezeket a törvényeket, pedig észre kellett volna venniük, milyen veszedelmes precedenst állított fel az állam a pénz irányítása céljából. Ha az állam megmarad az eredeti pénzeknél, a fizetőeszköz-törvények szükségtelenek és feleslegesek.⁹ Másrésztől azonban az állam talán

⁹ Lord Farrer, *Studies in Currency*, 1898 (London: Macmillan, 1898) 43. o.

egy rosszabb minőségű valutát is kinevezhet az eredeti mellé. Tehát az állam elrendelheti, hogy a kopott érmék ugyanolyan jónak számítsanak az adóságok kifizetésére, mint az újak, vagy azt, hogy az ezüst és az arany egyenértékű legyen egymással egy rögzített arány mellett. A fizetőeszköz-törvények így életre hívták Gresham törvényét.

Amikor a fizetőeszköz-törvények forgalomban hagynak egy túlértékelt pénzt, annak egy másik hatása is van: az adósoknak kedveznek a hitelezőkkel szemben. Az adósoknak így ugyanis megengedhető, hogy sokkal gyengébb pénzben fizessék vissza a kölcsönüket, mint amiben megkapták, a hitelezőket pedig ezzel kiforgatják a pénzből, ami jog szerint az

A rendes szerződési jog elegendő mindenre, amire szükség van anélkül, hogy bármi törvény speciális funkciókkal ruházná fel valamelyik valutát. Az arany sovereign-t választottuk pénzegységünknek. ... Ha megígérem, hogy fizetek 100 sovereign-t, semmilyen különleges valutatörvény vagy fizetőeszköz-törvény nem kell ahhoz, hogy kimondassék, hogy köteles vagyok kifizetni 100 sovereign-t, illetve hogy amikor köteles vagyok fizetni, nem teljesíthetem a kötelességemet azzal, hogy bármi mással fizetek.

A törvényes fizetőeszköz törvényekről lásd még Ludwig von Mises, *Human Action* (New Haven, Conn.: Yale University Press, 1949), 432 és 444. o.

övék. A hitelezők vagyonának ily módú elkobzása azonban csak a fennálló adósoknak kedvez; a jövő hitefelvevőit a hitel hiánya sújtja majd, amit a hitelezők állami kifosztásának emléke generál.

6.

ÖSSZEFOGLALÁS: AZ ÁLLAM ÉS A PÉNZVERÉS

A kötelező pénzverési monopólium és a törvényes fizetőeszköz jogszabályok képezték az állam hatalomátvételének mérföldköveit egy nemzet pénze fölött. Hogy megerősítsék ezeket a rendeleteket, az államok ezután arra törekedtek, hogy megakadályozzák az összes többi, rivális állam által kibocsátott valuta keringését.¹⁰ Innentől fogva minden országban egyedül az állam saját, szuverén valutája volt használható; az országok között jelöletlen arany- és ezüstrudakat használtak cserére. Ez tovább szakította a köteléket a világpiac különböző területei között, tovább tágította az országok között húzódó hasadékot, és megzavarta a nemzetközi munkamegosztást. Azonban a szintiszta fémpénz nem sok teret hagyott az állam inflációjának. Korlátokba ütközött a

¹⁰ A külföldi érmék használata népszerűségnek örvendett a középkorban, illetve az Egyesült Államokban egészen a 19. század közepéig.

végrehajtható nemesfémcsökkentés, és a tény, hogy minden állam aranyat és ezüstöt használt, korlátozta az egyes államok hatalmát a saját territóriumuk irányítása fölött. Az uralkodókat továbbra is megfékezte a nemzetközi fémpénzhasználat szabálya.

Csak az elmúlt évszázadokban megjelent pénzhelyettesítők tették abszolúttá az állam hatalmát a pénz felett, és tették ezáltal megállíthatatlanná a pénzhamisítást. A papírpénz és a csekk megjelenése (amelyek gazdaságilag egyébként hasznosak, amennyiben teljesen fedezik őket arannyal vagy ezüsttel) nyitotta meg az állam számára a pénz feletti hatalomhoz vezető út szeszám kapuját, és ezáltal a teljes gazdasági rendszer feletti hatalomhoz vezető utat.

7.

ENGEDÉLY A BANKOKNAK A FIZETÉS MEGTAGADÁSÁRA

A modern gazdaság, annak bankjai illetve a széleskörben elterjedt pénzhelyettesítők tökéletes lehetőséget biztosítanak az államnak, hogy gyorsabban hatjsa uralma alá a pénzt és tetszés szerint generáljon inflációt. A 12. szakaszban láttuk, hogy három olyan jelentős tényező van, amelyek egy szabad bankrendszerben korlátozzák egy bank inflációs hatalmát: 1) az egyes bankok ügyfélkörének mérete, 2) a teljes bankrendszer ügyfélkörének mérete, azaz annak mértéke, mennyien használnak pénzhelyettesítőket, 3) a bankokba vetett bizalom. Minél szűkebb az egyes bankok, vagy a bankrendszer egészének ügyfélköre, vagy minél ingatagabb a bizalom állapota, annál korlátozottabbak az infláció keretei a gazdaságban. Az állam a bankrendszer kisajátításával és irányításával sikeresen eltörölte ezeket a korlátokat.

Ezek a korlátozások természetesen az egyetlen alapvető kötelezettségből fakadnak: a bankok kötelezettségéből az átvett letétek kérésre történő visszaváltására. Láthattuk, hogy egyetlen részleges tartalékolású bank sem képes visszaváltani minden rábízott értéket, és azt is láthattuk, hogy ez az a szerencsejáték, amit mindegyik bank folytat. De természetesen bármilyen magántulajdonra alapuló rendszerben létfontosságú, hogy teljesítsék a szerződéses kötelezettségeket. Az állam tehát a legkézenfekvőbben úgy kelthet inflációt, ha biztosítja a bankoknak a különleges kiváltságot ahhoz, hogy visszautasíthassák kötelezettségeik kifizetését, de annak ellenére mégis tovább működhessenek. Míg mindenki másnak ki kell fizetnie adósságait, máskülönben csődbe megy, a bankoknak megengedett, hogy elutasítsák bizonylataik visszaváltását, miközben saját adósaikat rákényszeríthetik a kölcsöneik megfizetésére, amikor azok esedékesekké válnak. Ezt általában a „fém-pénzre beváltás felfüggesztésének” hívják. Találébb név lehetne a „feljogosítás a lopásra;” hiszen mi másnak nevezhetnénk egy állami felhatalmazást, hogy valami tovább üzemelhet anélkül, hogy betartaná a szerződését?

Az Egyesült Államokban szinte már hagyomány-nyá vált a fémpénz kifizetés tömeges felfüggesztése banki problémák esetén. Az 1812-es háborúban kezdődött. Az ország legtöbb bankja helyileg New Englandban volt, egy olyan körzetben, ami ellenezte Amerika háborúba lépését. A new england-i bankok nem voltak hajlandóak háborús céloka kölcsönadni, ezért az állam új bankoktól kölcsönzött, más tagállamokból. Ezek a bankok új papírpénz kibocsátásával nyújtottak hiteleket. Az infláció olyan hatalmas volt, hogy az új bankokat elárasztották a visszaváltási kérelmek, főleg a konzervatív, nem-infláló, new england-i bankoktól, ahonnan az állam a háborús javak többségét vásárolta. Ennek eredményeként tömegessé vált a „felfüggesztés” 1814-ben, ami további több mint két éven át tartott (jóval a háború vége után is); ez idő alatt a bankok nekilendültek és bankjegyeket bocsátottak ki anélkül, hogy aranyra vagy ezüstre kellett volna váltaniuk őket.

Ez a felfüggesztés precedenst teremtett a következő gazdasági válságok átvészelésére; 1819, 1837, 1857, és így tovább. E hagyomány eredményeképp a bankok felfedezték, hogy nem kell többé félniük a csődbemeneteltől egy infláció után, ami persze ösztönözte az inflációt és a vadbankolást. Azok az írók,

akik a 19. századi Amerikára, mint a „szabad bankolás” szörnyű példájára hivatkoznak, nem fogják fel a kötelességek állam által elősegített egyértelmű megszegésének kulcsfontosságú szerepét minden egyes pénzügyi válság idején.

Az állam és a bankok meggyőzték a nyilvánosságot tetteik igazságosságáról. Igazából, „hazafiatlanak” és felebarátai kizsákmányolójának bélyegezték azt, aki vissza próbálta szerezni a pénzt egy válság idején, miközben gyakran dicsérettel illették a bankokat, amiért hazafiasan kiállnak a közösségért a nehéz időkben. Ennek ellenére sokan keserűen tekintettek az egész gyakorlatra, és ebből a keserűségből sarjadt ki a híres Jacksoni „fémpénz” mozgalom, ami a polgárháború előtt virágzott.¹¹

Annak ellenére, hogy az Egyesült Államokban alkalmazták őket, a hasonló, időszakos privilégiumok nem honosodtak meg a modern világ általános politikájaként. Durva eszköz volt, túlságosan is szórványos (nem lehetett állandó, mert kevés ember választana egy olyan bankot, amely sosem fizeti ki a kötelezettségeit) – és ami még fontosabb, semmilyen módon nem tette lehetővé a bankrendszer állami

¹¹ Lásd Horace White, *Money and Banking*, 4. kiad. (Boston: Ginn, 1911) 322–27. o.

irányítását. Elvégre, amit az államok akarnak, az nem szimplán infláció, hanem olyan infláció, amit teljes mértékben ők maguk rendeznek és irányítanak. Egyetlen banknak sem szabad veszélyeztetnie a műsört. Ezért aztán egy sokkal láthatatlanabb, sokkal simább és sokkal véglegesebb módszert dolgoztak ki, amit aztán úgy adtak el az embereknek, mint magának a civilizációnak a mérföldkövét – a Központi Bankot.

8.

KÖZPONTI BANKOLÁS: AZ INFLÁCIÓ AKADÁLYAINAK ELTÖRLÉSE

A központi bankokat vagy jegybankokat manapság egy kategóriába sorolják a modern szennyvízrendszerrel és a jó utakkal: egy gazdaság ezek nélkül „fejletlen,” „primitív” és reménytelenül rossz irányba halad. Amikor Amerika bevezette a *Federal Reserve* rendszert – a mi központi bankunkat – az emberek ezt úgy értékelték, hogy végre belépünk a „fejlett” nemzetek soraiba.

A központi bankokat általában névlegesen magánszemélyek, vagy – mint az Egyesült Államok esetében – magánbankok birtokolják; de minden esetben az állam által kijelölt hivatalnokok irányítják őket, és az állam egyik ágaként szolgálnak. Amikor magántulajdonban vannak, mint például az eredeti Bank of England vagy az Egyesült Államok Második

Bankja (Second Bank of the United States), remélt hozamuk hozzáadódik az állam szokásos infláció iránti vágyához.

A központi bank irányító szerepe az állam által elrendelt *pénzkibocsátási monopóliumából* fakad. Ez a hatalmának sokszor elhallgatott kulcsa. A magánbankoknak kivétel nélkül tilos a pénzkibocsátás; ezt a kiváltságot kizárólag a központi banknak tartják fenn. A magán kereskedelmi bankok csak bankbetétet hozhatnak létre. Ha tehát a vásárlók a betétekről bankjegyekre szeretnének váltani, a bankoknak a központi bankhoz kell fordulniuk a bankjegyekért. Ebből fakad a központi bank vezérhelyzete, mint a „bankárok bankja.” Azért az, mert a vele való üzletelésre kényszerítik a bankárokat. Következésképp a bankbetétek beválthatóvá váltak nem csupán aranyra, hanem a jegybank bankjegyeire is. Ezek az új bankjegyek pedig nem csupán közönséges bankjegyek, hanem a központi bank – az állam fenntartásával körüllengett intézmény – tartozásai voltak. Elvégre az állam az, aki kinevezi a bankhivatalnokokat és összehangolja a központi bank politikáját más állami intézkedésekkel. Adó formájában megkapja a bankjegyeket, és elrendeli, hogy az a hivatalos fizetőeszköz.

Ezeknek az intézkedéseknek köszönhetően az ország összes bankja a központi bank ügyfelévé vált.¹² Az arany a magánbankokból a központi bankba vándorolt, a közösség pedig cserébe a központi bank bankjegyeit és az aranyérmék elavulását kapta. A „hivatalos” véleményformálók kigúnyolták az aranyérméket, nehézkesnek, régimódinak, ineffektívnek nevezték őket, ősi „fétisnek,” ami talán még jó arra, hogy megtömjék vele gyermekek zokniját karácsonykor, de másra igazából nem. Mennyivel biztonságosabb, kényelmesebb, hatékonyabb, ha az arany rögökben pihen a hatalmas központi bank széfjeiben! Miután elárasztották az embereket a propagandával és befolyásolták őket a bankjegyek kényelmességével és állami fedezetével, egyre inkább felhagytak az aranyérmék mindennapos használatával. Az arany feltartóztathatatlanul a központi bankba áramlott, ahol a nagyobb „központosítás” lehetővé tette a pénzhelyettesítő eszközök sokkal nagyobb mértékű inflációját.

¹² Az Egyesült Államokban törvénnyel kényszerítették a bankokat arra, hogy belépjenek a Federal Reserve rendszerbe, és a Federal Reserve Bankoknál vezessék a számlájukat. (Azok az „állami bankok”, amik nem tagjai a Federal Reserve rendszernek, olyan bankoknál tartják tartalékaikat, akik azok.)

Az Egyesült Államokban a Federal Reserve törvény arra kényszeríti a bankokat, hogy tartalékban tartsák a betétek egy meghatározott minimum arányát, 1917 óta pedig ezek a tartalékok kizárólag a Federal Reserve bankban elhelyezett betétekből állhatnak. Az arany többé nem lehetett a bank törvényes tartaléka; azt betétbe kellett helyezniük a Federal Reserve bankban.

Ez a folyamat elszoktatta az embereket az arany használatától, aranyukat pedig az Állam nem kimondottan lágy ölelésére bízta – ahonnan szinte fájdalommentesen elkobozható. A nemzetközi kereskedők még mindig aranyrudakat használtak nagyobb ügyleteik lebonyolítása során, de ők a szavazóbázis jelentéktelen részét képezték.

A jegybank iránt táplált hatalmas *bizalom* volt az egyik oka annak, hogy át lehetett csábítani a közönséget az aranyról a bankjegyek használatára. Bizonyára nem omolhat össze és mehet csődbe a jegybank, melynek birtokában volt a birodalom összes aranya, és ami mögött az állam hatalma és tekintélye áll! És való igaz, hogy a történelem során egyetlen központi bank sem bukott meg. De miért nem? Az olykor íratlan, de annál világosabb szabálynak köszönhetően, ami szerint *nem engedhető meg* nekik a

bukás. Ha az államok néha megengedték a magánbankok számára a fizetések felfüggesztését, mennyivel engedékenyebbek volnának a központi bankkal – saját szervükkel – szemben, ha az netán bajba kerülne! A központi bankok történelmében akkor teremtettek precedenst, amikor Anglia a tizennyolcadik század végén húsz éven át engedélyezte a *Bank of England* számára a felfüggesztést.

A központi bank tehát felfegyverkezett a közvélemény szinte végtelen bizalmával. Ebben az időben a nyilvánosság nem látta, hogy a központi banknak hatalmában állt tetszés szerint pénzt hamisítani, miközben mentes volt bármiféle felelősségtől, ha megkérdőjelezték jóindulatát. A központi bankra úgy tekintettek, mint egy nagy nemzeti bankra, ami közszolgálatot végez, és amit az óv a bukástól, hogy az állam egyik ága.

A központi bank ezután a magánbankokra ruházta a közvélemény bizalmát és támogatását. Ez jóval nehezebb feladatnak bizonyult. A központi bank tudatta az emberekkel, hogy mindig a bankok „végső hitelezőjeként” fog tevékenykedni, azaz mindig készen áll hitelt adni bármilyen banknak, ami bajba került, főleg ha egyszerre több banktól is követelik a kötelezettségeik megfizetését.

Az államok emellett továbbra is támogatták a bankokat azzal, hogy törekedtek elbátortalanítani a „bankrohamokat” (az eseteket, amikor az ügyfelek bajt éreznek és visszakövetelik tulajdonukat). Néha engedélyt adtak a bankoknak a fizetések felfüggesztésére, mint az 1933-as kötelező banki „szabadnapok” alkalmával. Törvénybe iktatták a bankrohamokra való biztatás tilalmát, és – mint az 1929-es világválság alkalmával – az állam az „önző” és „hazaáruló” „aranyfelhalmozók” ellen kampányolt. Amerika végül „megoldotta” a bankcsődök bosszantó problémáját az 1933-as Szövetségi Betétbiztosítással (Federal Deposit Insurance). A Szövetségi Betétbiztosító Társaság az általa „biztosított” betétek csupán elenyésző mennyiségű „fedezetével” rendelkezett. De a nagyközönségben az a benyomás ébredt (ami egyébként pontos is lehet) hogy a szövetségi kormány készen áll annyi új pénz nyomtatni, amennyivel kiváltható az összes biztosított betét. Ennek következményeképp az állam sikeresen átruházta a belé vetett megingathatatlan bizalmat az egész bankrendszerre és a központi bankra.

Láthattuk, hogy a központi bank megalapításával az államok jelentősen kitágítottak, vagy egyenesen

eltöröltek két infláció–korlátozó tényezőt a háromból. Mi a helyzet a harmadik korláttal – a bankok szűk ügyfélkörének problémájával? Az egyik fő ok, amiért életre hívták a központi bankot, az pontosan ennek a korlátnak az eltörlése volt. Egy szabad bankrendszerben bármilyen bank által elkövetett infláció egyhamar fizetési kötelezettségeket idézne elő más bankoktól, mivel minden egyes bank ügyfélköre szigorúan korlátozott. Viszont azzal, hogy tartalékokat pumpál az összes többi bankba, a központi bank biztosra mehet, hogy mindegyik egyszerre, egyforma sebességben inflál. Ha az összes bank növeli a pénzkínálatot, akkor nem jelentkezik a probléma, ami során az egyik bank fizetést követel a másiktól, és minden bank azon kapja magát, hogy gyakorlatilag az egész ország az ügyfélköre. Röviden, a banki expanzió korlátai mérhetetlenül kitágulnak, minden bank klienskörétől az egész bankrendszerig. Természetesen ez azt is jelenti, hogy egy bank sem inflálhat többet, mint amennyit a központi bank szeretne. Ezzel az állam végre megkaparintotta a bankrendszer általi infláció irányításának hatalmát.

Az inflációt korlátozó tényezők eltörlése mellett a központi bank megalapítása közvetlen inflációs hatással is járt. A központi bank előtt a bankok

aranyban tartották a tartalékaikat. Most az arany a központi bankba áramlik jegybanki betétekért cserébe, amely képezik immáron a kereskedelmi bankok tartalékait. De a központi bank maga is csak a kötelezettségeinek egy részét tartja aranyban! Ezért egy központi bank megalapítása többszörösére növeli az ország inflációs potenciálját.¹³

¹³ A Federal Reserve megalapítása így háromszorosan megnövelte a bankrendszer inflációs képességét az Egyesült Államokban. A Federal Reserve rendszer emellett lecsökkentette a törvényben előírt átlagos kötelező tartalékrátát az 1913-as körülbelül 21%-ról az 1917-es 10%-ra, amivel ismét megkétszerezte az inflációs potenciált – ami összesen hatszoros potenciális inflációt jelent. Lásd Chester A. Phillips, T.F. McManus és R.W. Nelson, *Banking and the Business Cycle* (New York: Macmillan, 1937) 23. o.

9.

KÖZPONTI BANKOLÁS: AZ INFLÁCIÓ IRÁNYÍTÁSA

Pontosan hogyan szabályozza a központi bank a magánbankokat? A bankok „tartalékaiknak,” azaz a központi banknál vezetett számlájának kontrolljával. A bankok megőrzik tartaléknak a teljes betéti kötelezettségeik egy bizonyos hányadát, az Egyesült Államokban pedig nagyon egyszerűvé válik az állami irányítás, ha törvényben megszabják a kötelezően előírt tartalék minimális rátáját. A központi bank ezután inflációt idézhet elő, ha elárasztja a tartalékokkal a bankrendszert, illetve csökkenti a kötelező tartalékrátát, így adva engedélyt az országos banki hitelexpanzióra. Ha a bankok tartalék / bankbetét aránya 1:10, akkor a bankok 10 millió dollár (kötelező tartalékráta feletti) „többlettartaléka” egy 100 millió dolláros banki inflációt tesz lehetővé és ösztönöz. Mivel a bankok profitálnak a hitelexpanzióból, és mivel az állam majdhogyanem lehetetlenné

tette a csődjüket, általában a megengedett maximumig emelik a hitelezéseiket.

A központi bank úgy növeli a banki tartalékok mennyiségét, hogy vagyoneszközöket vásárol a piacon. Mi történik, például, ha a bank megvásárolja Jones úr 1000 dollárt érő tulajdonát (legyen az bármiféle tulajdon)? A központi bank kiállít egy csekket Jones úr számára 1000 dollárról a vagyontárgyért cserébe. A központi banknál nincsenek egyéni számlák, így Jones úr fogja a csekket, és betétként elhelyezi a saját bankjánál. Jones úr bankja jóváír 1000 dollárt a számláján, és bemutatja a csekket a jegybanknak, aminek jóvá kell írnia 1000 dollár tartalékokat a magánbank tartalékszámáján. Ez az 1000 dollár tartalék lehetővé teszi a többszörös banki hitelexpanziót, főként akkor, ha az így létrehozott tartalékokat országszerte számos bankba töltik.

Ha a központi bank közvetlenül a banktól vásárol egy vagyoneszközt, akkor a következmény még inkább nyilvánvaló: a bank megnöveli tartalékait, amivel létrejön az alap a többszörös hitelexpanzióhoz.

Vitathatatlan, hogy a központi bank kedvenc termékei mindig is az állampapírok voltak. Ezzel az ál-

lam biztosít egy piacot saját értékpapírjainak. Az államok könnyedén inflálhatják a pénzkínálatot, ha új kötvényeket bocsátanak ki, majd arra utasítják a központi bankot, hogy vásárolja meg a kötvényeket. A központi bank gyakran elvállalja az állampapírok piaci árának biztosítását egy bizonyos árszinten, ami következtében az értékpapírok a bankhoz áramlanak, folyamatos inflációt idézve elő.

A vagyoneszközök vásárlásán kívül más módja is van annak, hogy a központi bank új banktartalékokat hozzon létre: ha kölcsönadja őket. A kamatláb, amit a központi bank felszámít ezért a szolgáltatásért a „rediszkontláb.” Nyilvánvaló, hogy a kölcsönvett tartalékok nem olyan kielégítőek a bankok számára, mint a tartalékok, amik teljesen az övék, mivel ebben az esetben a visszafizetés nyomása terheli őket. A rediszkontláb változtatására gyakran kiemelt figyelmet szentelnek a hírek, de ez a változás nyilván sokkal kisebb jelentőséggel bír, mint a banktartalékok mennyiségének vagy a tartalék arányának változása.

Amikor a központi bank pénzpiaci eszközöket árusít a bankok vagy a nyilvánosság számára, olyankor csökkenti a banki tartalékokat, és kikényszeríti

a hitel- és pénzkínálat csökkentését, azaz a pénz deflációját. Viszont láthattuk, hogy az államok természetükből adódóan inflációsok; a történelem során elenyésző esetben idéztek elő az államok deflációt. Egy dolgot sokszor elfelejtenek: a defláció kizárólag egy előző infláció után történhet meg; kizárólag a hamis fizetési bizonylatot vonhatják vissza, az aranyérméket nem.

10.

AZ ARANYSTANDARD ELHAGYÁSA

A központi bank megalapítása eltörli banki hitel-expanziót korlátozó fékeket és ellensúlyokat, és működésbe hozza az inflációs motort. Viszont még így sem szüntet meg minden korlátot. Még mindig ott van maga a központi bank, mint akadály. Elképzelhető, bár valószínűtlen, hogy az emberek megrohamozzák a központi bankot. Egy sokkal rettentőbb veszély, hogy elveszhet és idegen nemzetek karmába kerülhet az arany. Mivel ahogy expanziós politikájának következtében minden bank elveszítheti aranyát más, nem expanziós bankok ügyfelei által, úgy az egyik ország monetáris expanziója is okozhat aranyvesztést más országok polgárai által. A gyorsabban infláló országokat az aranyuk elvesztése és a bankrendszer felé támasztott beváltási követelések veszélyezteti. A 19. századi ciklusok klasszikus

folyamata a következő volt: egy ország jegybankja megnövelte a hitelkínálatot, és ahogyan az új pénz a belföldi ügyfelektől a külföldi ügyfelekhez áramlott, a külföldiek megpróbálták aranyra váltani a valutát. Végül a központi banknak megálljt kellett parancsolnia és hitelkorlátozást kellett kikényszerítenie a pénzügyi rendszer megmentése érdekében.

Kizárólag egyféleképp kerülhetők el a külföldről érkező beváltási követelések: a központi bankok közötti együttműködéssel. Ha mindegyik központi bank megegyezik egy nagyjából hasonló ütemű inflációban, akkor egy ország sem veszítene aranyat egy másik által, és az egész világ, együttműködve, majd-hogynem határtalanul tudna inflálni. Viszont mivel mindegyik állam igen erősen ragaszkodik saját hatalmához és érzékeny a külső nyomásra, az ilyen díszlépésben menetelő együttműködés egyelőre teljesen lehetetlennek bizonyult. A legszorosabban megközelítő próbálkozás az 1920-as évekbeli amerikai Federal Reserve egyezmény volt, ami ösztönözte a belföldi inflációt, hogy segítse Nagy-Britanniát, és megelőzze, hogy az Egyesült Államokba áramoljon az angol arany

A huszadik század során az államok, saját inflációjuk megfékezése helyett szimplán „letértek az

aranystandardról,” amikor hatalmas méretű aranykövetelésekkel találták szembe magukat. Ez természetesen biztosítja azt, hogy a központi bank nem tud bedőlni, hiszen onnantól bankjegyei válnak az alapértelmezett pénzzé. Röviden, az állam végül megtagadta az adóssága megfizetését, és gyakorlatilag a bankrendszert is felmentette ez alól a súlyos kötelezettség alól. Először fedezet nélküli aranyra szóló hamis kötelezvények kerültek kibocsátásra, aztán amikor eljött az igazság órája, szemérmetlenül a végéig vitték a csődöt azáltal, hogy egyszerűen felfüggesztették az aranyra beváltást. Ezzel tehát végére ért a különféle nemzeti valuták neveinek (a dollárnak, fontnak, márkának) teljes szétválasztása az aranytól és az ezüستől.

Az államok eleinte nem voltak hajlandóak bevalani, hogy ez egy végleges megoldás. A „fémpénzre beváltás felfüggesztéseként” hivatkoztak rá, és ezt mindenki úgy értelmezte, hogy a háború vagy más „vészhelyzet” végével az állam ismét betartja majd kötelezettségét. Amikor a tizennyolcadik század végén a *Bank of England* letért az aranyról, húsz éven keresztül maradt ugyanabban az állapotban – azzal a megállapodással, hogy az aranykifizetések folytatódni fognak, miután befejeződik a francia háború.

Az ideiglenes „felfüggesztés” azonban könnyen járható utat biztosít a nyílt megtagadás irányába. Hiszen az aranyalap nem valamiféle csap, ami elzárható vagy megnyitható az állam szeszélye szerint. Vagy beváltható az aranyjegy, vagy nem; a beváltás felfüggesztése után az aranyalap csupán nevetséges hazugság.

Egy másik lépés az arany lassú elmúlása felé az „aranyrúd–standard” bevezetése volt. Ebben a rendszerben a valutát nem érmékre, csupán nagy, igen értékes aranyrudakra válthatták be. Ez a gyakorlatban lekorlátozza az aranyköveteléseket néhány külkereskedelmi üzletemberre. Nincs többé valódi aranyalap, de az államok továbbra is hangoztathatják az aranyhoz való hűségüket. Az 1920–as évek európai „aranyalapjai” ilyen típusú, hamis standardok voltak.¹⁴

Végül az államok hivatalosan is és teljesen „letértek az aranyról” a külföldiek és a „hazaáruló aranyfelhalmozók” elleni mennydörgő rágalomhadjárat során. Az állam papírja vált az alapértelmezett *rendeleti* pénzzé. Néha államkincstári, és nem jegybanki papírt használtak rendeleti pénz gyanánt, főként a

¹⁴ Lásd Melchior Palyi, „The Meaning of Gold Standard,” *Journal of Business* (1941. július) 299–304.

központi bank rendszerének kidolgozása előtt. Az amerikai kontinentálisok, a zöldhasúak, illetve a konföderációs dollár a Polgárháború alatt, és a francia *assignáta* mind ilyen rendeleti pénz volt, amit államkincstárak bocsátottak ki. De függetlenül attól, hogy a kincstár vagy a jegybank a kibocsátó, a hatás ugyanaz marad: a pénzügyi alap mostantól az állam kezére van bízva, a bankbetéteket pedig egyszerű állami papírban vehetik ki.

11. A RENDELETI PÉNZ ÉS AZ ARANY–PROBLÉMA

Amikor egy ország elhagyja az aranystandardot és a rendeleti pénz–alapú rendszer ösvényére lép, hozzáad a létező „pénzek” számához. Az olyan áru-pénzek mellett, mint az arany és az ezüst, mostantól független pénzek is útjukra indulnak, amiket a rendeleti pénz uralmát kivető államok irányítanak. És mint ahogy az aranynek és az ezüstnek is lesz egy szabadpiaci árfolyama, ugyanúgy a többi különféle pénznek is. A rendeleti pénzek világában, ha hagyják, minden valuta szabadon fog ingadozni az összes többihez viszonyítva. Láthattuk, hogy két pénz árfolyama az arányos vásárlóerő–paritáson alapszik, és hogy azt a különböző valutákra vonatkozó kereslet és kínálat határozza meg. Amikor egy valuta jellege

aranyra szóló követelésről rendeleti pénzre változik, meginog a stabilitásába és a minőségébe vetett bizalom és csökken iránta a kereslet. Továbbá mivel elszakadt az aranytól, mindenki számára láthatóvá válik az aranyhoz viszonyított sokkal nagyobb mennyisége. Az aragnál nagyobb kínálattal és alacsonyabb kereslettel a vásárlóereje – és ebből fakadóan az árfolyama – igen hamar lezuhan az aranyhoz viszonyítva. És mivel az állam természetéből adódóan inflációs, a valuta az idő előrehaladtával tovább fog gyengülni.

Az efféle leértékelődés igen szégyenletes az államra nézve – és megkárosítja azokat a polgárokat, akik javakat próbálnak importálni. Az arany léte a gazdaságban folyamatosan emlékeztet az állam papírjának alacsony minőségére, és mindig fennáll annak a veszélye, hogy a nemzet valutájaként a papír helyébe léphet. Az állam bármennyire is próbálja tekintélyével és fizetőeszköz-törvényével támogatni rendeleti papírját, a közösség által birtokolt aranyérték örök szemrehányásként és fenyegetésként fognak szolgálni az ország pénze feletti állami hatalomra.

Amerika első válságában – 1819 és 1821 között – négy nyugati állam (Tennessee, Kentucky, Illinois

és Missouri) állami tulajdonban álló bankokat alapított, amelyek rendeleti papírt bocsátottak ki. Az államok törvényes fizetőeszköz rendeletekkel és esetenként a bankjegyek leértékelésének törvényes tilalmával támogatták a papírjaikat. Mindennek ellenére az összes reményteli kísérlet egyhamar kudarcba fulladt, ahogyan az új papír hatalmas sebességgel jelentéktelen értékűre gyengült. Gyorsan felhagytak a projektekkel. Később a zöldhasúak keringtek rendeleti pénzként Északon, a Polgárháború idején és azután. Viszont Kaliforniában az emberek egyszerűen nem fogadták el a zöldhasúakat, és továbbra is aranyat használtak pénznek, mint ahogy arra egy neves közgazdász rámutatott:

Kaliforniában és más államokban a papír volt a törvényes fizetőeszköz, amivel ki lehetett fizetni az adókat; továbbá semmiféle bizalmatlanság vagy ellenségesség nem uralkodott a szövetségi kormány ellen. Viszont így is erős érzelmeket ... tápláltak ... az arany iránt és a papírpénz ellen. ... Minden adósnak törvényes jogában állt a leértékelődött papírban kifizetni tartozásait. Viszont ha így tett, megbélyegzetté vált (a hitelező nagy eséllyel nyilvánosan írt róla az újságokban) és gyakorlatilag bojkottálták őt. Ebben az időben Kaliforniában nem használták a papírt. Az állam

polgárai aranyban bonyolították le ügyleteiket, miközben az Egyesült Államok többi része átváltható papírt használt.¹⁵

Nyilvánvalóvá vált az államok számára, hogy nem engedhetik meg az embereknek, hogy birtokolják és megtartsák saját aranyukat. Az államok sosem volnának képesek bebetonozni hatalmukat egy nemzet valutája felett, ha az emberek szükség esetén elutasíthatják a rendeleti papírt és az aranyat használhatják pénz gyanánt. Ebből következően az államok megtiltották a polgároknak az arany birtoklását. Az aranyat, egy elhanyagolható, ipari és díszítési célokra felhasznált mennyiségtől eltekintve, általánosságban államosították. A közösség elkobzott vagyonának visszakövetelését mára reménytelenül idejétmúltkak és régimódinak tartják.¹⁶

¹⁵ Frank W. Taussig, *Principles of Economics*, 2. kiad. (New York: Macmillan, 1916), I. kötet, 312. o. Lásd még J.K. Upton, *Money in Politics*, 2. kiad (Boston: Lothrop Publishing, 1895) 69. o.

¹⁶ Azoknak a lépéseknek a metsző elemzéséért, amiken keresztül az amerikai állam elkobozta az emberek aranyát és elhagyta az aranystandardot 1933-ban, lásd Gareth Garrett, *The People's Pottage* (Caldwell, Idaho: Caxton Printers, 1953) 15–41. o.

12. RENDELETI PÉNZ ÉS GRESHAM TÖRVÉNYE

A rendeleti pénz bevezetésével és az arany betiltásával megnyílik az út az állam által előidézett teljeskörű inflációhoz. Már csak egyetlen nagy akadály maradt: a hiperinfláció végső fenyegetése, a valuta összeomlása. Hiperinfláció akkor történik, amikor a közösség rájön, hogy az állam kitart az infláció mellett, ennek tudatában pedig úgy dönt, hogy elkerüli az erőforrásait sújtó inflációs adót azzal, hogy a lehető leggyorsabban elkölti a pénzét, amíg még ér valamit. Viszont addig, amíg nem jelentkezik a hiperinfláció, az állam zavartalanul irányíthatja a valutát és az inflációt. Ám új nehézségek is felütik a fejüket. Mint mindig, az egyik probléma kiküszöbölésére törekvő állami beavatkozás csupán egy sor új, váratlan problémát idéz elő. A rendeleti pénzek világában minden országnak megvan a maga pénze. Megha-

sadt a nemzetközi fizetőeszközön alapuló nemzetközi munkamegosztás és az országok bezárkóztak saját autokratikus egységeikbe. A pénzügyi bizonytalanság további akadályokat gördít a kereskedelem elé. Ebből fakadóan minden országban csökken az életszínvonal. Minden ország szabadon lebegteti a valutáját az összes többi valutával szemben. Egy ország, amelynek inflációja nagyobb, mint a többié, nem retteg többé aranyának elvesztésétől – viszont más kellemetlen következményekkel szembesül. Valutájának árfolyama lezuhan a külföldi valutákkal szemben. Ez nem csak szégyenteljes, hanem nyugtalanító a polgárok számára, akik további gyengülésre számítanak. Továbbá ez jelentősen megemeli az importált javak költségét, ami komoly gondot jelent azoknak az országoknak, akik nagyarányú nemzetközi kereskedelmet folytatnak.

Az utóbbi években tehát az államok a szabadon lebegő árfolyamok megszüntetésére törekedtek. Helyettük önkényes árfolyamokat határoztak meg más valutákhoz viszonyítva. Gresham törvénye pontosan rámutat az efféle önkényes ármegállapítás következményére. Akármi is legyen a beállított ár, az nem szabadpiaci ár, mivel azt kizárólag a piac álla-

píthatja meg, napról napra. Tehát egy valuta minden esetben mesterségesen felül, egy másik pedig alul lesz árazva. Az államok általában szándékosan felülárazzák saját valutáikat – presztízskérdésből, illetve a következő okokból. Amikor egy valutát rendeleti módszerekkel felüláraznak, az emberek sietve próbálják az akciós áron az alulárazott valutára váltani azt; ez a felülárazott valuta többletét és az alulárazott valuta hiányát okozza. Röviden, a mesterséges árfolyam nem engedi meg, hogy az árfolyam mozgása megtisztítsa a devizapiacot. A jelenlegi világunkban a külföldi valutákat általában felülárazták a dollárhoz viszonyítva. Ennek következményeként jelent meg a „dollárhiány” híres jelensége – Gresham törvényének újabb bizonyága.

Tehát a külföldi országok, akik a „dollárhiány” miatt zajongnak, a saját politikájuknak köszönhetik azt. Lehet, hogy ezek az államok valójában örömmel veszik a dolgok ezen állását, mivel (a) kifogást biztosít számukra, hogy dollártámogatást kérjenek, hogy „enyhüljön a szabad világ dollárválsága” és (b) úgyszintén kifogást biztosít számukra az amerikai importcikk korlátozására. A dollár alulárazása mesterségesen csökkenti az Amerikából érkező importcikk árát, az Amerikába tartó exportcikk árát

pedig mesterségesen megemeli. Ennek következménye a kereskedelmi deficit és a dollárhiánytól való félelem.¹⁷ A külföldi államok ilyenkor közbeléptek és közölték a lakosságukkal, hogy sajnálatos módon szükségessé vált az importcikkek korlátozása, a hatósági importengedély bevezetése és annak meghatározása, hogy melyek a „létfontosságú” importcikkek. Az import korlátozása céljából megannyi állam elkobozta a polgárok külföldi valutáit. Ezzel arra kényszerítették a lakosságot, hogy sokkal kevesebb külföldi pénzt fogadjanak el, mint amennyit a szabadpiacon tennének, így támogatva tovább a helyi valuta mesterségesen magas árazását. Tehát államosították a külföldi valutákat és az aranyat, illetve büntetéssel sújtották a beszállítókat. Azokban az országokban, ahol létfontosságú szerepet tölt be a külkereskedelem, az állami „árfolyamszabályozás” a gazdaság gyakorlatilag teljes államosítását jelentette. A mesterséges árfolyam tehát kifogást biztosít az országok számára a külföldi segélyek követelésére és a kereskedelem szocialista irányítására.

¹⁷ Az elmúlt néhány évben a dollár volt az, amit felülárastak más valutákkal szemben, így a dollár áramlik *kifelé* az Egyesült Államokból.

Jelenleg a világot teljesen behálózza az árfolyam-szabályozás, a valutablokkok, a konvertibilitás korlátozásának, és az árak különböző rendszerének kaotikus fejtelensége. Néhány országban törvényekkel ösztönzik a pénzváltás „feketepiacát” a valódi árfolyam felderítése érdekében, és diszkrimináló ármegállapításokkal sújtják a különféle tranzakció típusokat. Majdnem minden nemzet állami papírpénz–standardot használ, de nincs bátorságuk ezt nyíltan bevallani, így olyan kitalációkat emlegetnek, mint a „korlátozott aranyrúd alap.” Valójában az aranyat nem a valuták valódi definíciójaként használják, hanem az államok kényelméért; (a) a valutaárfolyam aranyhoz viszonyított megállapítása könnyebbé teszi a más valutákkal történő számítást és (b) bizonyos államok még mindig használnak aranyat. Mivel az árfolyamok rögzítettek, *valamilyen* cikknek ki kell egyenlítenie az országok fizetési egyenlegét, és erre az arany a megfelelő jelölt. Röviden, az arany többé már nem a világ, hanem az *államok* pénze, amelyet az egymás közötti fizetésre használnak.

Nyilvánvaló, hogy az inflációpártiak álma egyfajta világ–papírpénz, amelyet egy világállam és egy központi bank manipulál, és amelyet mindenhol

egyszerre, egyforma mértékben inflálnak. Ez az álom egyelőre a homályos jövő rémképe; még mindig távol állunk egy világállamtól, a nemzeti valuta problémái pedig egyelőre túl különbözőek és ellentétesek ahhoz, hogy össze lehessen mosni őket egyetlen egységgé. A világ mégis lassan, de biztosan ebbe az irányba halad. Az IMF például lényegében egy olyan intézmény, amit a nemzeti árfolyamszabályozás támogatására, és kiváltképpen a dollár külföldi alulárazására terveztek. Az IMF megköveteli, hogy minden tagállam rögzítse saját árfolyamát, hogy utána egy közös alapba öntsék az aranyat és a dollárt, és azt olyan államoknak osszák ki, akik kifogynak a keményvalutából.

13. AZ ÁLLAM ÉS A PÉNZ

Sokan úgy hiszik, hogy a szabadpiac, néhány elismerése méltó előnytől eltekintve a rendezetlenség és a káosz látképe. Semmi sem „megtervezett,” minden rendszertelen. Az állami irányítás viszont egyszerűnek és rendezettnek tűnik; rendeleteket adnak ki, amelyeknek engedelmeskedünk. Nincs olyan része a gazdaságnak, ahol ez a mítosz jobban uralkodna, mint a pénz területén. Látszólag, ha másnak nem is, a pénznek szigorú állami felügyelet alá kell tartoznia. De a pénz gazdaságunk éltető eleme; minden tranzakció közege. Ha az állam uralkodik a pénz fölött, akkor máris megkaparintotta a gazdaság irányításához szükséges egyik létfontosságú helyőrséget és bebiztosította magának a teljes szocializmus-hoz vezető első lépcsőfokot. Láthattuk, hogy a pénz

szabadpiaca, az elterjedt tévhitekkel ellentétben nem kaotikus, hanem valójában a rend és a hatékonyság modellje.

Mit tanultunk tehát az államról és a pénzről? Láthattuk, hogy az állam az évszázadok során lépésről lépésre megszállta a szabad piacot, és megkaparintotta a pénzügyi rendszer feletti teljes irányítást. Láthattuk, hogy minden új szabályozás – még ha kezdetben ártalmatlannak is tűnt – új és további szabályozást nemzett. Láthattuk, hogy az állam természetéből fakadóan inflációs, mivel az infláció egy csábító bevételszerzési eszköz az állam és az általa előnyben részesített csoportok számára. A pénzügyi kántár lassú, de biztos megragadását eddig arra használták, hogy (a) az állam által meghatározott ütemben okozzanak inflációt és (b) a teljes gazdaságot a szocializmus irányába tereljék.

Továbbá az állam babrálása a pénzzel nem csak sosem látott zsarnokságot hozott a földre, hanem káoszt – és nem rendet. A kereskedelmet és a befektetést akadályozó korlátozásokkal, szabályozásokkal, mesterséges árakkal, valutaösszeomlásokkal, és számos egyéb béklyóval ezer darabra zúzta a békés, produktív világpiacot. Háborúkat idézett a földre azzal, hogy a békés együttműködés világát

egymással szemben álló valutablokkok dzsungelévé változtatta. Röviden, azt találjuk, hogy a kényszer a pénz világában – épp úgy, mint bármilyen másik területen – nem rendet, hanem konfliktust és káoszt teremt.

IV.

A NYUGAT PÉNZÜGYI ÖSSZEOMLÁSA

Amióta megszületett e kötet első kiadása, a pénzügyi intervenció elvetett magjai növényekké sarjadtak. 1973. február–márciusának pénzügyi világválsága, amit júliusban a dollár mélyzuhanása követett, mindössze a legutóbbi volt a krízisek egyre sokasodó sorozatából, amelyek tulajdonképpen a pénzügyi rendszerbe történő állami beavatkozás elkerülhetetlen következményeiről szóló elemzésünk tankönyvi illusztrációjaként szolgálnak. Miután minden egyes válságot átmenetileg eloszlattak egy „sebtapasz”-megoldással, a Nyugat kormányai fennhangon bejelentették, hogy ezúttal biztos alapokra helyezték a világ pénzügyi rendszerét, és megoldották az összes pénzügyi válságot.

Nixon elnök egyenesen olyan messzire ment, hogy az 1971. december 18-i Smithsoni Egyezményt a „világtörténelem legnagyobb pénzügyi egyezségének” nevezte; hogy azután szemtanúja legyen e legnagyobb egyezés összeomlásának valamivel több mint egy év leforgása alatt. Mindegyik „megoldás” gyorsabban bomlott szét, mint az elődje. Hogy megértsük a jelenlegi pénzügyi káoszt, röviden végig kell követnünk a XX. század nemzetközi pénzügyi fejleményeit, és látnunk kell, miként omlott össze minden inflacionista beavatkozáscsomag a saját súlya alatt, hogy aztán teret adjon a beavatkozások következő körének. A világ pénzügyi rendszereinek huszadik századi történelme kilenc fázisra bontható. Vizsgáljuk meg egyenként mindet.

ELSŐ FÁZIS:

A KLASSZIKUS ARANYSTANDARD 1815–1914

A klasszikus aranystandardra úgy tekinthetünk vissza, mint a metaforikus és a szó szerinti Aranykorra. Az ezüsttel kapcsolatos kellemetlen problémák kivételével a világ az aranystandardon volt, ami azt jelenti, hogy minden nemzeti valuta (a dollár, a font, a frank, satöbbi) pusztán bizonyos meghatározott súlyú arany neve volt. A „dollárt” például egy-huszd arany unciaként definiálták, az angol fontot valamivel kevesebb, mint egynegyed arany unciaként, és így tovább. Ez azt jelentette, hogy a különböző pénznemek árfolyama állandó volt, nem azért, mert önkényesen így határozott az állam, hanem úgy, mint ahogyan egy font súlyt 16 unciával egyenlőként definiálnak.

A nemzetközi aranystandard azt jelentette, hogy az egész világra kiterjedtek az egyetlen közvetítő pénzből fakadó előnyök. Az egyik oka az Egyesült

Államok gazdagságának és fejlődésnek az, hogy egyetlen pénzt élvezhettünk az ország teljes, óriási területén. Aranyunk, vagy legalábbis egyetlen dollárstandardunk volt az egész országban, így nem kellett elszenvetnünk a káoszt, melyben minden város és ország saját valutát használ, amelyek aztán minden másik város és ország pénzneméhez képest lebegnek. A tizenkilencedik század látta, milyen előnyökkel jár, ha az egész civilizált világ egyetlen pénzt használ. A közös pénz elősegítette a kereskedelem, a befektetés, illetve a pénzügyi és kereskedelmi területen belül történő utazás szabadságát, a szakosodás ebből következő növekedését, és a nemzetközi munkamegosztást.

Ki kell hangsúlyozni, hogy az aranyat nem az államok választották önkényesen a pénzügyi standardnak. Az arany évszázadokon keresztül fejlődött a szabadpiac legjobb pénzévé, mint az alapanyag, amely a legstabilabb és legkívánatosabb pénzügyi közvetítő. Mindenekfelett az arany kínálata és biztosítása a piaci erőknek, nem az állam önkényes nyomdagépeinek volt alávetve.

A nemzetközi aranystandard egy automatikus piaci mechanizmussal tartotta kordában az állam inflációs potenciálját. Ezenfelül egy másik automatikus

mechanizmust is biztosított, amellyel egyensúlyban tartotta az egyes országok fizetési mérlegeit. Ahogyan arra a filozófus és közgazdász, David Hume rámutatott a tizennyolcadik század közepén, ha egy nemzet, mondjuk Franciaország inflálja a papír frankjainak kínálatát, akkor emelkednek az árai; a növekvő papírfrank-jövedelmek ösztönzik a külföldről érkező importot, amit szintén fellendít a tény, hogy a behozott cikkek árai alacsonyabbak, mint a hazai termékeké. Ugyanekkor a magas belső árai eltántorítják a külföldi exportot – az eredmény egy deficit a fizetési mérlegben, amit aranyban kell megfizetni, amikor az idegen országok aranyra váltják a frankot. Az arany kiáramlása oda vezet, hogy Franciaországnak előbb–utóbb zsugorítania kell inflálódott papír frankját, mielőtt elveszíti az összes aranyát. Ha az infláció banki betétek formáját ölti, akkor a francia bankoknak a kölcsöneiket és a betéteiket kell szorosabbra fogniuk, hogy elkerüljék a csődöt, amit az okoz, hogy a külföldiek előállnak arany követeléseikkel. A zsugorítás csökkenti az otthoni árakat és többletexportot generál, amely így visszaszorítja az aranykiáramlást, amíg az árszintek kiegyenlődnek Franciaországban és más országokban egyaránt.

Az viszont igaz, hogy az állami beavatkozások a tizenkilencedik század előtt gyengítették ennek a piaci mechanizmusnak a gyorsaságát, és ezen az aranystandard–keretrendszeren belül is lehetővé tettek egy inflációból és recesszióból álló üzleti ciklust. Kiváltképpen a következő beavatkozások: a pénzverde állami monopolizációja, a törvényes fizetőeszköz rendeletek, a papírpénzteremtés és az inflációs bankrendszer kifejlődése, amelyet mindegyik állam előmozdított. Bár ezek a beavatkozások lelassították a piac alkalmazkodását, a helyzet még mindig a piaci alkalmazkodási mechanizmus uralma alatt volt. Szóval, bár a tizenkilencedik század klasszikus aranystandardja nem volt tökéletes, és lehetővé tett viszonylag kisméretű fellendüléseket és visszaeséseket, mégis messze a legjobb pénzügyi rendet biztosította, ami valaha volt – egy rendet, ami működött; ami megakadályozta, hogy elharapóddzanak az üzleti ciklusok, és ami lehetővé tette a szabad nemzetközi kereskedelmet, cserét és befektetést.³⁵

³⁵ Egy újkeletű tanulmányért a klasszikus aranystandardról és összeomlásának korai fázisairól a huszadik században lásd Melchior Palyi, *The Twilight of Gold*, 1914–1936 (Chicago: Henry Regnery, 1972).

MÁSODIK FÁZIS:

AZ ELSŐ VILÁGHÁBORÚ ÉS AZ AZT KÖVETŐ IDŐSZAK

Ha a klasszikus aranystandard annyira remekül működött, miért omlott össze? Azért, mert az államokat megbízták pénzügyi ígéretük betartásával, azaz annak biztosításával, hogy a fontok, dollárok, frankok, satöbbi, mindig aranyra válthatók legyenek, ahogyan azt megfogadták az államok és az irányított bankrendszerük. Nem az arany vallott kudarcot, hanem az állam ígéreteibe vetett bizalom volt ostobaság. Ahhoz, hogy megvívassák a katasztrofális Első világháborút, minden kormánynak inflálnia kellett saját papírpénzét és a folyószámlapénzt. Ez az infláció olyan súlyos volt, hogy az államoknak lehetetlenné vált fogadalmaik betartása, ezért „letértek az aranystandardról,” azaz csődöt jelentettek röviddel azután, hogy beléptek a háborúba. Így tett mindegyik, az Egyesült Államok kivételével, aki csak később lépett a háborúba, és nem

inflálta eléggé a dollár kínálatát ahhoz, hogy veszélyeztesse visszaválthatóságát. De az Egyesült Államoktól eltekintve a világ elszenvedte azt, amit mostanság egyes közgazdászok úgy üdvözlnek, mint a szabadon lebegő árfolyamok nirvánáját (mai nyelven „piszkos lebegtetés”): leértékelési versenyt, háborúzó valutablokkokat, árfolyamszabályozást, vámoikat, kvótákat, illetve a nemzetközi kereskedelem és beruházás összeomlását. Az inflálódott font, frank, márka, satöbbi, leértékelődött az aranyhoz és a dollárhoz képest; pénzügyi káosz sújtotta a világot. Szerencsére abban az időben kevés közgazdász tekintette ezt a helyzetet ideális pénzügyi rendszernek. Általánosan elismerték, hogy a Második Fázis a nemzetközi katasztrófa előszobája volt, a politikusok és a közgazdászok pedig keresték annak a módját, hogy visszaállítsák a klasszikus aranystandard stabilitását és szabadságát.

HARMADIK FÁZIS:

AZ ARANYDEVIZA–RENDSZER (ANGLIA ÉS AZ EGYESÜLT ÁLLAMOK) 1926–1931

Hogyan lehetett volna visszatérni az előző Aranykorba? Az észszerű cselekedet az lett volna, ha tudomásul veszik a valóság – az elértéktelenedett font, frank márka, satöbbi – tényeit, majd visszatérnek az aranystandardhoz egy új paritáson: egy árfolyamon, ami figyelembe vette volna a megnövekedett pénzkínálatot és az árszinteket. Az angol fontot például hagyományosan olyan súlyként határozták meg, ami 4.86 dollárnak felelt meg. De az Első világháború végére az infláció hozzávetőleg 3.50 dollár értékére vitte le a fontot a szabad devizapiacon. Más valuták hasonlóképpen vesztek az értékükből. Az

lett volna az észszerű politika Anglia számára, ha hozzávetőleg 3,50 dolláros értékkel visszatér az aranyhoz; ugyanígy más inflálódott országok esetén. Zökkenőmentesen és gyorsan vissza lehetett volna állítani az Első Fázist. Ehelyett az angolok azt a sorsfordító döntést hozták, hogy a régi, 4.86 dolláros paritás mellett térnek vissza az aranyhoz.³⁶ Ennek okai között szerepelt az angol nemzeti „presztízs,” illetve a hiábavaló próbálkozás, ami Londont ismét a „szilárd valuta” pénzügyi világközpontjává kívánta tenni. Hogy sikerrel járjanak ebben a hősies ostobaságban, Angliának súlyosan csökkentenie kellett volna a pénzkínálatát és árszintjeit, mivel 4.86 dollár/font árfolyamon az angol exportcikkek árai messze túl magasak voltak ahhoz, hogy versenyképesek legyenek a világpiacon. Akkorra azonban a defláció politikailag lehetetlenné vált, mert a kereskedelmi szakszervezetek növekedése – az országos szintű munkanélküliségi segéllyel aládúcolva – lefelé merevvé tette a béreket; a defláció érdekében pedig az angol kormánynak vissza kellett volna fordítania jóléti államának növekedését. Igazság szerint

³⁶ A britek kritikus hibájáról és arról, ahogyan az elvezetett az 1929-es válsághoz lásd Lionel Robbins, *The Great Depression* (New York: Macmillan, 1934)

az angolok a pénz és az árak további inflációját kívánták. Az infláció és a túlértékelt árfolyam kombinációjának eredményeként az angol export válságba került az 1920-as években, a munkanélküliség pedig tombolt akkor, amikor a világ nagyrésze gazdasági fellendülést tapasztalt.

Hogyan lettek volna képesek az angolok egyszerre megenni és megtartani a tortájukat? Egy új, nemzetközi pénzügyi rendszer bevezetésével, ami *más államokat* biztat vagy kényszerít arra, hogy inflációs politikát folytassanak vagy felértékelt árfolyamon térjenek vissza az aranyhoz – azaz nyomorítsák meg saját exportjukat, ezzel segítve Anglia importját. Pontosan ezt tette Anglia, amikor az 1922-es Genovai Konferencián egy új nemzetközi pénzügyi rendszer útjára vezette a nemzeteket, és létrehozta az aranydeviza-rendszert.

Az aranydeviza-rendszer a következőképpen működött: az Egyesült Államok megmaradt a klaszszikus aranystandardon, dollárt aranyra váltva. Anglia és a többi Nyugati ország azonban egy pszeudo-aranystandardra tértek vissza. Anglia 1926-ban, és a többi ország is akkortájt. Aranyértékre nem, hanem csupán nagyméretű, kizárólag

nemzetközi kereskedelemre alkalmas rudakra voltak beválthatók az angol frankok és más valuták. Ez meggátolta, hogy az átlagos angol állampolgár aranyat használjon a mindennapok során, ezáltal lehetővé tette a széleskörűbb papír és banki inflációt. Emellett az angolok nem csak aranyra, hanem dollárra is beváltották a fontot; míg más országok nem csak aranyra, hanem fontra is átváltották saját valutájukat. És az angolok arra biztatták a legtöbb országot, hogy túlértékelt paritáson térjenek vissza az aranyhoz. Az eredmény egy piramis volt: az Egyesült Államok az aranyon, az angol font a dolláron, más országok pedig az angol fonton álltak – íme, az „aranydeviza-rendszer,” amelynek az amerikai dollár és az angol font volt a két „kulcsvalutája”.

Mostantól amikor Anglia hígította a fontot, és hiányt tapasztalt a fizetési mérlegében, nem lépett életbe az aranystandard mechanizmusa, hogy gyorsan korlátozza az angol inflációt. Mivel ahelyett, hogy más országok aranyra váltották volna fontjaikat, most megtartották őket, és azt tartalékalapként használva maguk is inflációba kezdtek. Így Anglia és Európa felhatalmazást nyert a szabad és korlátlan inflációra, és az arany piaci fegyelmező mechanizmusa nélkül felhalmozódhatott az angol fizetési

mérleg hiány. Ami pedig az Egyesült Államokat illeti, Anglia képes volt meggyőzni, hogy inflálja a dollárt, hogy ne érje nagy veszteség az angolok dollár- és aranytartalékát.

Az aranydeviza-rendszer viszont nem állhat fenn örökké; előbb-utóbb szembe kell nézni a következményekkel, de csak az elnyújtott inflációs fellendülésből következő végzetes reakció alkalmával. Ahogy Franciaországban, az Egyesült Államokban és máshol növekedtek a font tartalékok, szükségképpen általános összeomláshoz vezetett, amint a legkisebb mértékben megrendült az egyre ingatagabb és dülöngélőbb inflációs szerkezetbe vetett bizalom. És pontosan ez következett be 1931-ben. Európaszerte bedőltek az expanziós bankok, Franciaország pedig megkísérelte aranyra átváltani fonttartalékát, ami arra kényszerítette Angliát, hogy teljesen letérjen az aranyalapról. Angliát hamarosan Európa többi országa is követte.

NEGYEDIK FÁZIS:

LEBEGŐ PAPIRVALUTÁK

1931–1945

A világ ezzel visszazuhant az Első világháború pénzügyi káoszába – azzal a különbséggel, hogy immár nem sok esély volt az aranystandard visszaállítására. A nemzetközi gazdasági rendszer szétbomlott a tiszta és irányított lebegő árfolyamok, a leértékelési verseny, az árfolyamszabályozás és a kereskedelmi korlátok káoszába; nemzetközi gazdasági és pénzügyi hadviselés tombolt a valuták és valutaövezetek között. Lényegében megszűnt a nemzetközi kereskedelem és a beruházás; a kereskedelmet pedig az egymással versengő és ellenkező államok által megkötött barter–egyezményeken keresztül folytatták. Ahogy arra Cordell Hull államtitkár többször rámutatott, az 1930–as évek gazdasági és pénzügyi konfliktusai voltak a Második világháború elsődleges okai.³⁷

³⁷ Cordell Hull, *Memoirs* (New York, 1948) I. kötet, 81. o., illetve Richard N. Gardner, *Sterling–Dollar Conspiracy* (Oxford: Clarendon Press, 1956) 141.o .

Az Egyesült Államok még két évig az aranystandardon maradt, majd, 1933–34-ben letért róla a válság felszámolására tett hiábavaló próbálkozás alkalmával. Amerika állampolgárai többé nem tudták aranyra váltani dollárjaikat, sőt meg is tiltották nekik, hogy aranyat birtokoljanak akár otthon, akár külföldön. 1934 után azonban az Egyesült Államok megmaradt egy különös, újfajta aranystandardon, melyben a dollárt $1/35$ arany unciaként újradefiniálták, és engedélyezték más államok és jegybankjaik számára, hogy aranyra váltsák a dollárt. Fennmaradt hát egy halványuló kötelék az aranyhoz. Sőt, a pénzügyi káosz Európában ahhoz vezetett, hogy az arany a viszonylag biztonságos pénzügyi kikötőbe, az Egyesült Államokba áramlott.

A '30-as évek káosza és féktelen gazdasági háborúskodása rámutat egy fontos leckére: (a gazdasági problémákon kívül) a szomorú politikai hibára Milton Friedman és a Chicagói iskola pénzügyi elképzelésében a szabadon lebegő papírvaluták rendszerét illetően. Hiszen a Friedman-hívek – *a szabadpiac nevében* – elvágják az aranyhoz fűződő összes köteleket, és valójában abszolút hatalmat adnának minden központi állam kezébe az egyes nemzeti valuták, mint törvényes papírpénz fölött – *majd ezt követően*

azt tanácsolják a kormányoknak, hogy engedjék szabadon ingadozni a valutájukat más valuták viszonylatában, és hogy tartózkodjanak a valutájuk túlságosan felhőborító mértékű inflálásától. A súlyos politikai hiba teljes hatalmat biztosítani a nemzetállamnak a pénzkínálat fölött, majd remélni és elvárni, hogy nem fog élni ezzel a hatalommal. És mivel a hatalmat végül mindig használják, beleértve a törvényes pénzhamisítás hatalmát, így világosan látható ennek a monetarista elképzelésnek a naiv és államista természete.

Így tehát a Negyedik Fázis katasztrofális tapasztalata – a papírpénz és a gazdasági háború 1930-as világa – vezette az Egyesült Államok hatóságát oda, hogy egy életképes nemzetközi pénzügyi rend újjászervezését tűzze ki a Második világháború céljának – egy rend megteremtését, ami elhozhatja a világkereskedelem és a nemzetközi munkamegosztás reneszánszát.

ÖTÖDIK FÁZIS:

BRETTON WOODS ÉS AZ ÚJ ARANYDEVIZA–RENDSZER (EGYESÜLT ÁLLAMOK) 1945–1968

Az új nemzetközi pénzügyi rend az Egyesült Államokban fogant és valósult meg egy nemzetközi pénzügyi konferencián Bretton Woodsban, New Hampshire Államban 1944 közepén, amit a Kongresszus 1945 júliusában hagyott jóvá. Míg a Bretton Woods rendszer sokkal jobban működött, mint a '30-as évek katasztrófája, valójában az 1920-as évek aranydeviza–rendszerének kiújulásaként működött, és – mint a húszas éveknek – ennek is meg voltak számlálva a napjai.

Az új rendszer lényegében az 1920-as évek aranydeviza–rendszere volt, mindössze a dollár alaposan

kiszorította az angol fontot, mint „kulcsvalutát.” Ezúttal a dollár – egy arany uncia 1/35 értékén – töltötte be az egyetlen kulcsvaluta szerepét. A másik különbség a 20-as évekhez képest az volt, hogy az amerikai lakosság többé nem válthatta aranyra dollárjait; ehelyett az 1930-as rendszer folytatódott: a dollárt kizárólag külföldi államok és jegybankok válthatták aranyra. Más szóval magánszemélyeknek nem, *csak* államoknak adatott meg az a kiváltság, hogy a világ aranypénzére váltsák dollárjukat. A Bretton Woods rendszerben az Egyesült Államok halmozta piramisszerűen a dollárt (papírpénz és banki betétek formájában), arra az aranytartalékra, amelyhez csak idegen államok férhettek hozzá. Mindeközben minden más állam dollárt tartott legfőbb tartalékvalutaként, és arra tornyozta fel saját valutáját. És miután az Egyesült Államok hatalmas aranytartalékkal kezdte a háború utáni időszakot (hozzávetőleg 25 milliárd dollár értékű arannyal), bőven volt hely piramisosat játszani a dollárra szóló követelések felhalmozásával. Ez a rendszer egy jó darabig „működőképes” volt, mivel a világ többi valuta a Második világháború előtti paritáson érkezett az új rendszerbe, amelyeknek többsége így magasan túlértékelt volt. Az inflálódott angol font például

4.86 dolláros értékkel tért vissza, noha jóval kevesebbet ért a piaci vásárlóerejét tekintve. Mivel a dollárt mesterségesen alulértékelték, más valutákat pedig 1945-ben felértékelték, a dollár szűkössé vált, és a világ úgynevezett dollárhiányban szenvedett, amit az amerikai adófizetőknek kellett csillapítaniuk külföldi segélyekkel. Röviden, a gyanútlan amerikai adófizetőnek kellett finanszíroznia az exporttöbbletet, ami az alulértékelt amerikai dollárból fakadt, külföldi segélyek formájában.

Az inflációnak viszont tágas tér jutott, mielőtt elérkezett a büntetés órája, az Egyesült Államok pedig belevágott a háború utáni, folyamatos pénzügyi inflációs politikájába, amit azóta is vígan űz. A korai 50-es évekre a folyamatos amerikai infláció kezdte megfordítani a nemzetközi kereskedelem hullámain. Ugyanis amíg az Egyesült Államok inflációs és hitel-expanziós politikát folytatott, addig a jelentősebb Európai kormányok – többen az osztrák iskola pénzügyi tanácsadóinak befolyására – a viszonylagosan „szilárd pénz” politikáját folytattak (pl: Nyugat-Németország, Svájc, Franciaország, Olaszország). A jelentős inflációt magának tudható Angliát arra kényszerítette dollártartalékainak kiáramlása, hogy egy realiztikusabb szintre leértékelje a fontot (egy ideig

hozzávetőleg 2.40 dollárt ért). Mindez – Európa és később Japán megnövekedett termelékenységével kombinálva – az Egyesült Államok folyamatos fizetési mérleg hiányához vezetett. Az Egyesült Államok inflációja egyre nagyobb lett, ahogyan teltek az 1950-es és 60-as évek, mind abszolút értelemben, mind Japánhoz és Nyugat-Európához viszonyítva. Azonban már rég eltűnt a klasszikus aranystandard inflációt – különösen az amerikai inflációt – korlátozó mechanizmusa. A Bretton Woods játékszabályai biztosították, hogy Nyugat-Európa dollártartalékokat halmozzon fel, sőt, arra alapozva növelje saját pénz- és hitelkínálatát.

Ám ahogyan az 50-es és 60-as évek folytatódtak, Nyugat-Európa szilárdabb pénzü országai (és Japán) kezdtek belefáradni abba, hogy egyre inkább túlértékelt dollárok felhalmozására kényszerülnek, a kezdeti alulértékeltséggel szemben. Ahogyan a dollár vásárlóereje, azaz igazi értéke esett, kezdett egyre nemkívánatosabb lenni a külföldi kormányok szemében. Azonban be voltak zárva egy rendszerbe, ami egyre inkább rémálomba fordult. Az amerikaiak pusztán megvetéssel és nyers elutasítással reagáltak az európaiak panaszaira – a panaszok élén Franciaországgal és DeGaulle fő pénzügyi tanácsadójával, a

klasszikus aranystandardot támogató közgazdással, Jacques Rueffel. Az amerikai politikusok és közgazdászok egyszerűen kijelentették, hogy Európának a dollárt kell használnia valutájául, és hogy semmit nem tehetnek a dollár növekvő problémáival szemben, tehát az Egyesült Államok jókedvűen inflálhatott, „nagyvonalúan eltekintve” saját tetteinek nemzetközi pénzügyi következményeitől.

Ám Európának még törvényesen lehetőségében állt aranyra váltani a dollárjait, 35 dollár/uncia árfolyamon. És ahogyan a dollár egyre túlértékelődött az erős valutákhoz és az aranyhoz viszonyítva, az európai kormányok egyre többször éltek ezzel a lehetőséggükkel. Az aranystandard fékrendszere ismét hasznossá vált; így az arany fokozatosan kifelé áramlott az Egyesült Államokból a korai 50-es évektől két évtizeden keresztül, amíg az Egyesült Államok aranykészlete ezalatt a periódus alatt több mint 20 milliárdról 9 milliárdra csappant. Miként volt képes az Egyesült Államok mégis fenntartani az ígérteit a dollárok aranyra váltására, ami a Bretton Woods-i rendszer alapját jelentette, a dollár folytatódó inflációja és egy fogyatkozó aranykészlet mellett? Ezek a problémák nem lassították le a dollár folyamatos

inflációját, és nem változtatták meg az Egyesült Államok „nagyvonalú eltekintés” politikáját, ami a 60-as évek végére nem kevesebb, mint 80 milliárd nemkívánatosan felhalmozódott dollárt eredményezett Európában (amelyek Eurodollárokként váltak ismertté). Hogy megpróbálják megállítani az európai dollár aranyra váltását, az Egyesült Államok intenzív politikai nyomást gyakorolt az európai kormányokra; hasonlóan ahhoz, ám jóval nyomatékosabban, ahogyan az angolok 1931-ig győzködték a franciákat, hogy ne váltsák be a fontjaikat.

De a gazdaság törvényei, ha lassan is, de mindig utolérik az államokat, és így történt ez az infláció-ittas Egyesült Államok kormányával is a 60-as évek végére. A Bretton Woods-i aranydeviza-rendszer – amit az amerikai politikai és gazdasági elit örökkévalónak és kikezdhetetlennek nevezett – 1968-ra sebes bomlásnak indult.

HATODIK FÁZIS:

BRETTON WOODS FELBOMLÁSA 1968–1971

Ahogy a dollárok felhalmozódtak külföldön, az arany pedig egyre inkább kifelé vándorolt, az Egyesült Államok számára egyre nehezebb volt fenntartani az arany unciánkénti 35 dolláros árát a londoni és zürichi szabad aranypiacon. Márpedig a 35 dollár/uncia volt a rendszer alappillére, és míg az amerikai polgároknak 1934 óta megtiltották az arany birtoklását akárhol a világban, más polgárok élvezhették az aranyrudak és aranyérmék birtoklásának szabadságát. Tehát az egyik módja annak, ahogyan az európaiak be tudták váltani a dollárjaikat, ha 35 dollár/aranyuncia áron aranyat vettek a szabad aranypiacon. Ahogyan a dollár egyre értéktelenedett és gyengült, és ahogyan Amerika fizetési mérleg hiánya folytatódott, az európaiak és egyéb polgárok

egyre sietősebben cserélték dollárjaikat aranyra. Hogy 35 dollár/uncia értéken tartsák az aranyat Londonban és Zürichben, az Egyesült Államok kormánya kénytelen volt aranyat kiszivárogtatni egyébként is fogyatkozó aranykészletéből.

A dollárral szembeni bizalmi válság a szabad arany piacon arra készítette az Egyesült Államokat, hogy alapvető változásokat vezessen be pénzügyi rendszerében 1968-ban. Az elgondolás szerint meg kívánták akadályozni, hogy az arany szabadpiaca valaha is veszélyeztesse a Bretton Woods-i egyezményt. Így jött létre a „kétszintű arany piac.” A cél az volt, hogy arany piacot szigorúan elszigeteljék a jegybankok és az államok pénzügyi tevékenységeitől. Ennek következtében a szabad arany piac nyugodtan elszabadulhat. Az Egyesült Államok nem próbálná tovább 35 dolláron tartani az arany szabadpiaci árát; figyelmen kívül hagyná a piacot és megállapodna az összes többi állammal, hogy a dollár értéke mindörökké unciánként 35 dollár. A világ kormányai és jegybankjai tehát nem vásárolnának több aranyat „külső” piacokról, és nem is adnának el oda. Mostantól az arany elszámoló eszközként mozog az egyik jegybankból a másikba, az új arany kínálat, a szabad arany piac vagy az arany iránti magánkereslet

pedig saját útjára indulna, elkülönülve a világ pénzügyi rendszerétől.

Emellett az Egyesült Államok keményen küzdött egy újfajta globális tartalékvaluta bevezetéséért, a Különleges Lehívási Jogokért (SDR), amely – a remények szerint – idővel teljesen lecserélné az aranyat és egy egészen új, globális papírvalutaként szolgálna, amit egy jövőbeli Globális Tartalékbank bocsátana ki. Egy ilyen rendszer létrejöttével az Egyesült Államok megállíthatatlanul és az idők végezetéig inflálhatna a többi világkormánnyal együttműködve (az egyetlen korlátozó tényező egy világméretű, pusztító, elszabadult infláció, és a globális papírvaluta széthasadása volna). De Nyugat–Európa és a „szilárd valutájú” országok rendíthetetlenül küzdöttek a SDR ellen, így az eddig csak kis mértékben válhatott kiegészítő tartalékvalutává.

A Keynesiánusoktól a Friedmanistákig az összes papírpénz–párti közgazdász biztos volt abban, hogy az arany hamarosan el fog tűnni a nemzetközi pénzügyi rendszerből; ha elszakad a dollár „támogatásától” – jövendölték ezek a közgazdászok hatalmas magabiztossággal – az aranyuncia szabadpiaci ára hamarosan harmincöt dollár alá zuhan, sőt, még annál is lejjebb

egészen a becsült non–monetáris, „ipari,” unciánkénti tíz dollár aranyárra. Ehelyett az aranyuncia szabad ára nemhogy sohasem esett harmincöt dollár alá, de 1973 elején elérte a 125 dollár unciánkénti árat, ami olyan szám volt, amit egyetlen papírpénzpárti közgazdász sem tartott volna lehetségesnek egy évvel azelőtt.

Ám a kétszintű arany piac távolról sem hozott létre egy permanens, új pénzügyi rendszert, csak a régi nyert így magának egy–két évet. Tovább folytatódott az amerikai infláció és a deficit. Az eurodollár nagy sebességgel halmozódott fel, az arany továbbra is kifelé áramlott, és az arany magasabb szabadpiaci ára csupán felfedte a dollárba vetett bizalom világszintű zuhanását. A kétszintű rendszer hatalmas sebességgel száguldott a válság irányába – és a Bretton Woods végső pusztulásába.³⁸

³⁸ A kétszintű arany piacról lásd Jacques Rueff, *The Monetary Sin of the West* (New York, Macmillan, 1972).

HETEDIK FÁZIS:

BRETTON WOODS VÉGE: LEBEGŐ PAPÍRVALUTÁK 1971. AUGUSZTUS–DECEMBER

1971. augusztus 15-én Nixon elnök azzal egyidőben, hogy az elharapódzó infláció megfékezése céljából befagyasztotta a béreket és az árakat, a háború utáni Bretton Woods rendszernek is véget vetett. Amikor az európai jegybankok végül azzal kezdtek fenyegetőzni, hogy aranyra váltják a felduzzadt dollártartalékaikat, Nixon elnök teljesen letért az aranystandardról. A dollár az amerikai történelem során legelőször teljes mértékben rendeleti pénzzé változott, bármiféle aranyfedezet nélkül. Még az 1933 óta megtartott finom aranyfonál is megszakadt. A világ visszazuhant a harmincas évek rendeleti pénzrendszerébe – sőt, még annál is rosszabb állapotba, hiszen többé már a dollár sem állt összeköttetésben

az arannyal. A jövőben a valutablokkok, a leértékelési verseny, a gazdasági hadviselés, valamint a nemzetközi kereskedelem és beruházások összeomlásának rettegett kísértete sejlett, amely világméretű válságot hozhat a földre.

Mit lehet tenni? 1971. december 18-án, az Egyesült Államok vezetésével kísérletet tettek a nemzetközi pénzügyi rend visszaállítására az aranyhoz való kapcsolat nélkül, és megkötetett a Smithsoni Egyezmény.

NYOLCADIK FÁZIS:

A SMITHSONI EGYEZMÉNY

1971. DECEMBER –

1973. FEBRUÁR

A Smithsoni Egyezmény, amelyet Nixon elnök „a világtörténelem legnagyobb pénzügyi egyezményeként” magasztalt, még az 1920-as aranydeviza-rendszerrel és Bretton Woodsnál is ingatagabb és gyengébb volt. Az országok ismét felesküdtek valutáik árfolyamának rögzítésére, csak épp most arany, vagy bármiféle globális valuta fedezete nélkül. Továbbá a dollárhoz viszonyítottan alulértékelve rögzítették számos európai valuta árfolyamát. Az Egyesült Államok csak kis mértékben értékelte le a dollárt, amit hivatalosan 38 dollár/uncia arany értéken határozott meg. Bár ez apró és megkésett, mégis jelentős változtatás volt abból a szempontból, hogy

megszegte a hivatalos amerikai nyilatkozatok végtelesen sorozatát, amelyek felesküdtek, hogy mindörökké fenntartják a 35 dolláros rátát. Ezzel hallgatólagosan beismerték, hogy a 35 dolláros árfolyam nem volt kőbe vésve.

Bár a valuták széles sávban lebeghettek, a rögzített árfolyamok rendszere – globális csereeszköz híján – elkerülhetetlenül gyors megsemmisülésre volt ítélve. Ez kiváltképp igaz volt annak fényében, hogy a pénz és az árak amerikai inflációja, a dollár zuhanása, és a fizetési mérleg deficitje továbbra is korlátlanul tombolt.

Az eurodollárok felduzzadt kínálata, a vég nélküli inflációval és az aranyfedezet eltörlésével kombinálva egészen kétszázötvenöt dollár/unciára emelte az arany szabadpiaci árát. És ahogyan a dollár túlértékeltése, illetve az európai és Japán stabil valuták alulértékeltése egyre nyilvánvalóbbá vált, a dollár végre darabokra hasadt a világpiacon 1973 februárjának és márciusának pánikkal fűtött hónapjaiban. Nyugat-Németország, Svájc, Franciaország, és a többi, stabil valutával rendelkező ország számára lehetetlenné vált, hogy tovább vásárolják a dollárt, hogy megtámogassák az alulértékelt rögzít-

tett árfolyamokat. Alig több mint egy év kellett ahhoz, hogy az aranyfedezet nélküli, rögzített árfolyamok Smithsoni rendszerét darabokra zúzzák a gazdasági valóság kősziklái.

KILENCEDIK FÁZIS: LEBEGŐ PAPIRVALUTÁK 1973. MÁRCIUS – ?

A dollár összeroppanásával a világ visszajutott a lebegő papírvaluták rendszerébe. Nyugat–Európa országai egymáshoz kötötték valutáik árfolyamát, az Egyesült Államok pedig ismét leértékelte dollárját a 42 dollár/uncia jelképes összegére. A dollár zuhan, a márka, a frank, és a jen pedig a fellegekben járt, így az amerikai hivatalnokok – a Friedman–hívó közgazdászok tanácsait megfogadva – úgy kezdtek vélekedni, hogy éppen ez a pénzügyi eszménykép. Valóban, a lebegő árfolyamok mellett a világ nem fulladozik dollárbőségben és nem szenved a fizetési mérleg–válságok betegségében sem. Továbbá az amerikai exportcégek jókedvre derültek, hiszen az amerikai termékek olcsóbbá váltak külföldön, ami kedvezett az exportnak. Igaz, hogy az államok továbbra is

beavatkoztak az árfolyamok változásaiba (így inkább „piszkos” mint „tisztá” lebegtetés történt), de mindent összevetve úgy tűnt, hogy a nemzetközi pénzügyi rend egy Friedman-féle, monetarista utópiába ért.

Ám igen hamar nyilvánvalóvá vált, hogy a dolgok koránt sincsenek rendben a jelenlegi nemzetközi pénzügyi rendszerben. A hosszútávú probléma az, hogy a stabil valutájú országok nem fognak a végtelenségig üldögelni és végignézni, ahogyan valutájuk drágul, exportjuk pedig károsodik az amerikai versenytársaik javára. Ha az amerikai infláció és leértékelődés tovább folytatódik, a világ egyhamar a leértékelési verseny, az árfolyamszabályozás, a valutablokkok és a gazdasági hadviselés 1930-as rémál-mában találja magát. De ennél is közvetlenebb tapasztalat az érem másik oldala: a tény, hogy a leértékelődő dollár azt jelenti, hogy sokkal drágább az amerikai import, ami nem csak az amerikai turistáknak okoz szenvedést, hanem az amerikai export-termékeket is olyan sebességgel elkapkodják külföldi országok, hogy az felemeli az árakat itthon (lásd az amerikai hús és búza árának emelkedését). Tehát az amerikai kizállítók valóban haszonra tesznek szert, de kizárólag az infláció-sújtotta amerikai fogyasztók

kárára. 1973 júliusában pedig hirtelen zuhanásba kezdett a dollár, ami tisztán rámutatott a gyors árfolyamhullámzások bénító bizonytalanságára.

Amióta az Egyesült Államok teljesen elhagyta az aranyalapot 1971 augusztusában és felállította a monetarista Friedman–hívők lebegő papírvaluta rendszerét, az Egyesült Államok és a világ a világtörténelem legintenzívebb és leghosszabban tartó békeidőbeli inflációját szenvedte el. Mostanra nyilvánvalóvá kellett válnia annak, hogy ez nem véletlen egybeesés. Mielőtt elvágták a dollárt az aranytól, a Keynesiánusok és a Friedman–hívők, akik más–más okokból a rendeleti pénz hívei voltak, magabiztosan azt jósolták, hogy amikor bevezetésre kerül a rendeleti pénz rendszere, az arany piaci ára azonnal nem-pénzügyi szintre zuhan, amit akkor nyolc dollár/uncia árra becsültek. Mindkét csoport ellenszenvet érzett az arannyal szemben, és úgy vélték, hogy az erős dollár tartja fenn az arany árát, nem pedig fordítva. 1971 óta az arany piaci ára sosem került a régen megállapított 35 dollár alá, hanem azóta is szédítő magasságokban szárnyal. Amikor az 1950–es és 60–as években olyan közgazdászok, mint Jacques Rueff 70 dollár / uncia árfolyamon aranystandardot javasoltak,

az árat nevetségesen magasnak gondolták. Most nevetségesen alacsonynak tűnik.³⁹ A még magasabb aranyár a dollár gyászos értékvesztését jelzi, ami azóta történik, amióta teljesült a „modern” közgazdászok kívánsága és minden aranyfedezetet eltávolítottak.

Teljesen nyilvánvaló, hogy a világnak elege lett a példátlan inflációból, mind az Egyesült Államokban, mind világszerte, amelyet az 1973-ban bevezetett lebegő papírpénz korszaka idézett elő. Elegünk van az árfolyamok szélsőséges ingadozásaiból és kiszámíthatatlanságaiból. Ez az ingadozás a nemzeti rendeleti pénzrendszer következménye, ami szilánkokra zúzta a világ pénzügyeit és mesterséges politikai instabilitást toldott a szabadpiaci árrendszer természetes bizonytalanságához. A monetarista Friedman-hívők álma a lebegő papírpénzekről a szemünk előtt porladt hamuvá, és az emberek érthetően sóvárognak a nemzetközi, rögzített árfolyamú pénzhez való visszatérés után.

³⁹ [2016 végén, a szöveg fordításának idején az arany árfolyama unciánként valamivel több mint 1200 dollár volt. 2020-ban, a könyv első nyomtatott megjelenésének hetében az arany unciánkénti ára elérte az 1928 dollárt.]

A klasszikus aranystandard sajnos elfeledve szunnyad, Amerika és a világ többi országának vezetői pedig a régi Keynesi látomást tűzték ki fő céljuknak – egy új, globális, rendeleti pénzalap látomását, egy új pénzegységét, amit egy Globális Tartalékbank bocsát ki. Nem számít, hogy ezt az új valutát „bankórának” (Keynes javaslatára), „unitának” (Harry Dexter White javaslatára, aki az Egyesült Államok államkincstárának hivatalnok volt a második világháború alatt) vagy (a *The Economist* javaslatára) „főnixnek” nevezik. A lényeg az, hogy egy ilyen nemzetközi papírvaluta, bár tényleg mentes volna fizetési mérleg-válságoktól, hiszen a Globális Tartalékbank annyi bankóráat bocsátana ki, amennyit csak kívánna, és annak az országnak adná, akinek csak szeretné, viszont nyílt utat biztosítana a korlátlan, világszintű inflációnak, amit sem a fizetési mérleg-válságok nem korlátoznának, sem pedig az árfolyamzuhanás. A Globális Tartalékbank válna a világ pénzkínálatának és a pénz nemzetközi elosztásának mindenható meghatározójává. A Globális Tartalékbank azt az inflációt kényszerítené a Föld lakosságára, amit bölcsnek talál. Sajnos semmi nem állna a világszintű hiperinfláció elképzelhetetlenül katasztrofális gazdasági holokausztjának útjában –

semmi, leszámítva csupán a Globális Tartalékbank azon igencsak kétes képességét, hogy valóban képes finomhangolni a világgazdaságot.

Míg a világ Keynesiánus vezetőinek végső célja még mindig a globális pénzegység és jegybank, ennél realisabb és közelebbi cél a visszatérés a dicsőített Bretton Woods rendszerhez, azzal a különbséggel, hogy ezúttal aranyfedezet nélkül. A világ legnagyobb jegybankjai már most is gazdasági és monetáris politikájuk „koordinálására” törekednek – azaz az infláció arányának harmonizálására és az árfolyamok rögzítésére. Az Európai Központi Bank által kibocsátott európai papírpénzért vívott küzdelem győzedelmeskedni látszik. Ezt a célt azzal a hamis állítással adják el a hiszékeny tömegek számára, hogy egy szabadkereskedelmi Európai Gazdasági Közösség szükségszerűen megkövetel egy hatalmas, átfogó európai bürokráciát, az adóztatás egységességét szerte a gazdasági közösségben, és különösen egy Európai Központi Bankot, illetve egy közös papírpénzt. Ha ezt megvalósítják, egyből kezdetét veszi a szoros együttműködés a Federal Reserve, az Európai Központi Bank és más, nagyobb jegybankok között. Ezután pedig következhet a Globális Központi

Bank? Ha nem sikerül elérni ezt a célt, a világ hamarosan visszazuhanhat egy következő Bretton Woods rendszerbe, az összes azzal járó fizetési mérleg-váltsággal, és Gresham törvényével, ami a rögzített árfolyamokból származik a papírpénzek világában.

Ha a jövőbe tekintünk, a dollárra és a nemzetközi pénzügyi rendszerre vonatkozó jóslat igen zord és sötét. Mindaddig, amíg nem térünk vissza a klasszikus aranystandard rendszeréhez egy reális aranyárfolyamon, az internacionális pénzügyi rendszer arra kárhóztatott, hogy a rögzített és lebegő árfolyamrendszerek váltogassák egymást, amelyben minden újabb rendszer feltérképezetlen problémákat rejt, minden rendszer katasztrofálisan működik, és végül összeomlik. A dollár kínálatának folyamatos inflációja pedig csak további olajat fog önteni a gazdasági tűzre, amely során az amerikai árak a csökkenés semmilyen jelét nem mutatják majd. Amit a jövő tartogat számunkra, az az egyre gyorsuló, és végül hiperinfláció itthon, amelyhez külföldi gazdasági hadviselés és összeomlás társul. Ez a jövendölés kizárólag úgy változtatható meg, ha Amerika és a világ pénzügyi rendszere drasztikus változásokon esik át: ha

visszatér az aranyhoz hasonló szabadpiaci árupénzhez, és ha teljesen megszabadulunk az államtól a pénzügyi szférában.