

# MPRA

Munich Personal RePEc Archive

## Money, central banks, monetary policy and regulation of modern banking system

Cristian Paun

Romanian Society for Economic Science

February 2010

Online at <http://mpra.ub.uni-muenchen.de/33462/>

MPRA Paper No. 33462, posted 17. September 2011 16:35 UTC

# BANII, BĂNCILE CENTRALE, POLITICA MONETARĂ ȘI REGLEMENTAREA SISTEMULUI BANCAR MODERN\*

**CRISTIAN PĂUN**

*Academia de Studii Economice din București*

## **Abstract:**

*The "new" economy seems to be vulnerable to cyclical shocks that increased in magnitude and induced higher volatilities on the markets. The role assumed by state in this equation of markets' equilibrium significantly increased. The causes of current crisis of modern economies are strongly related to the nature of money, the role of "fiat-money" as exchange support for real transactions and the impact of central banks and their monetary policy on the economic stability. Even we are tempted to consider that current crisis are the effect of free market failure, one of the source of crisis is the public intervention on the free market. This article offers a different perspective than the mainstream vision on these particular aspects, providing a better understanding of crisis and the role played by state through monetary institution in this sensitive matter.*

*Key words: fiat money, central banking, monetary policy, gold standard*

*JEL classification: E42, F33, B53*

Criza actuală declanșată în ultima perioadă a redeschis puternic discuția legată de rolul statului în economie, utilitatea și impactul politicilor economice ale statului (inclusiv în plan monetar), eșecurile și limitele pieței libere, lipsa de moralitate a unor actori din piață. Mai puternic ca oricând, economiștii s-au împărțit în tabere și au început să apere sau să critice cu argumente cele două poziții antagonice: intervenționismul statului în economie și piața liberă. Aceste dezbateri nu sunt deloc lipsite de miză și încearcă să lămurească cauzele reale ale crizelor cu care ne confruntăm tot mai des și cu efecte tot mai distrugătoare asupra bunăstării generale. Se discută tot mai aprins problema reglementării sistemelor financiar-bancare, a introducerii de noi mecanisme de control și supraveghere la nivelul piețelor financiare, a utilizării instrumentelor financiare de ultimă generație sau la nivelul acțiunii operatorilor bancari și nebankari pe aceste piețe. Înainte de a trece însă la reglementarea sau dereglementarea acestor piețe, trebuie să ne aplecăm mult mai puternic asupra teoriilor economice care discută și tratează cu adevărat problemele monetare din economia modernă. Reglementarea piețelor financiare fără a ține cont de cauzele reale ale crizelor tot mai globale este lipsită de

---

\* Lucrare prezentată în cadrul Colocviilor SOREC - Deschideri Economice cu tema "Liberalism - Etatism".

sens și de finalitate (nu va duce la rezolvarea problemei ci la agravarea sa). Este important să ne reîntoarcem la teoriile economice care discută despre bani, politici monetare, bănci centrale și bănci comerciale pentru a înțelege de ce sistemul nu funcționează corect, de ce sistemul actual permite apariția unor "lacomi" și "ticăloși" și unde ar trebui intervenit pentru ca aceste situații să nu mai apară în viitor.

### 1. Teoria banilor: de la scoicile marine la banii discreționari

Punctul de plecare în rediscutarea reformelor actuale aplicate sistemelor financiar - bancare ar trebui să fie "banul". În istorie banul a apărut pentru prima dată în Mesopotamia acum circa 5000 de ani (în jurul anului 3000 BC), denumirea sa fiind legată de termenul de scoică (shekel). De-a lungul istoriei s-a operat cu mai multe tipuri de active pe post de bani:

- *Banii de tip marfă*: pot îmbrăca forma oricărui tip de bun, de-a lungul istoriei fiind utilizate foarte multe mărfuri pe post de bani: metale prețioase, scoici, piei de animale, cupru, sare, piper, alcool, țigări și chiar canabis. Utilizarea banilor de tip marfă este similară barter-ului, "*mărfurile fiind bani și banii fiind în același timp și marfă*" (Mises 1953). Acele mărfuri care sunt mai tranzacționabile decât altele s-au impus ca mijloc de schimb sau bani de tip marfă însă nu doar această condiție (*acceptabilitatea universală a mărfurilor folosite drept mijloc de schimb*) a selectat natural anumite mărfuri pe post de mijloc de schimb: *ușurința în transport și stocare* (valoarea mărfurilor să fie mare prin comparație cu volumul sau cantitatea lor, să nu necesite condiții speciale de păstrare); *divizibilitatea lor* (să poată fi folosite atât la cumpărarea de mărfuri scumpe cât și la cea de mărfuri ieftine), *divizarea putându-se face fără a diminua din valoarea mijlocului de schimb*; *să nu fie perisabile sau degradabile în timp* (să poată fi păstrate fără a-și pierde din valoare în timp) și *să nu poată fi ușor falsificat*. O problemă sensibilă a banului de tip marfă este legată de atracția de a produce o anumită cantitate mai mare din acel bun folosit cu precădere ca mijloc de schimb: o creștere a cantității de tutun ar diminua valoarea acestuia prin comparație cu alte bunuri (o cantitate mai mare de tutun ar fi folosită pentru a cumpăra orice alt bun). Metalele (prețioase sau nu) au răspuns cel mai bine la toate aceste caracteristici (incluzând aici și dependența mai redusă de producția artificială de mijloace de schimb prin faptul că metalele nu pot fi produse artificial ci doar descoperite în natură).
- *Monedele metalice și banii de hârtie*: odată impuse metalele ca mijloc de schimb, pe piață au fost create o serie de diviziuni din aceste metale, care, pentru a preveni eventualele fraude, erau însemnate cu diferite însemne (monedele metalice). Falsificarea frecventă și uzura monedelor de metal impunea o mare atenție din partea celor care erau plățiți cu aceste monede pentru serviciile și bunurile prestate. China a fost prima țară unde este atestată utilizarea bancnotelor de

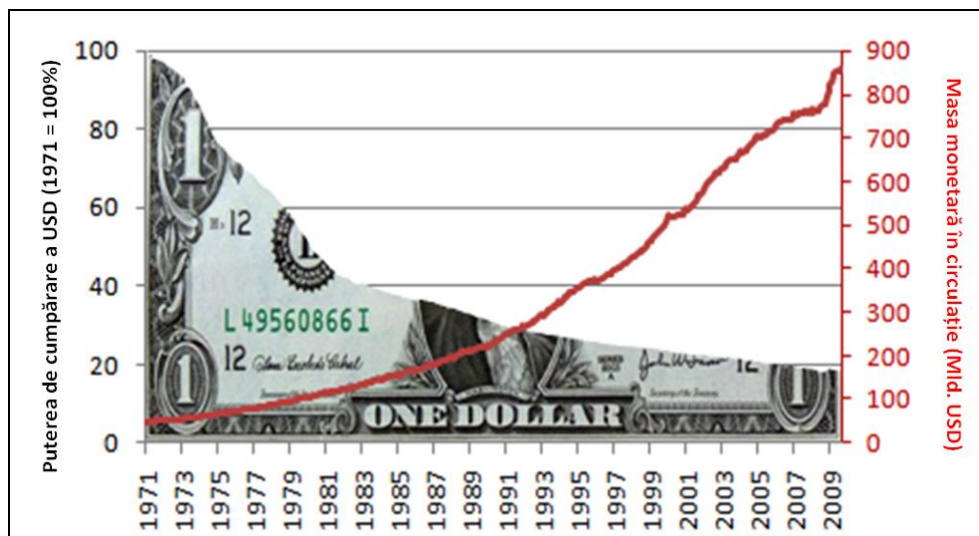
hârtie cu acoperire în metal. Hârtia a fost descoperită în această țară și apoi popularizată în Europa de Marco Polo. În Europa introducerea primilor bani de hârtie s-a făcut în Italia la presiunea negustorilor care aveau probleme cu numărul mare de monede existente în circulație, cu falsificarea conținutului de metal din aceste monede și cu uzura frecventă a lor. Apariția banilor de hârtie este strâns legată de apariția băncilor comerciale care puteau păstra cu costuri mult mai reduse cantități importante de metale prețioase eliberând în schimbul depozitării acestora un certificat de hârtie care putea fi folosit în diferite schimburi comerciale. Aceste certificate erau emise cu un discount care acoperea costul de depozitare a metalului în seiful băncii. Valoarea acestor bani de hârtie nu este dată de valoarea materialului din care sunt confecționați ci din valoarea ce se află în spatele acestui certificat de depozit la vedere a unei cantități de metal. De fapt, acești bani de hârtie sunt contracte încheiate cu băncile și dau dreptul total de acces la metalul care se află în spatele acestor bancnote.

- *Banii discreționari*: pot exista atât în formă de bancnote cât și în formă de monede metalice. Sunt bani care au apărut odată cu centralizarea politicii monetare. Acești bani nu au în spate o valoare a unui depozit de metal prețios. Sunt bani care au în spate doar o promisiune a guvernului care, prin banca centrală, a emis aceste active impuse prin puterea legii a fi singurele mijloace de plată acceptate în economie. Astfel de sisteme monetare se bazează foarte tare pe încrederea utilizatorilor în acțiunile pe care le întreprinde banca centrală (singura care poate prin lege să multiplice sau să restrângă masa monetară aflată în circulație).

Sistemele financiare actuale sunt *în totalitate* bazate pe bani discreționari (ultima legătură s-a pierdut odată cu prăbușirea Sistemului de la Bretton Woods în 1971 după ce SUA, care s-a angajat în fața întregii lumi că va păstra valoarea neschimbată a dolarului în raport cu aurul, a emis cantități importante de dolari care au sporit neîncrederea în această monedă), care nu mai au legătură cu nici un etalon și care sunt puși în circulație în economie fără nici un control din partea utilizatorilor de către stat, prin băncile centrale (mai mult sau mai puțin independente de decizia politică). Băncile centrale au folosit această putere conferită de legele statului pentru a multiplica după bunul plac cantitatea de bani din economie, reducând drastic într-o perioadă relativ scurtă de timp valoarea intrinsecă a acestui mijloc de schimb. Libertatea de decizie de care se bucură băncile centrale (unele dintre ele aparent private) conferită de stat nu a fost folosită niciodată în folosul conservării (sau chiar creșterii) valorii banilor puși în circulație ci, dimpotrivă, în scopul de a diminua puterea de cumpărare a acestora și de a distribui discreționar bunăstare în economie favorizând pe cei care intră primii în posesia banilor proaspăt multiplicați (de cele mai multe ori aceștia fiind reprezentanții statului sau cei care lucrează cu statul pe tot felul de proiecte în care interesul național este mimat). De cele mai multe ori, băncile centrale au cedat

presiunilor politice și și-au pus politica de multiplicare a banilor în slujba statului sau a unor grupuri de interese restrânse care gravitează în jurul acestor bănci centrale și au diminuat puterea de cumpărare a celor din piața liberă în folosul unora care nu au nici o legătură cu aceasta. Băncile comerciale au fost și ele beneficiarii direcți ai sistemului, fiind primele care pot accesa resursele monetare ale băncii centrale (la o dobândă de câteva puncte procentuale).

**Figura 1:** Evoluția comparativă a ofertei de bani și a valorii intrinseci a dolarului pe piața americană



Sursa: [www.DollarDaze.org](http://www.DollarDaze.org).

Banul discreționar încalcă una dintre caracteristicile esențiale ale mijlocului de schimb: *valoarea sa să nu se modifice semnificativ în timp* (să nu fie perisabil). Atunci când devine evidentă perisabilitatea sa pentru cei mai mulți din piață, preferința de a-l deține devine foarte mică. Iar când vedem că nu prea mai avem ce să licităm cu simplele hârtii și că nu prea mai putem să cumpărăm mare lucru cu ele (oricât de frumos colorate ar fi, oricât de caligrafic sunt semnate sau oricât de bine protejate de elemente de siguranță sunt), disperarea noastră nu are margini. O altă caracteristică – *să nu fie falsificabil mijlocul de schimb* – este și ea încălcată de emisiunile necontrolate de bani (împotriva voinței celor care dețin acești bani). Într-un astfel de context, băncile centrale devin falsificatori legali de bani (Rothbard 1994, 27-29), în timp ce toți ceilalți falsificatori de bani din economie sunt pedepsiți cu promptitudine pe motiv că încalcă siguranța națională și proprietatea noastră. Piața liberă este distorsionată puternic de prezența tot mai mare în economie a banilor fără valoare. Libertatea și proprietatea noastră sunt violate de acest comportament al statului care ne obligă să folosim numai mijlocul

de schimb controlat în exclusivitate de el.

Cu cât elementul de discreționaritate din bani este mai mare cu atât și *acceptabilitatea universală* a acestora este pusă sub semnul îndoielii (atunci când încrederea noastră în bani scade semnificativ vom încerca să migrăm către monede mai stabile, această migrație este însă adesea atent controlată de stat prin tot felul de măsuri care descurajează deținerea și tranzacționarea monedelor străine sau efectuarea de plăți într-o altă monedă decât cea națională, menținându-ne prizonieri fără voia noastră ai unui mijloc de schimb pe care, în mod natural, îl acceptăm tot mai puțin). Înclinația spre economisire (exprimă valoric sacrificiul consumului prezent pentru un consum viitor de aceeași valoare) și preferința de lichiditate (dimensionează fondul tampon pe care dorim să îl păstrăm în conturile sau buzunarele noastre) sunt și ele puternic influențate de caracterul discreționar al banilor care sau.

Funcțiile pe care le îndeplinesc acești bani în economie pot fi împărțite în funcții specifice și funcții generale ale banilor (Davies 2002):

- Funcții specifice ale banilor la nivel microeconomic:
  - *Unitate de cont* (o funcție abstractă): este o funcție care se suprapune peste funcția banilor de unitate de măsură a valorii similară și cu alte funcții cum ar fi standard de valoare sau denominator de valoare (Khanna 2005);
  - *Unitate de măsură a valorii* (o funcție abstractă): exprimă mult mai ușor și mai clar valoarea echivalentă a fiecărui bun sau serviciu de pe piață, asigurând o mai bună comparabilitate a acesteia, o informare mai bună a participanților la piață.
  - *Mijloc de schimb* (o funcție concretă): simplifică sistemul anevoios de troc prin care o marfă era schimbată cu o altă marfă;
  - *Mijloc de plată* (o funcție concretă): permite stingerea unei datorii acumulate ca urmare a achiziționării unor bunuri și servicii.
  - *Un etalon pentru plățile la termen* (o funcție abstractă): orice plată la termen poate fi exprimată printr-o cantitate de bani pe care, în viitor, cel care cumpără bunurile este obligat să o plătească vânzătorului. Dacă valoarea banilor se schimbă semnificativ de mult până la momentul plății viitoare și dacă suma este fixă cel care avea de încasat această sumă poate suferi pierderi semnificative;
  - *Un mijloc de păstrare a valorii* (o funcție concretă): rezultatele muncii noastre pot fi acumulate sub forma banilor care pot fi economisiți pentru achiziționa bunuri și servicii în viitor.
- Funcțiile generale ale banilor (la nivel macroeconomic și abstracte):
  - Active lichide în piață: banii sunt activele cele mai lichide din piață și care au cel mai mic risc asociat păstrării lor (doar riscul de inflație și riscul de furt);
  - Cadru pentru sistemul de prețuri al pieței: cantitatea de bani din economie determină și modifică structura prețurilor pieței;
  - Factor cauzativ în economie: cantitatea de bani din economie poate influența

direct sau indirect echilibrul general al pieței (nivelul prețurilor, nivelul dobânzilor, nivelul cursului de schimb, balanța de plăți).

Lipsa de valoare a banilor discreționari *pune sub semnul întrebării o bună parte din aceste funcții* asociate banilor cu care operăm în economia modernă pe care aceștia ar trebui să le îndeplinească și, din păcate, le îndeplinesc tot mai puțin: funcția de etalon pentru plățile la termen (riscul valutar a devenit o problemă tot mai mare pentru sistem), păstrarea valorii, expresia structurii prețurilor din economie. Deși ar trebui să ofere o simplificare și o ușurare a schimburilor în economie diminuând incertitudinea asociată afacerilor, banii (discreționari) puși în circulație și controlați de stat induc o serie de probleme care complică și mai mult decizia economică.

Trebuie remarcat faptul că banii (chiar și cei discreționari) au fost puși tot timpul în concurență și că întotdeauna banii "răi" au scos de pe piață banii "buni" în condițiile în care banii sunt impuși de o convenție sau o lege (legea lui Gresham enunțată și de Oresme și de Copernicus, împământenită așa datorită lui Henry Dunning Macleod, 1858). Prin "banii răi" se înțelege "bani care au o valoare reală mult mai mică față de valoarea nominală". Prin "banii buni" se înțelege "bani care au o valoare reală mult mai apropiată de valoarea lor nominală". Monedele din metale prețioase au caracterul de bani buni și monedele discreționare de bani răi (dovada actualității legii lui Gresham se poate constata în economia modernă plină doar de bani discreționari fără valoare intrinsecă, valoarea nominală fiind impusă doar de legile monetare și nefiind validată de piața liberă). Explicația pentru care această lege de eliminare a banilor "buni" funcționează ar fi că întotdeauna cel care încasează este interesat să primească bani "buni" în timp ce cel care plătește este interesat să plătească în bani "răi" (Fisher 1912, 113-114). Cum statul este cel care a impus prin puterea legii și, prin politica monetară a băncilor centrale pe piață, banii discreționari prin puterea legii este evident de ce în momentul de față în economia globală au rămas doar banii "răi" (multe dintre plățile statului trebuie să se facă în bani "răi" și nu în bani "buni" care erau în defavoarea sa, discount-ul aferent rămânând în buzunarul plătitorului și nu în buzunarul celui care încasează acești bani). Banii "răi" au "ieftinit", într-o primă fază, tot ceea ce a cumpărat statul de pe piața liberă, scumpind ulterior produsele și resursele limitate de pe această piață.

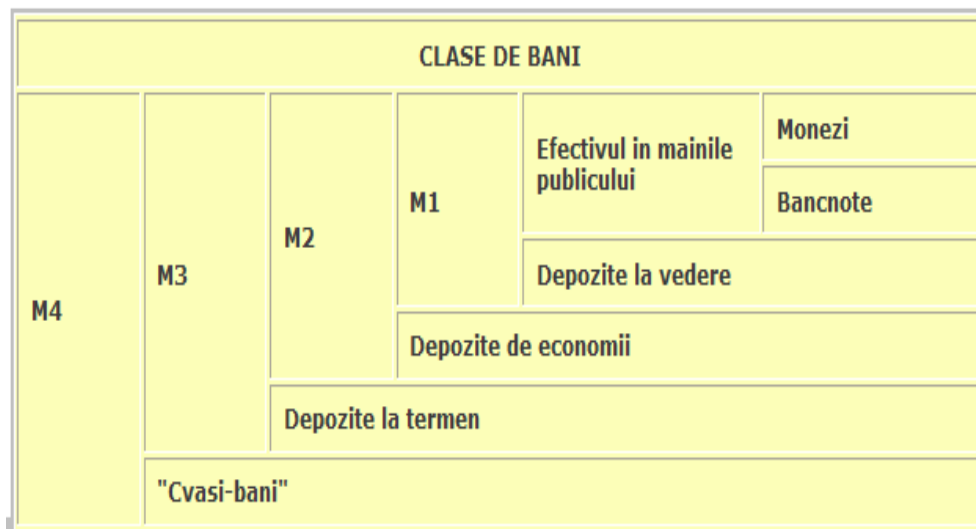
Banul este definit în diferite moduri și din diferite perspective:

- *Definiția legală sau convențională a banilor:* "banul este ceea ce zice legea că este" (o definiție inconsistentă pentru teoria economică);
- *Definiția funcțională a banilor:* "banul este acel activ care îndeplinește funcțiile banilor, orice altceva ce nu îndeplinește aceste funcții nu este ban". Mult mai completă și mai aproape de realitatea a ceea ce înseamnă bani, această definiție ridică și ea probleme legate de câte și care dintre funcții ar trebui să fie îndeplinite de un activ pentru ca el să poată fi considerat ban.
- *Definiția economică a banilor:* banul poate fi definit ca fiind orice activ care este general acceptat pentru a compensa bunuri și servicii achiziționate de pe piață

sau pentru a stinge o datorie contractată anterior (Pesek și Saving 1967). Banul este astfel un “mijloc de schimb general” (Mises 1953) menit să simplifice schimburile de bunuri și servicii și să reducă semnificativ costurile de tranzacționare asociate acestora.

Nuanțarea definiției de bani trebuie făcută și în corelație cu ceea ce considerăm în momentul de față că reprezintă bani în economie. În practică și în teoria economic se operează cu diferite clase de bani numerotate succesiv M1, M2, M3, M4 (distanța a pornit de la Irving Fisher, 1912). Cea mai restrânsă clasă de bani este M1 care include monedele, bancnotele și depozitele la vedere.

**Figura 2:** Clasele de bani din mediul economic



Legat de ce trebuie inclus sau nu în categoria de bani (masa monetară din economie), în practică se evidențiază două tipuri de abordări:

- *Scoala de la Chicago (monetaristii)*: care operează cu o definiție mai largă a banilor, considerând că includerea în categoria banilor doar a monedelor, bancnotelor și depozitelor la vedere este prea restrictivă. Această abordare a consolidat ideea că oferta de bani din economie este una dintre variabilele cele mai corelate din punct de vedere statistic cu venitul național (o abordare mai degrabă statistică decât una teoretică). Depozitele de economii, depozitele la termen și “cvasi-bani” (titlurile de stat, certificatele de depozit, alte instrumente monetare cu lichiditate ridicată) ar putea îndeplini o bună parte din funcțiile pe care le îndeplinesc banii și pot fi utilizați pe post de bani. Ei sunt însă doar o aproximare a banilor care, în contextul în care nu există o piață secundară dezvoltată implică costuri semnificative pentru a fi transformați în bani efectivi



(cei din M1). Depozitele la termen și cele de economii sunt și ele considerate în categoria banilor prin caracteristicile pe care le au contractele de depozit care dau dreptul deținătorilor să retragă banii când vor dintr-un astfel de depozit (cu costurile aferente). Aceste depozite, așa cum sunt ele înțelese, reglementate și folosite în momentul de față, dau băncilor doar dreptul de folosință și de uzufruct asupra banilor din depozit, dreptul de a dispune de bani rămânând în mâna deponentului (ceea ce înseamnă că astfel de depozite nu sunt un transfer real și temporar de proprietate de proprietate dinspre deponenți către bănci).

- *Școala austriacă*: definește banii într-o manieră diferită de reprezentanții Școlii de la Chicago. În masa monetară austriacă  $M_A$  (asociată ideii de bani, austriecii nu operează cu M1, M2, M3, M4 considerându-le foarte confuze) se includ următoarele: numerarul emis pe piață - numerarul păstrat de bănci + depozitele la vedere + depozitele de economii din băncile comerciale și băncile de economii + participații sub formă de acțiuni la băncile de economii și în asociațiile de credit + depozitele la termen și certificatele de depozit de mică valoare + rezervele la polițele de asigurare de viață - depozitele la vedere ale băncilor de economii, asociațiilor de credit și companiilor de asigurări de viață + obligațiunile de economii (*savings bonds*). Această definiție a banilor (Rothbard 1978) este mult mai puțin restrictivă decât M1 și mai restrictivă decât M4, evitând includerea în categoria de bani a unor instrumente lichide dar care nu îndeplinesc multe dintre funcțiile și caracteristicile banilor.

În contextul rezervelor fracționare cu care se operează în sistemul bancar modern, definiția banilor a devenit tot mai complicată dar și mai confuză. Cantitatea de bani din economie nu mai reprezintă un element controlabil pentru că depozitele la vedere se transformă în mod fraudulos în credite la termen, băncile comerciale refinanțând lipsa de lichiditate generată de creditarea din banii la vedere de la banca centrală. Deși în economie contăm pe M1, în realitate banii cu care se licitează resurse de pe piața liberă sunt mult mai mulți datorită faptului că, în același timp, un deponent la vedere și un debitor împrumutat de bancă din depozitele la vedere vor putea participa legitim la o licitație cu bani diferiți, dar în realitate cu aceeași bani.

Se vede clar că, în momentul de față, în economie se operează de către băncile centrale, stat și alte instituții implicate în politica monetară cu definiții foarte subiective ale banilor. Includerea în categoria banilor într-un mod arbitrar a unor instrumente financiare lichide (depozite la termen, titluri de stat, certificate de depozit) bulversează total imaginea celor care ar trebui să administreze politica monetară. Nici antreprenorii nu mai înțeleg nimic din ce se întâmplă în acest sistem monetar inundat de bani fără valoare, multiplicați peste noapte care elimină de pe piața liberă tot ceea ce creează cu adevărat valoare în economie. Mergând pe legea lui Gresham se poate observa ușor faptul că: *activele rele elimină de pe piață activele bune*. În economiile dezvoltate (așa zis capitaliste) *nu se mai produce aproape nimic*. Toată lumea este concentrată pe *producția și distribuția de bani fără valoare în*

*economie, pe dezvoltarea unei industrii de stat – industria financiară – care concurează tot mai mult și cu foarte mult succes cu industria privată a bunurilor și serviciilor, altele decât cele financiare. De aceea asistăm la închiderea de fabrici, reluarea creditării cu mare dificultate și alte astfel de fenomene greu de înțeles de către cei care administrează sistemul monetar al statului: pur și simplu nu mai rentează să concurezi cu o industrie monetară și financiară care din operațiunile cu statul câștigă fenomenal (să nu uităm că în 2009 Banca Goldman – Sachs a obținut un profit de 13 miliarde dolari fără să producă nimic în economie – doar a făcut “investiții” foarte profitabile cu banii primiți de la stat).*

Banii “răi” ajung practic să elimine din piață unul din comportamentele absolut normale și foarte utile de pe piața liberă: economisirea de resurse (ce sens are să mai pui bani deoparte atâta timp cât ei înglobează valoare tot mai mică pentru cei care au nevoie de ei). Trăim într-o lume în care viața pe credit, plasamentele speculative pe piețele de capital sau în portofolii de valute lipsite de valoare intrinsecă au ajuns să elimine acumularea de resurse pe căi sănătoase. Economia, piața liberă și sistemele de valori (nu doar cele economice ci și modelele sociale) sunt date complet peste cap.

## **2. Băncile centrale: între războaie și “bail-out”-uri**

“Acela care va controla volumul banilor în orice țară va fi stăpânul legilor și al comerțului” spunea (James Abraham Garfield, al douăzecilea președinte al SUA și al doilea președinte care a murit asasinat în 1881 și care a avut al doilea cel mai scurt mandat ca președinte de doar 6 luni și cincisprezece zile. Puterea banului a reprezentat și reprezintă în continuare un miraj pentru orice lider politic indiferent de orientarea sa. Odată cu instaurarea

Actuala criză, precum și cele de până acum, ridică tot mai serios întrebarea dacă nu cumva prezența băncilor centrale în inima sistemelor economice capitaliste reprezintă problema reală a funcționării pieței libere. Politica monetară, adesea creditată cu mult prea multe virtuți, s-a dovedit insuficientă și inadecvată rezolvărilor problemelor din economia reală. Ideea de bani ieftini și nelimitați introduși în sistemul economic a creat mai multe probleme pieței libere decât a rezolvat.

În încercarea de a înțelege mai bine ce ni se întâmplă în momentul de față trebuie să ne aplecăm nu doar asupra banilor și semnificației acestora ci și asupra băncilor centrale. Trebuie să înțelegem în ce măsură băncile centrale (unele dintre ele private) reprezintă un apanaj al pieței libere. Un prim pas ar fi să înțelegem de ce au apărut băncile centrale și ce rol le-a fost atribuit inițial și ce rol au ele în prezent. Prima bancă centrală a fost creată în 1668 în Suedia – Riksbank având un rol fundamental în finanțarea Marelui Război Nordic (1700-1721) dus de această țară (condusă la acel moment de Charles al-XII-lea) împotriva unei coaliții formată din Rusia, Danemarca-Norvegia și Saxonia-Polonia-Lituanie.

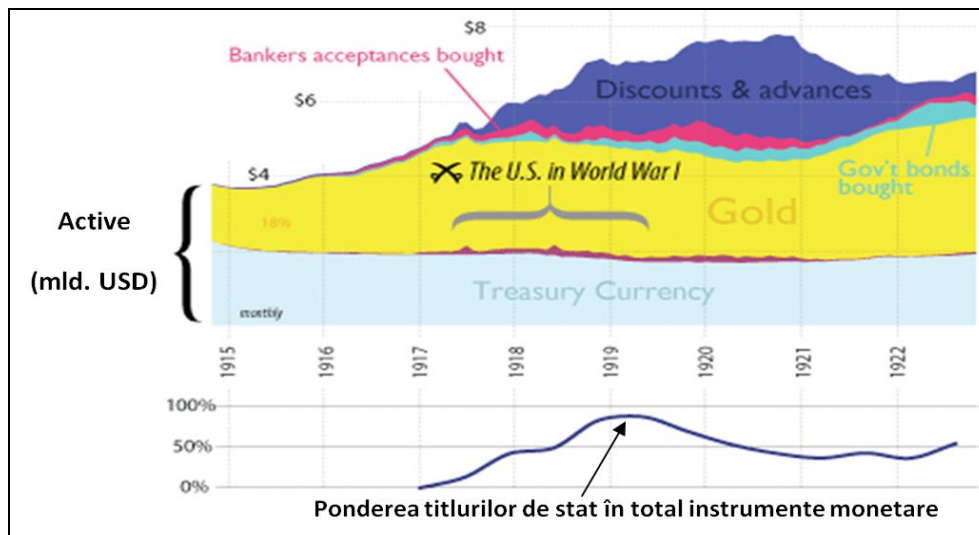
La scurt timp după crearea acestei bănci, apare o nouă bancă centrală – Banca Angliei (1694), în mijlocul Războiului de Nouă Ani (1688-1697) când, în urma Bătăliei de la Bévésiers din 1690, flota engleză condusă de amiralul Torrington este învinsă de flota franceză condusă de amiralul Tourville care a reușit să scufunde și să captureze 15 nave engleze. Rămas fără flotă, regele Angliei William al-III-lea și Regina Maria a II-a au fost de acord cu crearea unei instituții “private” care în numai 12 zile a obținut suma de 1,2 milioane lire sterline din care jumătate au fost cheltuiți pentru o nouă flotă engleză.

Istoria Rezervelor Federale din SUA e de dată ceva mai recentă. Inițial, crearea unei bănci centrale în SUA a fost privită cu multă reticență pentru că exista suspiciunea că se dorea ca Marea Britanie să aibă un control asupra politicii monetare. Prima încercare de a centraliza politica monetară în SUA este considerată Bank of North America în 1781 (lichidată în 2008 în urma crizei subprime din SUA). Această încercare a fost înlocuită de First Bank of the United States, creată după modelul Băncii Angliei și recunoscută de Congres în 1791, derulând operațiuni de bancă centrală până în 1811. Bank of North America, First Bank of United States și Bank of New York au creat bursa New York Stock Exchange în 1792 (inițial plecată de la o încăpere închiriată cu 200 de dolari pe lună a ajuns în 2008 la o capitalizare totală de 28,5 trilioane de dolari). First Bank of the United States a finanțat o bună parte a cheltuielilor Războiului de Independență din SUA (1776-1783) și a fost înlocuită de o copie a sa cu filiale în toate statele – Second Bank of the United States (1816-1836), pentru a finanța urmările Războiului din 1812, după ce cinci ani SUA a funcționat fără bancă centrală. Începând cu 1836 până în 1862 în SUA a fost o perioadă fără bancă centrală (*free banking*). În această perioadă prețul aurului și argintului a fost foarte stabilă. Perioada a început cu înregistrarea a 712 bănci care trebuiau să îndeplinească niște cerințe legale impuse de Michigan Act (1837). Jumătate din aceste bănci au dat faliment pentru că nu au mai fost capabile să își onoreze plățile către clienți. Este perioada caracterizată printr-o durată foarte mică de viață a unei bănci (comparativ cu perioada modernă). Perioada a încetat în 1863 când, pentru a finanța Războiul Civil, politica monetară este din nou centralizată prin obligarea băncilor comerciale să se transforme în bănci naționale care să accepte o singură bancnotă emisă de Comptroller of the Currency și să cumpere titluri de stat ale Trezoreriei Statului (pentru acoperirea cheltuielilor de război). În 1913 este creată Rezerva Federală în scopul temperării panicii monetare generate de Primul Război Mondial și de finanțarea cheltuielilor cu acesta.

Banca Regală a Prusiei a fost fondată între 1765 și 1875, oferind un important sprijin financiar statului în timpul Războiului de 7 ani (1755-1763). Banca Centrală a Franței (Banque de France) a fost creată de Napoleon Bonaparte în 1800 pentru a finanța războaiele napoleonice. Tot ca o consecință directă a acestor războaie duse de Napoleon în Europa între 1792 și 1815 au apărut și alte bănci centrale: Banca Finlandei (1811), Banca Olandei (1814), Banca Austriei (1816), Banca Norvegiei

(1816), Banca Danemarcei (1818). Banca Portugaliei a apărut ca urmare a Războiului Civil (1846-1847) pentru a oferi sprijin financiar statului pentru soluționarea conflictului.

**Figura 3:** Implicarea FED în finanțarea Primului Război Mondial



Sursa: John Paul Konig, [www.financialgraphart.com](http://www.financialgraphart.com)

Crearea Băncii Naționale a României s-a făcut în anul 1880 după Războiul de Independență (1877-1878). În acea perioadă, România a acumulat deficite publice masive generate de război (în 1878 acest deficit totaliza 8.828.844 lei). Deficitul comercial extern a crescut și el semnificativ pe fondul prăbușirii exporturilor românești de cereale (în 1877 era de 194.467.899, în 1878 era de 89.540.575). Invadată de rublele de argint rusești, România s-a temut și de pericolul unei invazii a rublelor de hârtie. Încrederea în rubla rusească era știrbită și de suspiciunea că argintul din aliajul său nu era unul corespunzător. Înființarea unei bănci de emisiune și de scont – Banca Națională a României s-a făcut în acest context, statul beneficiind direct acoperirea cheltuielilor de război prin retragerea biletelor ipotecare emise în acest scop în 1878. Tipărirea monedei de 5 lei de argint de către banca de emisiune nou înființată s-a făcut cu un discount suficient de mare pentru a acoperi o bună parte din deficitul public generat de război (inițial aceste cheltuieli s-au acoperit prin credite ipotecare garantate cu proprietățile statului pentru suma de 1.350.000 lei și bonuri de tezaur în valoare de 9.000.000 lei). După crearea sa Banca Națională a trecut la expandarea masei monetare, creditele acordate de bancă ajungând de la 66 milioane lei în 1891 la 1073 milioane lei în 1914 (se pare că am învățat repede lecția).

Multe dintre aceste instituții sunt considerate, în mod greșit, a fi private sau semi-private. În realitate, toate aceste bănci centrale sunt instituții publice pentru

că prin legea dată de stat au primit monopol și drept legal de unic emitent de monedă. *Toți cei care încearcă să acrediteze ideea că politica monetară este privată pentru că proprietarii unor bănci centrale sunt privați se înșeală amarnic.*

Acum cred că este mult mai clar de ce au apărut toate aceste instituții publice și ce rol au jucat ele în istorie. Băncile centrale *trebuie asociate războaielor duse de către state și acoperirii inflaționiste a cheltuielilor generate de acestea* (unei familii căreia îi mureau rude în război era destul de greu să o convingi să plătească taxe mai mari sau să doneze din veniturile sale și așa mici pentru acoperirea cheltuielilor de război). Băncile centrale au acționat întotdeauna ca un *simpliciter agent fiscal în perioadă de conflict sau criză*, emițând suficientă monedă pentru a finanța războaie. Inflația, mult mai puțin vizibilă de către contribuabili, a acționat ca un impozit mult mai ușor de colectat și mai ușor de justificat. Inflația este taxa plătită progresiv care are grad de colectare 100% de către stat (nimeni nu poate scăpa de această taxă, nici măcar economia subterană).

Din păcate, rolul prezent al acestor instituții nu este departe de cel pentru care au fost create inițial. Puterea monetară cu care au fost înzestrate de stat le face responsabile de foarte multe lucruri care se întâmplă în momentul de față în economia globală. *Deși tindem să credem că statul nu este prezent în economie* (și că trăim un capitalism autentic bazat pe o piață liberă în totalitate), prin inflația, care acționează ca taxă, *statul ne penalizează în cel mai direct mod posibil, influențând nu numai nivelul tuturor prețurilor din piață ci și structura acestora*. Piața liberă este tot mai sufocată de intervenții monetare cu titlu de "soluții salvatoare", dar care, în realitate, nu fac decât să redistribuie arbitrar veniturile între membrii societății și să genereze crize tot mai profunde. De la finanțarea războaielor băncile centrale au trecut la finanțarea proiectelor publice dar și la salvarea și protejarea cu orice preț a sistemului financiar – bancar, "mult prea important pentru a fi lăsat să cadă", care dă rateuri tot mai mari și care are nevoie de tot mai multe resurse pentru a se redresa.

Un alt aspect foarte interesant de discutat este cel al *independenței băncilor centrale* în sistem. Prin independența băncilor centrale se înțelege plasarea acestor instituții care administrează un bun public – banul și pune în aplicare o politică publică – politica monetară în afara oricărui control, de orice natură. Independența merge în unele țări (în SUA de exemplu) până la faptul că instituția nu are buget aprobat de nici o altă instituție care reprezintă interesul public (parlamentul de exemplu). Independența băncilor centrale îmbracă, în practică, forme diferite și se referă la: *independența funcțională* (obiectivele primare ale băncii centrale să fie determinabile și clare și să poată fi atinse exclusiv cu mijloacele și cu instrumentele aparținând băncii centrale); *independența instituțională* (banca centrală nu trebuie să răspundă comenzilor nici unei instituții ale statului sau instituție privată); *independența personală* (mandatul guvernatorului băncii centrale este stabilit pe o perioadă mai mare decât ciclurile electorale) și *independența financiară* (băncile centrale au buget propriu, au capital propriu).

Această independență este motivată de argumentul că, dacă ar fi subordonată politic banca centrală, ar exista tentația creării de bani artificială în perioadele pre-electorale care ar spori inflația și ar da peste cap stabilitatea economică. În realitate însă, plasarea băncilor centrale în afara controlului public nu face decât să împuternicească o instituție a statului să ia decizii fără ca ea să poată da socoteală pentru ele cuiva (în condițiile în care aceste decizii ne afectează pe toți). De aici până la a pune pe primul loc interesele sale și a băncilor comerciale nu este decât un singur pas. Dacă ne uităm la cantitatea de bani fără valoare infuzată în economie de către băncile centrale ne putem da seama că, deși s-au detașat prin independența lor de presiunile electorale, emisiunea monetară nu a încetat ci, dimpotrivă, cantitatea de bani "raii" în economie a crescut semnificativ.

Statul a participat tot timpul implicit la acest "dezmăț" contra intereselor naționale prin faptul că multe dintre titlurile de stat emise de el au fost cumpărate de către băncile comerciale, care apoi s-au refinanțat de la banca centrală prin tot felul de mecanisme de refinanțare ieftine și accesibile (nu întâmplător valoarea nominală a titlurilor de stat este de ordinul miilor de dolari pentru a le face inaccesibile publicului larg). *Independența băncilor centrale este doar aparentă și declarativă.* Băncile centrale nu pot exista și nu pot funcționa fără stat. Băncile comerciale obțin și ele profituri semnificative și sigure din relația lor cu statul. Statul finanțează o bună parte din proiectele sale pe spinarea contribuabililor care, în condițiile unor cantități sporite de bani de hârtie în economie în care există doar o promisiune goală a statului că acei bani înseamnă ceva pentru noi.

### **3. Politica monetară a băncilor centrale: între țintirea inflației și ajustarea masei monetare prin operațiuni de piață**

Orice politică a statului trebuie să urmărească trei obiective majore: grad de ocupare ridicat al forței de muncă, creștere economică și stabilitatea prețurilor. Există o serie de specialiști care consideră că politica monetară prin banii ieftini și prin dobânda scăzută indusă de aceștia poate fi folosită pentru a crește investițiile, acest lucru generând o creștere a gradului de ocupare și o creștere economică. În realitate, prin politica banilor ieftini, statul și banca centrală nu fac decât să creeze o falsă impresie legată de capitalul care există în economie și care poate fi folosit pentru a licita resurse (limitate) pe piața liberă. *Eroarea antreprenorială* este evidentă în acest caz. Optimismul generat de falsa impresie că există o "bunăstare" care a generat "capital" în surplus pe piață îi determină pe acești antreprenori să se angajeze în tot felul de proiecte de dimensiune tot mai mare și cu scadențe tot mai mari. Toate calculele economice (micro și macro) sunt date peste cap de acest comportament al băncilor centrale de a inunda piața cu bani ieftini. Totul devine mult mai volatil și mai impredictibil (deși, paradoxal, banii ieftini au menirea de a crea certitudinea unui cost al capitalului foarte redus). Mediul de afaceri pare tot mai nesigur, nu doar pentru antreprenorii angajați în producția de bunuri și

servicii care își văd afacerile date peste cap, ci și pentru omul de rând interesat de o casă, o mașină, o familie și un loc de muncă stabil cel puțin pe termen mediu. *Riscul și incertitudinea existentă în orice decizie cu privire la viitor este ignorat aproape complet și hazardul moral devine o virtute. Politica banilor ieftini și fără valoare dusă de stat te îndeamnă la o viață pe credit și nu la una de cumpătare, de economisire și de limitare la resursele certe pe care le poți implica în proiectele tale antreprenoriale.*

Pe lângă eroarea antreprenorială evidentă a unei astfel de politici a banului ieftin, există în spatele acestei intenții de a folosi politica monetară pentru a stimula creșterea economică și diminuarea șomajului și un efect de distribuire a resurselor în societate. Primii care ajung la acești bani ieftini vor licita la un preț mai scăzut resursele însă următorii vor avea deja inclus în preț comportamentul unei cereri formate pe baza unui capital ușor de obținut. Politica monetară eșuează întotdeauna atunci când este folosită pentru a reduce șomajul sau pentru a genera creștere economică. Atribuirea unui rol imposibil de atins politicii monetare este o greșeală frecventă în guvernările moderne. *Politica monetară trebuie să se limiteze strict la un singur obiectiv – acela al stabilității prețurilor* (Friedman 1982, 100).

**Figura 4:** Tipuri de politici monetare folosite în perioada modernă a banilor discreționari

Politica monetară:	Variabila țintită de politica monetară aleasă:	Obiectivul pe termen lung urmărit:
Țintirea inflației	Rata de dobândă pe datoria pe termen scurt și foarte scurt	O rată specifică de creștere a prețurilor de consum (într-o bandă de variație)
Țintirea nivelului prețurilor	Rata de dobândă pe datoria pe termen scurt și foarte scurt	O valoare specificată a nivelului indicelui prețurilor de consum
Agregate monetare	Rata de creștere a masei monetare (unul din agregate)	O rată specifică de creștere a prețurilor de consum
Țintirea cursului de schimb (fixarea sa)	Prețul spot al monedelor străine	Prețul spot al valutei
Standardul Aur	Prețul spot al aurului	Rată scăzută de inflație măsurată prin modificările la prețul aurului
Politici mixte	De regulă rata dobânzii	Șomaj redus + modificarea redusă a IPC

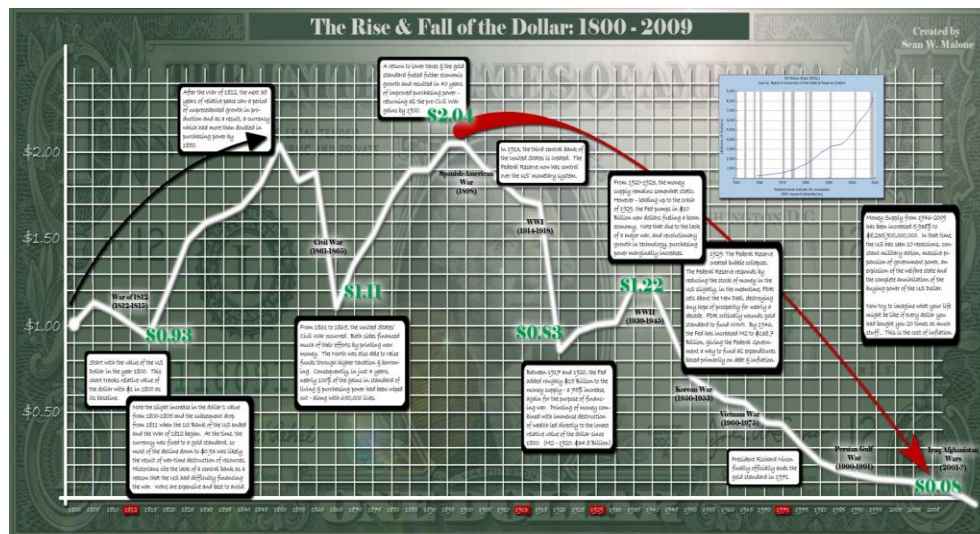
Practica banilor discreționari a dezvoltat tot felul de variante care mai de care mai sofisticate pentru a justifica intervenționismul monetar. Politica monetară pentru a fi una de succes (în condițiile banilor discreționari) ar trebui să îndeplinească următoarele caracteristici (Ibidem, pag. 101): (1) trebuie să fie țintit un singur agregat monetar; (2) țintele monetare alese trebuie să vizeze obiective pe

termen lung; (3) ratele curente de creștere a agregatelor monetare trebuie să fie modificate gradual, sistematic, anunțate dinainte (4) autoritățile monetare trebuie să evite acordul fin și (5) autoritățile monetare trebuie să evite să manipuleze rata dobânzii și a cursului de schimb. Monetariștii au sesizat bine problemele politicilor monetare bazate pe contextul banilor discreționari însă au propus soluții care niciodată nu pot fi îndeplinite simultan (dacă țintim o masă monetară M1 mai mare există automat și o manipulare a cursului de schimb sau a ratei de dobândă).

Politica monetară bazată pe țintirea unui agregat monetar trebuie să răspundă la întrebarea fundamentală: care ar trebui să fie dimensiunea viitoare a agregatului monetar ales drept țintă? O astfel de politică monetară are următoarele limite:

- exclude incertitudinea și presupune că autoritatea monetară poate prezice cu acuratețe viitorul și îl poate introduce obiectiv în ținta monetară ce urmează a fi adoptată (nivelul unui agregat monetar sau ritmul de creștere a acestuia);
- agregatele monetare (oricare ar fi ales drept țintă) nu ar trebui nici să scadă și nici să crească. Orice creștere a masei monetare scade puterea de cumpărare și devine incompatibilă cu interesul național pentru care se aplică această politică monetară.

Figura 5: Creșterea și descreșterea dolarului american (1800 - 2009)



Sursa: Sean W. Malone, <http://mises.org/images/SeanMaloneRiseFallDollarLarge.jpg>.

Țintirea inflației sau a cursului de schimb (care fixează mai degrabă un cadru de acțiune decât o serie de reguli precise) presupune o previzionare acestor variabile macroeconomice (sau a unei bande de variație a nivelului prețurilor) pentru perioada următoare și apoi, prin folosirea instrumentelor specifice de politică monetară (rata rezervelor minime obligatorii, operațiuni în piață, facilități de



finanțare sau depozit), nivelul prețurilor trebuie să se apropie cât mai mult de țintă (de preferabil să nu o depășească și să se poziționeze în banda estimată). Trebuie spus că, în foarte multe țări în care a funcționat acest tip de politică monetară (Noua Zeelandă a introdus pentru prima dată în 1989 acest tip de politică monetară, Chile în 1991, Canada în 1991, Israel în 1991, Australia în 1993 etc.) au fost ratate frecvent aceste ținte. Pentru a explica vulnerabilitățile țintirii inflației aș porni de la modul în care banca centrală înțelege și aproximează rata inflației pe baza indicelui prețurilor de consum. Indicele prețurilor de consum este o medie ponderată a prețurilor unei liste exhaustive de bunuri din economie (în cazul României cuprinde 37% bunuri alimentare, 45% bunuri nealimentare și 18% servicii). IPC nu poate însă include toate bunurile și serviciile din economie, oricât de exhaustiv ar fi el. Inflația este definită ca creștere generalizată a prețurilor și deci vizează toate prețurile dintr-o economie fără excepție. În aceste condiții inflația devine practic incalculabilă la nivel național, fiind o variabilă ce diferă de la individ la individ în funcție de structura sa de consum. IPC este o aproximare practic a unui coș de consum mediu care nu se suprapune de multe ori peste un comportament individual de consum. În imposibilitatea de a calcula cu exactitate inflația (definită prin creșterea generalizată a prețurilor), banca centrală aproximează această inflație prin diferiți indici (cel mai adesea IPC) și pe această inflație o țintește prin politicile sale monetare. Banca centrală nu țintește de fapt nici inflația mea, nici inflația altei persoane ci inflația unui "individ mediu", a unui individ inexistent în societate care atunci când cumpără o mașină de gătit își cumpără și una pe gaz și una electrică, și o mașină și o motocicletă, și o mașină de spălat automată și una manuală (toate sunt prezente în indicii de consum cu ponderi aferente). Toată intervenția băncii centrale se bazează pe un simplu indice din care sunt lăsate pe dinafară foarte multe bunuri sau servicii, alternative de plasament (de exemplu nu intră acolo pariurile sportive, terenurile sau plasamentele în titluri financiare). Atunci când face expansiune monetară sau retrage masă monetară, banca centrală are în vedere acest indice a cărui evoluție ulterioară nu poate fi concludentă pentru eficacitatea intervenției monetare. Banca centrală nu poate spune, pe baza acestui indice, dacă administrarea masei monetare a produs un anumit efect asupra prețurilor, în cazul în care există posibilitatea ca întreaga masă monetară să se îndrepte spre titluri financiare pe bursă sau, de ce nu, spre pariuri sportive sau cazinouri (care nu sunt prinse în indicii de prețurilor de consum). În condițiile în care are loc liberalizarea contului de capital, țintirea inflației devine și mai lipsită de substanță. Creșterea generalizată a prețurilor nu poate fi țintită în nici un fel (aceasta fiind practic incalculabilă). Inflația calculată prin indicii de prețurilor de consum este o aproximare mai mult sau mai puțin exactă a realității de consum. De multe ori, țintind această aproximare poți risca să te îndepărtezi de situația reală. În aceste condiții țintirea inflației devine o chestiune de noroc fiind, în același timp, și o chestiune strict politică cu prea puțină relevanță pentru indivizi și pentru societate în ansamblul

său. O problemă similară există și în cazul cursului de schimb, unde se pune problema dacă să fie țintit un singur curs sau mai multe cursuri (coș valutar), caz în care se pune problema ponderilor fiecărei monede în coșul valutar (folosit pentru a reflecta corect deprecierea sau aprecierea monedei naționale).

În încercarea de a menține prețurile stabile, băncile centrale emitente a banilor discreționari au dificultăți reale în a aplica o politică monetară care să răspundă simultan și nevoilor statului și nevoilor sistemului privat. *Crizele din ultima perioadă demonstrează fragilitatea sistemelor economice aparent de piață (sistemele mixte) în care statul își asumă un rol tot mai "social" fără a mai avea caracterul unui contract voluntar.*

Capitalismul bazat pe bani discreționari dublați de flotarea liberă a cursului de schimb și de liberalizarea contului de capital ridică o serie de probleme. Prin trecerea de la banii de aur și argint la banii fără valoare capitalismul a trecut de la un sistem bazat pe piață liberă la unul bazat pe intervenționism în economie. Degeaba considerăm că piața petrolului, piața acțiunilor sau piața bunurilor de consum sunt libere pentru că, în realitate, prețurile formate pe aceste piețe sunt reglementate, într-o anumită măsură, de stat prin "valoarea" pe care o conferă banilor pe care îi aruncă în piață. Capitalismul modern se bazează de fapt pe o piață reglementată puternic din punct de vedere monetar. Într-un astfel de sistem (aparent mixt, în realitate socialist în bună măsură pentru că asigură un puternic distribuționism dinspre producătorii de bunuri și servicii către sistemul financiar-bancar și către statul care legitimează acțiunile acestuia), politica monetară devine un instrument de distorsiune și de incertitudine, cu un tot mai redus sens economic, însă cu pronunțat sens politic (și uneori social).

#### **4. Concluzie: reglementarea sistemelor monetare bazate pe bani discreționari**

Analiza de față demonstrează o serie de probleme care stau la baza funcționării economiilor moderne. Dihotomia comunism (în care nu există deloc proprietate privată) – capitalism își pierde tot mai mult sensul. De o perioadă foarte îndelungată, statul a preluat controlul total asupra banilor și asupra politicilor monetare. Această naționalizare a instaurat un "socialism monetar" pe piața liberă (având în vedere că proprietatea asupra banilor este stric publică și nu privată l-am putea numi chiar "comunism monetar"). Chiar și fără alte intervenții în economie, "capitalismul" modern se bazează pe acest socialism monetar și de aceea discuția dintre capitalism și comunism trebuie mutată într-un alt plan: *comunism* (forma extremă în care proprietatea privată dispare complet) și *socialism* (proprietatea privată coexistă cu proprietatea de stat și intervenționismul). Capitalismul pur (cel bazat pe proprietate privată și pe piață liberă) a încetat să mai existe demult. Beneficiarii (tot mai mulți, incluzând aici și pe cei care fac afaceri oneroase cu statul, industriile militare etc.) ai intervenționismului statului în economie deplasează încet și cele mai "capitaliste" economii ale lumii către un socialism tot

mai pronunțat (intervenționismul statului nu se limitează doar la intervenționismul monetar ci a început să includă domenii tot mai diverse, de la educație, sănătate până la protecția mediului înconjurător). Statul acaparează tot mai mult din economie, sufocă tot mai mult inițiativa și proprietatea privată și va sfârși prin a o elimina complet din economie (evident aducând în discuție argumente legate de eșecul pieței libere). Pe lângă eșecul natural al pieței libere, apare și un eșec indus de acest intervenționism al statului care generează "afaceri" ce niciodată nu vor da faliment sau vor fi afectate întotdeauna mai puțin de ciclurile economice.

Rolul social (distribuționist și arbitrar) asumat tot mai mult de instituțiile statului (în care se includ și băncile centrale) este însă unul aparent și iluzoriu. La fel de iluzorie este și impresia că statul ne protejează de eșecurile pieței libere (ticăloșii, externalități de tipul poluării mediului înconjurător, monopoluri, înțelegeri de piață). Adepții intervenționismului statului în economie uită că *statul se interpune între cei pe care îi agrează prin impozitele și taxele sale și cei pe care îi asistă din aceste fonduri*. Un astfel de terț *niciodată* nu va pune pe prim plan interesele celor asistați și interesele celor de la care solicită fonduri pentru asistență (mai mult, în absența unui control instituționalizat din partea plătitorilor și beneficiarilor statul se îndestulează semnificativ din aceste fonduri). Această *agresiune instituționalizată asupra proprietății noastre* (motivată spuneam de considerente sociale sau de considerente legate de diminuare eșecurilor pieței) nu produce, și nu va produce niciodată efectele scontate la nivelul societății. Fiind un intermediar al fondurilor colectate în baza "contractului social", *statul a eșuat el însuși în a rezolva eșecurile pieței libere, devenind o barieră pentru piața liberă*. Este relevant ceea ce observa Friedman în acest caz: "O societate care va pune egalitatea înaintea libertății nu va obține nici una dintre ele. Societatea care pune libertatea înaintea egalității va avea mai mult din ambele." Un stat cât mai minimal ne oferă nouă o bunăstare mai mare, mai multă protecție și mai multă egalitate de șansă (înțeleasă corect și diferit de egalitatea de rezultate).

Sistemele monetare actuale se confruntă cu o serie de probleme identificate deja:

BANII:	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Sunt tot mai lipsiți de valoare;</li> <li>- Sunt emiși într-o cantitate tot mai mare în economie;</li> <li>- Liberalizarea conturilor de capital permite o distribuție globală a acestor hârtii lipsite de valoare;</li> <li>- Există confuzii puternice legate sensul și definiția corectă a banilor în economie</li> <li>- Banii discreționari se îndepărtează tot mai mult de funcțiile pe care aceștia ar trebui să îi îndeplinească în economie</li> </ul>
BĂNCILE CENTRALE:	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Sunt instituții aparent private plasate de stat (prin puterea legii) în poziție de monopol privind emisiunea monetară;</li> <li>- Au apărut inițial pentru a finanța războaiele purtate de diferite state, ulterior s-au transformat în furnizoare de lichiditate pentru sistemul</li> </ul>

	financiar – bancar și, indirect, pentru stat; - Sunt instituții foarte dependente de stat atunci când e vorba de finanțarea deficitelor acestuia și foarte independente când este vorba de bugetul lor de venituri și cheltuieli, de controlul cu privire la eficacitatea economică a măsurilor de “stabilizare” pe care le aplică în economie
POLITICILE MONETARE:	- Încearcă fără succes să ofere un plus de stabilitate sistemelor economice; - S-au diversificat și rafinat ca număr însă sunt destul de lipsite de consistență în absența unui etalon de valoare obiectiv; - Se bazează pe o capacitate ridicată de predictibilitate a evoluțiilor economice viitoare în condițiile în care sistemele, datorită banilor discreționari, devin tot mai volatile și tot mai incerte; - Constau într-o pronunțată expansiune monetară care modifică nu doar nivelul prețurilor ci și structura acestora, inducând mediul antreprenorial într-o eroare care se transformă în criză

O serie de specialiști (între care includem foarte mulți reprezentanți ai statului) au sărit în apărarea sistemului monetar bazat pe bani discreționari, acuzând vocal ticăloșia, lipsa de scrupule și lăcomia din sistemul financiar – bancar ca fiind cauza fundamentală a crizelor economice. Primul impuls (și cel mai puternic a fost să se treacă rapid la reglementarea acestor comportamente, fiind trecute în subsidiar problemele reale ale sistemelor financiar – bancare:

- Politica de expansiune monetară care modifică nivelul prețurilor și structura acestora;
- Rezerva fracționară;
- Depozitele la termen cu posibilitate de retragere înainte de scadența lor.

Au căpătat o atenție deosebită și factorii considerați agravanți care au contribuit la contagiunea crizelor la nivel global: liberalizarea contului de capital, fluxurile de investiții speculative sau operațiunile pe piețele valutare (FOREX).

O altă confuzie care se face este aceea între lipsa de reglementare a sistemului și gradul său de libertate. Sistemul monetar este unul din cele mai reglementate sisteme (regula că doar statul este emitentul legal de monedă este una dintre cele mai puternice reguli după care funcționează toate sistemele financiar-bancare). Foarte mulți consideră că actuala criză se datorează unui liberalism mult prea mare în sistemul financiar-bancar. Dacă privim doar rezerva fracționară am putea interpreta această permisiune lăsată de banca centrală băncilor comerciale de a credita din depozitele la vedere ca un grad de libertate mai mare (nu este însă o dereglementare sau o lipsă de reglementare aici). Este însă o libertate acordată greșit și cu efecte economice negative (similară situației în care statul eliberează un deținut condamnat și închis de societate lăsându-i ușa celulei deschisă și libertatea de a alege dacă să părărească sau nu celula). La fel și independența băncilor centrale (aflate în afara oricărui control sau evaluări din partea societății) poate fi

interpretată ca o libertate periculoasă.

Până să ajungem să reglementăm "ticăloșia" bancherilor din sistem consider că trebuie reglementate problemele fundamentale ale acestor sisteme legate de bani, bănci centrale și politici monetare:

- Adoptarea unui *etalon* de ancorare a politicii de emisiune a masei monetare practică de toate băncile centrale din lume (acest etalon poate fi aurul, argintul sau o combinație între acestea). O măsură mai radicală ar fi renunțarea la banii fiduciar, privatizarea totală a aurului și impunerea lui ca mijloc de schimb (aurul poate rămâne privat, păstrat în bănci și pe baza lui să fie emise în circulație titluri de valoare cu acoperire integrală);
- Eliminarea *operațiunilor de emisiune de titluri monetare cumpărate de băncile comerciale, a acordurilor de răscumpărare și a altor operațiuni în piață* executate de către băncile centrale.
- *Renunțarea la sistemul rezervelor fracționare și impunerea regulii ca depozitele la vedere să fie păstrate 100% în conturile clienților de către bănci, cu plata de către aceștia a unor comisionane de custodie;*
- Impunerea de *restricții asupra depozitelor la termen* pentru ca ele să nu mai poată fi retrase de către deponenți înainte de scadența lor (de exemplu utilizarea certificatelor de depozit să devină singura formă de a depune bani la termen în băncile comerciale). Dezvoltarea unei piețe secundare globale pentru aceste certificate de depozit este obligatorie.
- Limitarea *implicării statelor în proiecte publice (inclusiv conflicte armate) finanțate inflaționist prin expansiune monetară*. Băncile comerciale să nu mai poată cumpăra titluri de stat decât în limita unui procent din totalul activelor lor sau totalul capitalurilor lor (procent mult mai mic decât cel din prezent). Deficitul public finanțabil prin datorie publică internă al tuturor țărilor să fie și el puternic limitat la un anumit procent din PIB (similar criteriilor de convergență nominală în UE).
- *Scumpirea drastică a condițiilor de refinanțare de la banca centrală* astfel încât împrumutul de ultimă instanță de la aceasta să devină unul punitiv și nu unul favorizat și generator de hazard moral, așa cum este el în prezent.
- Instituirea unor *condiții restrictive de acordare a schemelor de refinanțare* de la banca centrală (un anumit nivel al capitalului propriu în total pasive).
- *Limitarea politicilor monetare strict la controlul și reglementarea activității bancare*. Nu mai trebuie găsite soluții monetare la probleme economice (de competitivitate a exporturilor, de ocupare a forței de muncă). Exporturile nu trebuie stimulate prin cursul de schimb și șomajul nu mai trebuie diminuat prin inflație (curba Philips). Trebuie acceptat faptul că politicile monetare nu sunt și nu trebuie să fie soluție la problemele din economia reală.

Abia după ce aplicăm aceste măsuri radicale sistemului financiar – bancar actual putem începe apoi să ne gândim la greșelile de guvernare din bănci, la ticăloșia și lipsa lor de moralitate. Până una alta, băncile comerciale sunt organizate

și funcționează ca afaceri private, dar vând un bun al statului: BANUL. Statul trebuie să fie foarte atent, în acest caz, câtă cantitate de bani emite în economie și pentru ce, adică câtă putere lasă discreționar pe mâna acestor bănci aparent private. Cu cât băncile vor fi conștiente că *statul le salvează indiferent de ce se va întâmpla cu atât ele și că le rezolvă prompt și ieftin problemele de lichiditate vor continua să fie mai "ticăloase", rafinându-și metodele de a multiplica banul în economie și urmărind cu precădere maximizarea profitului lor și nu maximizarea profitului la care se gândește statul sau societatea că ar fi unul de "bun simț" sau "moral" pentru ele. Băncile comerciale sunt și vor rămâne afaceri deținute privat care obțin profituri din afaceri cu statul (de aici și dificultatea statului de a impune măsuri de control și ușurința cu care măsurile de control impuse sunt evitate de acestea). Acordurile BASEL 2, 3 și altele care vor urma nu ne vor proteja de criză pentru că ele nu iau în calcul cauzele prezentate mai sus. Astfel de acorduri impuse de marile puteri monetare sunt, de cele mai multe ori, încălcabile și insistă prea mult pe ideea de efect (ticăloșie, imoralitate) și prea puțin pe cauza reală a crizelor din sistem (banul ieftin, expansiune monetară, rezerve fracționare).*

### Bibliografie

- Davies, Glyn. 2002. *A history of money from ancient times to the present day*. 3rd ed. Cardiff: University of Wales Press.
- Fisher, I. 1896a. Appreciation and Interest. *Publications of the American Economic Association* 11(4).
- Fisher, I. 1896b. What is capital? *The Economic Journal* 6(24): 509-534.
- Fisher, I. 1897. The role of capital in economic theory. *The Economic Journal* 7(28): 511-537.
- Fisher, I. [1912] 2007. *Purchasing Power of Money: Its Determination and Relation to Credit Interest and Crisis*. Cosimo Classics.
- Friedman, M. 1968. The Role of Monetary Policy. *The American Economic Review* 58(1): 1-17.
- Friedman, M. 1982. Monetary Policy, Theory and Practice. *Journal of Money, Credit and Banking* 14(1): 98-118.
- Friedman, M. și A. Schwartz. 1963. Money and Business Cycles. *The Review of Economics and Statistics* 45(1): 32-64. Part 2, Supplement (Feb.).
- Friedman, M. și A. Schwartz. 1969. The Definition of Money: Net Wealth and Neutrality as Criteria. *Journal of Money, Credit and Banking* 1(1): 1-14.
- Khanna, P. 2005. *Advanced Study in Money and Banking*. Atlantic Publishing House.
- Mises, L. von. 1953. *The Theory of Money and Credit*. 3rd ed. New Haven: Yale University Press.
- Pesek, B. T. și T. R. Saving. 1967. *Money, Wealth, and Economic Theory*. New York: Macmillan.

Rothbard, M. 1994. *The Case Against the FED*. Ludwig von Mises Institute.

Rothbard, M. 1978. *The Austrian Definition of the Money Supply*. New Directions in Austrian Economics. Kansas City: Sheed Andrews and McMeel.