

Kamil PRUCHNIK*

 <https://orcid.org/0009-0005-4886-4531>

PAŃSTWO JAKO ŹRÓDŁO DESTABILIZACJI SEKTORA BANKOWEGO W UJĘCIU NOWOCZESNEJ SZKOŁY WOLNEJ BANKOWOŚCI¹

Abstrakt

Przedmiot badań: Przedmiotem badania jest destabilizacyjny wpływ interwencji państwa na sektor bankowy w rozumieniu tzw. Nowoczesnej Szkoły Wolnej Bankowości (ang. *modern free banking school*, MFBS).

Cel badawczy: Celem badawczym jest przybliżenie, jak w ramach MFBS państwo (poprzez rozmaite interwencje) doprowadza do destabilizacji sektora bankowego.

Metoda badawcza: Zastosowaną w artykule metodą badawczą jest analiza piśmiennictwa literatury przedmiotu.

Wyniki: Z poniższego artykułu można wysnuć sześć kluczowych wniosków. Po pierwsze, MFBS prezentuje logicznie spójne wyjaśnienie tego, w jaki sposób „wolna bankowość” (tzn. pozbawiona wpływu państwa) byłaby stabilna, oraz w jaki sposób kolejne interwencje państwa – poprzez ograniczanie wolności swobodnego działania banków – doprowadzają do destabilizacji sektora bankowego. Po drugie, główne mechanizmy, za pomocą których wg MFBS w sposób rynkowy miałyby dochodzić do monitorowania oraz dyscyplinowania banków, znajdują potwierdzenie w wynikach przytoczonych badań empirycznych. Po trzecie, przytoczone badania zestawiające sektor bankowy wolny *de facto* (a nie *de jure*) z sektorem bankowym, który był pod silnym wpływem państwa sugerują, że wolna bankowość była stabilniejsza oraz efektywniejsza. Po czwarte, wprowadzenie „wolnej bankowości” wydaje się obecnie mało realne, gdyż funkcjonowała ona, gdy spełnione były dwa warunki: (i) banki mogły swobodnie drukować prywatne banknoty oraz (ii) właściciele odpowiadali za długi banków w wysokości przekraczającej zainwestowany kapitał początkowy. Po piąte, część szczegółowych uwag przedstawicieli MFBS uległa przedawnieniu z uwagi na nowe technologie. Po szóste, fakt, że powrót do „wolnej bankowości” jest mało realny nie oznacza, że generalne uwagi przedstawicieli MFBS nie mają potencjalnego zastosowania w procesie kształtowania polityki państwa w zakresie sektora bankowego, z czego szczególnie istotne wydają się te, dotyczące wzmocnienia rynkowych mechanizmów rozwoju bankowości, w tym rynkowej konkurencji.

Słowa kluczowe: run bankowy, kryzys bankowy, panika bankowa.

Klasyfikacja JEL: E58, G21, G01

* Doktor, Europejski Fundusz Inwestycyjny; e-mail: k.pruchnik@eif.org

¹ Publikacja prezentuje część wyników badań projektu „Zagadki kryzysów finansowych” finansowanego w ramach Diamentowego Grantu Ministerstwa Nauki i Szkolnictwa Wyższego.

1. Wstęp: cele publikacji, uwagi definicyjne oraz struktura artykułu

Głównym celem artykułu jest próba odpowiedzi na pytanie, jak według tzw. Nowoczesnej Szkoły Wolnej Bankowości (ang. *modern free banking school*, MFBS) państwo doprowadza do destabilizacji sektora bankowego poprzez stopniowe ograniczanie wolności działania banków prywatnych. Cel główny artykułu został podzielony na sześć celów szczegółowych, które strukturyzują poniższą publikację.

Pierwszym celem jest omówienie, jak w ramach MFBS rozumiana jest „wolna bankowość” (Rozdział 2 artykułu). Celem drugim jest przybliżenie, jak w wolnej bankowości funkcjonuje rynkowy nadzór oraz rynkowe dyscyplinowanie banków (Rozdział 3). Trzecim celem jest zaprezentowanie, jak w wolnej bankowości dochodzi do naturalnej dywersyfikacji ryzyk finansowych (Rozdział 4). Czwartym celem jest omówienie tego, w jaki sposób „wolny” sektor bankowy reaguje na wystąpienie *runu* bankowego (Rozdział 5). Celem piątym jest zaprezentowanie, jak bardziej efektywna jest „wolna bankowość” w rozumieniu MFBS od bankowości regulowanej (Rozdział 6). Szóstym celem jest ilustracja tego, jak w interpretacji MFBS poszczególne interwencje państwa doprowadzają do destabilizacji sektora bankowego oraz „uwrażliwienia” go na wstrząsy gospodarcze (Rozdział 7).

W artykule używane jest pojęcie ryzyka finansowego. Rozumiane jest ono jako połączenie (i) ryzyka kredytowego oraz (ii) ryzyka płynnościowego². W publikacji używane są również pojęcia nadzoru oraz dyscyplinowania banków³. Jako nadzór rozumiane jest działanie mające na celu analizę oraz kontrolę

² W literaturze istnieje wiele różnych typologii ryzyka finansowego, z czego często spotykane dwie główne jego kategorie – oraz istotne z punktu widzenia celu artykułu – jest: (i) ryzyko płynnościowe oraz (ii) ryzyko kredytowe. Przykładowo, **M. Bender, S. Panz**, *A general framework for the identification and categorization of risks: An application to the context of financial markets*, *Journal of Risk* 2021/23 (4), s. 21–49, zidentyfikowali ok. 200 podtypów ryzyk finansowych, które pogrupowali w pięć kategorii, z czego dwie stanowiły: (i) ryzyko płynnościowe oraz (ii) ryzyko kredytowe. Podobnie Międzynarodowe Stowarzyszenie Specjalistów ds. Ryzyka (ang. *Global Association of Risk Professionals*), które kredytyfikuje certyfikat Menadżera do spraw Ryzyka Finansowego (ang. *Financial Risk Manager*), również identyfikuje wiele podtypów ryzyka finansowego, które pogrupowali w 4 kategorie, z czego dwie stanowią: (i) ryzyko płynnościowe oraz (ii) ryzyko kredytowe.

³ Gdzie w artykule jako „bank” rozumiany jest przede wszystkim bank operujący w systemie rezerwy cząstkowej (a jako bankowość rozumiana jest przede wszystkim bankowość w systemie rezerwy cząstkowej).

tego, jaki jest stan finansowy danego banku⁴. Nadzór ten może być przeprowadzany w sposób rynkowy przez interesariuszy banku (klientów, wierzycieli, właścicieli czy inne banki) lub przez państwo. Dyscypliną jest działanie mające na celu wymuszenie zmodyfikowania funkcjonowania banku tak, aby zmienił on swoje poziomy ryzyka finansowego. Dyscyplinowanie banku może być dokonywane przez rynek (wspomnianych interesariuszy) lub – za pomocą formy przymusu – przez państwo.

Stabilny sektor bankowy to taki, w którym do kryzysów bankowych dochodzi rzadko⁵. Sam kryzys bankowy jest (w artykule) tożsamy z wystąpieniem paniki bankowej⁶. W artykule jako panikę rozumie się rozprzestrzenienie się *runów* bankowych na większość (lub całość) sektora bankowego, zaś jako *run* wypłacanie depozytów z danego banku w tempie oraz skali znacznie przekraczającej przewidywania danego banku (co technicznie może doprowadzić do jego upadku). Za źródło kryzysu bankowego (tzn. paniki) przyjmuje się połączenie: (i) wystąpienia negatywnego wstrząsu informacyjnego (dającego początek *runu*) przy jednoczesnej (ii) kumulacji wysokiego ryzyka płynnościowego lub / oraz kredytowego w sektorze bankowym.

W publikacji również dokonany jest podział pieniądza na dwa rodzaje. Jako prywatny pieniądz rozumie się taki, który może być emitowany przez banki. Z kolei na pieniądź państwowy monopol ma państwo. W przypadku pożyczkodawcy ostatniej instancji wyróżniono: (i) rynkowego pożyczkodawcę ostatniej instancji (ang. *private lender of last resort*, P-LOLR) oraz (ii) państwowego pożyczkodawcę ostatniej instancji (ang. *state lender of last resort*, S-LOLR).

Przez „erę bankowości regulowanej” rozumie się bankowość w formie, w jakiej funkcjonuje ona obecnie, tzn. w której występuje dominacja państwowego pieniądza, a banki: (i) działają w ramach ustalonych przez państwo nakazów oraz zakazów (regulacji), (ii) są nadzorowane przez państwo oraz (iii) są pod wpływem (w większości krajów) państwowego systemu gwarantowania depozytów oraz S-LOLR.

⁴ Istnieje wiele różnych precyzyjnych definicji (lub typologii) nadzoru. W artykule – oraz w planowanych kolejnych publikacjach z cyklu – konsekwentnie stosowanym będzie zaprezentowany powyżej podział, który jest również bliski interpretacji nadzoru finansowego stosowanego przez przedstawicieli MFBS. Na potrzeby artykułu nadzór makroostrożnościowy jest również rozumiany jak nadzór Państwa.

⁵ **C. Calomiris, S. Haber**, *Fragile by Design: The Political Origins of Banking Crises and Scarce Credit*, Princeton University Press, 2014.

⁶ **G. Gorton**, *Slapped by the Invisible Hand: The Panic of 2007 (Financial Management Association Survey and Synthesis)*, Oxford University Press, 2010; **G. Kaufman**, *Bank Runs: Causes, Benefits, and Costs*, Cato Journal 1988/7 (3).

2. Dziesięć warunków wolnej bankowości

Najprościej mówiąc, przedstawiciele MFBS⁷ uznają, iż aby sektor bankowy był zakwalifikowany jako „wolny”, musi posiadać (jednocześnie) następujące cechy:

1. Prywatne banki mają swobodę drukowania prywatnych banknotów, którymi można płacić podatki. Rozumiane jest to jako: (i) brak monopolu państwowego na druk banknotów oraz (ii) brak wymogów pokrycia emisji prywatnych banknotów w kruszcu (np. złocie) lub innych aktywach (np. obligacjach skarbu państwa);
2. Banki (oraz inne podmioty) mają swobodę przy podejmowaniu decyzji, czy zaakceptują płatność w banknotach prywatnych danego banku;
3. Banki są firmami prywatnymi. Ich jedynym celem jest zwiększanie wartości firmy oraz wypłacanie dywidendy dla swoich właścicieli;
4. Właściciele banków odpowiadają (majątkiem) za długi banków w wysokości przekraczającej ich (właścicieli) zainwestowane środki w dany bank (np. poprzez zakup akcji banku), a do długów banków zaliczane są: (i) depozyty, (ii) lokaty oraz (iii) prywatne banknoty banków;
5. Banki mają zupełną swobodę przy przejmowaniu innych banków;
6. Banki mogą tworzyć (dobrowolne) koalicje bankowe. W ramach tych koalicji banki wymieniają się (dobrowolnie) informacjami na temat swoich bilansów. Koalicje bankowe mogą również drukować własne prywatne banknoty;
7. Nie istnieje (*explicite*) S-LOLR;
8. Nie istnieje (*explicite*) państwowy system gwarantowania depozytów;
9. Nie istnieje (*explicite*) państwowy system gwarantowania kredytów;
10. Brak jest specjalnych (tzn. sektorowych) regulacji bankowych, które nie są nakładane na nie-bankowe firmy. Przykładem są: (i) wymogi kapitałowe, (ii) wymogi płynnościowe, (iii) wymogi kadrowe, (iv) ograniczenia dotyczące geograficznej działalności (zakazy otwierania oddziałów),

⁷ **G. Selgin, L. White**, *The Evolution of a Free Banking System*, Working Papers 85–38, C.V. Starr Center for Applied Economics, New York University, 1985; **L. White**, *The Evolution of a Free Banking System*, Working Papers, C.V. Starr Center for Applied Economics, New York University, 1987; **L. White**, *Free Banking*, *The International Library of Macroeconomic and Financial History series*, Edward Elgar Publishing, 1993; **G. Selgin, L. White**, *The Theory of Free Banking: Money Supply under Competitive Note Issue*, Rowman & Littlefield, Lanham, MD, 1998; **G. Selgin**, *Free Banking*, *The Review of Austrian Economics* 2014/9 (1); **L. White**, *Free Banking in History and Theory*, GMU Working Paper in Economics 2014/14–07; **G. Selgin**, *Money: Free and Unfree*, Cato Institute, 2017.

(v) ograniczenia łączenia działalności bankowej z innymi (np. z działalnością inwestycyjną czy ubezpieczeniową), (vi) ograniczenia udzielania kredytów wybranym branżom, (vii) narzucanie poziomów rezerw częściowych przez państwo oraz (viii) ograniczenia dotyczące swobodnego ustalania ceny za usługi bankowe. Jednocześnie istnieje zupełna swoboda zakładania banków prywatnych, w tym brak jest ograniczeń do otwierania banków przez podmioty zagraniczne.

3. Mechanizmy nadzoru oraz dyscypliny w wolnej bankowości

Jeżeli sektor bankowy spełniałby tak ustaloną definicję wolnego, to – według przedstawicieli MFBS – nadzór nad bankiem byłby sprawowany przez jego interesariuszy. Jednocześnie interesariusze ci dokonywaliby rynkowego dyscyplinowania banków do niepodejmowania zbyt dużego ryzyka finansowego. Dwie szczególne kategorie interesariuszy, którzy monitorowaliby banki i dyscyplinowaliby je, to:

- 1) właściciele banków, czyli posiadacze jego akcji, oraz
- 2) klienci banków, którzy lokują w banku swoje środki w postaci depozytów oraz lokat.

W przypadku właścicieli obawa przed utratą zainwestowanego kapitału motywowałaby ich do efektywnego nadzorowania banków. Ten mechanizm monitorowania jest tym bardziej skuteczny, im większa jest odpowiedzialność właścicieli za zobowiązania banków w stosunku do środków przez nich w dany bank zainwestowanych (np. poprzez zakup akcji banku)⁸. Jeżeli właściciele uznaliby, że ryzyko finansowe banku jest zbyt wysokie, a jednocześnie odpowiedzialiby za długi banku (w tym depozyty ulokowane w banku) swoim majątkiem, wówczas: (i) albo wymusiliby na banku zmianę polityki biznesowej w celu zmniejszenia ryzyka finansowego, (ii) albo sprzedaliby swoje udziały i relokowali swój kapitał w inną inwestycję (np. w inny bank). Właściciele banków swój monitoring ryzyka finansowego egzekwują dzięki swojej osobistej pozycji, która umożliwia im ograniczenie asymetrii informacji między nimi a bankiem. Mianowicie, mogą oni zażądać od banku opracowania oraz przekazania im prywatnej (tzn. niedostępnej publicznie) informacji dotyczącej stanu finansów danego banku.

⁸ L. White, A. Salter, V. Veetil, *Extended shareholder liability as a means to constrain moral hazard in insured banks*, *The Quarterly Review of Economics and Finance* 2017/63/C, s. 153–160.

Teza o wyższym poziomie stabilności banku w przypadku wyższej odpowiedzialności majątkowej właścicieli jest potwierdzana w badaniach empirycznych. W XIX oraz w pierwszej połowie XX w. w USA poziom odpowiedzialności właścicieli banków był uzależniony od stanu, w jakim był zarejestrowany. Taka sytuacja umożliwiała przeprowadzenie analiz porównawczych między stanami o wyższym oraz niższym poziomie odpowiedzialności. Badania⁹ sugerują, że banki, których właściciele mieli większą odpowiedzialność za długi (depozyty) banków:

- miały niższe poziomy ryzykownych kredytów (co sugeruje wyższy poziom awersji do ryzyka) oraz
- upadały rzadziej.

W przypadku klientów banków obawa przed utratą oszczędności w postaci depozytów lub lokat motywowałaby ich do efektywnego nadzorowania banków prywatnych. Jednak – w przeciwieństwie do właścicieli – deponenci nie mają tak uprzywilejowanej pozycji, aby wymagać od banku opracowania oraz przekazania im (prywatnej) informacji. Dlatego kluczowe dla „ureczywistnienia” klientów banków w roli rynkowego nadzorca jest umożliwienie drukowania prywatnych banknotów przez banki¹⁰. Dyskonto (lub premia) na wycenie banknotu danego banku informowałoby, jak rynek wycenia ryzyko finansowe danego banku. Przedstawiciele MFBS zakładają, że prywatne banknoty banków są specyficznym typem obligacji banku, które cechuje:

- 1) brak zdeterminowanego terminu zapadalności oraz wymienialność na żądanie (banknot można wymienić na kruszce w dowolnym momencie);
- 2) brak stopy zwrotu (tzn. brak oprocentowania oraz kuponów, tzn. za banknot o nominale 100 USD otrzymuje się np. równowartość złota w 100 USD);
- 3) wypłata na okaziciela (tzn. każdy posiadacz tej obligacji może domagać się wypłaty).

Przy takim założeniu cena prywatnego banknotu zachowywałaby się podobnie jak cena obligacji danego banku, tzn. byłaby „wrażliwa” na poziomy ryzyka finansowego danego banku. Badania¹¹ popierają tę tezę. Wykazują one

⁹ **J. Macey, G. Miller**, *Double Liability of Bank Shareholders: History and Implications*, Wake Forest Law Review 1992/27, s. 31–62; **E. Kane, B. Wilson**, *The Demise of Double Liability as an Optimal Contract for Large-Bank Stockholders*, NBER, Working Paper 1996/5848; **K. Mitchener, G. Richardson**, *Does “Skin in the Game” Reduce Risk Taking? Leverage, Liability and the Long-Run Consequences of New Deal Banking Reforms*, NBER Working Papers 2013/18895.

¹⁰ **G. Selgin**, *Free Banking...*; **G. Selgin**, *Money...*

¹¹ **G. Gorton**, *Banking panics and business cycles: Data sources, data construction, and further results*, Working Papers 86–10, Federal Reserve Bank of Philadelphia, 1986; **G. Gorton**, *Banking Panics and Business Cycles*, Oxford Economic Papers 1988/40 (4); **G. Gorton**,

silną korelację między dyskontem wybranych banknotów prywatnych banków w USA w XIX w. a wskaźnikami, które są powszechnie uważane za mierniki jakości banków oraz ich ryzyka. W miarę zwiększania dyskonta na banknoty danego banku (a więc w miarę wzrostu poziomu ryzyka finansowego w danym banku) deponenti mogliby (pośrednio) wywrzeć nacisk na bank w celu zmiany jego polityki. Dzieje się tak, gdy klienci banku „głosują” za zmianą profilu ryzyka banku „swoimi nogami”¹² poprzez wyciąganie z niego swoich środków i wpłacanie do innych (zdaniem klientów bezpieczniejszych) banków. W ten sposób swobodny transfer klientów z banku, który był bardziej ryzykowny, do banku mniej ryzykownego „nagradza” banki stabilniejsze. Konieczność ograniczenia akcji wypłacania depozytów wymusiłaby na banku, z którego deponenti wycofują środki, zmianę strategii na bardziej bezpieczną. W ten sposób deponenti monitorowaliby banki i wymuszali dyscyplinę oraz ostrożną politykę kredytową. W efekcie proces monitorowania oraz dyscyplinowania banków przez deponentów jest procesem ciągłym oraz stopniowym, co skutkuje mniejszą częstotliwością *runów*, gdyż w większości przypadków banki nie „zdążą” zbudować na tyle złych portfeli, aby w krótkim czasie znaczna liczba deponentów banku zażądała naraz zwrotu swoich środków.

4. Dywersyfikacja ryzyka finansowego w wolnej bankowości

Według przedstawicieli MFBS brak państwowych regulacji wpływających na zakres działalności banków powodowałby naturalną dywersyfikację ryzyka: (i) kredytowego oraz (ii) płynności za pomocą czterech działań.

1. Ponieważ nie ma ograniczeń co do otwierania oddziałów, banki mogą pozyskiwać depozyty oraz udzielać kredytów w różnych rejonach geograficznych oraz wśród różnych klientów, dzięki czemu mogą dywersyfikować swoje ryzyka kredytowe oraz płynnościowe.
2. Ponieważ nie ma ograniczeń co do ustalania oprocentowania kredytu lub depozytów, banki same mogą dywersyfikować swoje portfele pod względem profilu ryzyka klientów.

D. Mullineaux, *The Joint Production of Confidence: Endogenous Regulation and Nineteenth Century Commercial-Bank Clearinghouses*, *Journal of Money, Credit and Banking*, Nov., 1987/19/4, s. 457–468; **M. Jaremski**, *Bank-Specific Default Risk in the Pricing of Bank Note Discounts*, *The Journal of Economic History* 2011/71 (4).

¹² Ang. [...] *vote [...] with their feet*; zob. **C. Calomiris**, **S. Haber**, *Fragile by Design: The Political Origins of Banking Crises and Scarce Credit*, Princeton University Press, 2014.

3. Ponieważ nie ma ograniczeń co do oferty produktowej (rodzaje kredytów czy depozytów oraz długość trwania kontraktów), banki mogą dywersyfikować ryzyka pod względem produktowym oraz terminowym.
4. Ponieważ banki te mogą łączyć działanie bankowości komercyjnej z bankowością inwestycyjną, również ich profil biznesowy jest zdywersyfikowany, co skutkuje ich większą stabilnością.

5. Run bankowy oraz paniki bankowe w wolnej bankowości

Według MFBS, jeżeli w wolnej bankowości doszłoby do wystąpienia negatywnego wstrząsu, mało prawdopodobne jest, by przełożyło się to na kryzys bankowy. Deponenci od razu wiedzieliby, które banki są, a które nie są wypłacalne (dzięki dyskoncie na prywatnych banknotach), przez co do *runu* doszłoby jedynie na banki, które faktycznie prowadziły zbyt ryzykowną politykę kredytową. W rozumieniu MFBS *run* na bank, który jest niewypłacalny, nie jest zdarzeniem negatywnym, ale naturalnym mechanizmem czyszczenia rynku z nieefektywnych podmiotów. W miarę jak upadają mało efektywne banki, dochodzi do wzmocnienia pozycji banków stabilniejszych, a sektor bankowy – poprzez rynkową konsolidację – na przestrzeni czasu przyjmuje postać, w której dominującą rolę pełni kilka podmiotów bankowych z dużą dywersyfikacją portfeli kredytowych.

Nawet jeżeli doszłoby do *runu* na banki wypłacalne, to banki te mogłyby go przetrwać dzięki zwiększeniu druku własnych banknotów w celu pokrycia depozytów. Jeżeli doszłoby do *runu* na banki wypłacalne, a sama skala *runu* byłaby na tyle duża, że dane banki własną, dodatkową emisją banknotów nie mogłyby sprostac wypłacie depozytów, wówczas mogłyby zostać uratowane dzięki rynkowej (dobrowolnej) koalicji banków, która pełni wówczas rolę P-LOLR. Takie koalicje mogłyby zapewnić bezpośrednie wsparcie płynnościowe dla swoich członków. Uczestniczenie w takiej koalicji bankowej wymogłoby na bankach wymianę informacji o jakości swoich bilansów, co skutkowałoby dyscyplinowaniem banków przez inne banki, gdyż w interesie koalicji byłoby, aby jej członkami były tylko banki stabilne. Wreszcie, koalicje takie w trakcie kryzysu mogłyby wyemitować własny pieniądz, który – zdaniem MFBS – byłby wyceniany lepiej niż pojedynczych członków koalicji bankowej. Tak wyemitowany pieniądz może następnie być wykorzystany do wsparcia banku, który był przedmiotem *runu*.

Badania¹³ wykazują, że w USA w XIX w. tzw. Izby Rozliczeniowe (ang. *Clearing Houses*), będące dobrowolnymi koalicjami banków, pośredniczyły w efektywnej wymianie informacji o jakości finansowej swoich członków oraz efektywnie udzielały wsparcia swoim (wypłacalnym) członkom w czasach napięć na rynkach finansowych.

6. Cena kredytu oraz poziomy ubankowienia

Według przedstawicieli MFBS w „wolnym” sektorze bankowym: (i) do kryzysów bankowych dochodzi rzadko, (ii) podaż kredytu jest (relatywnie) duża, a (iii) cena kredytu jest (relatywnie) niska. Dostępność kredytu jest konsekwencją możliwości otwierania oddziałów przez banki oraz udzielania kredytów zarówno klientom bardziej, jak i mniej ryzykownym. W porównaniu do obecnych banków, banki w teoretycznym rozumieniu wolnej bankowości również mają znacznie niższe koszty prawno-regulacyjne, gdyż nie muszą przeznaczać znacznych zasobów kadr (a więc kosztów) na obsługę regulacyjnych sprawozdań, zgodności ze skomplikowanymi regulacjami, etc.

Z uwagi na rygorystyczne pojęcie wolnej bankowości, badawcze MFBS identyfikują historyczne epizody bankowości wolnej *de facto*, ale nie *de jure*¹⁴. Do dwóch najlepiej zbadanych epizodów zaliczyć można: (i) Szkocję w latach

¹³ C. Calomiris, *Is Deposit Insurance Necessary? A Historical Perspective*, Journal of Economic History 1990/50, s. 283–295; C. Calomiris, G. Gorton, *The Origins of Banking Panics: Models, Facts, and Bank Regulation*, w: R.G. Hubbard (red.), *Financial Markets and Financial Crises*, University of Chicago Press and NBER, Chicago 1991; R. Kroszner, *Lessons from Financial Crises: The Role of Clearinghouses*, Journal of Financial Services Research 2000/18, s. 157–171.

¹⁴ Przedstawiciele MFBS identyfikują studia przypadków okresów oraz przestrzeni geograficznych (mogły to być państwa, księstwa lub wolne miasta), które „silnie” charakteryzowały się wspomnianymi 10 cechami wolnej bankowości. Przykładowo, R. Lakomaa, *Free Banking in Sweden 1830–1903: Experience and Debate*, The Quarterly Journal of Austrian Economics 2007/10 (2), s. 122–141 podczas swojej analizy bankowości w Szwecji w XIX w. oraz XX w. zauważył, że w tym okresie banki były zobowiązane do utrzymywania rezerw, co oznaczało, że *de jure* system ten nie spełniał wymogów stawianych przez przedstawicieli MFBS. Jednak szczegółowa analiza bilansów banków w tym okresie pokazała, że banki wówczas utrzymywały dobrowolnie rezerwy na znacznie wyższym poziomie niż było to wymagane przez prawo. Oznaczało to, że pierwotny warunek prawny dotyczący utrzymywania rezerw nie miał większego znaczenia, a w efekcie system bankowy w Szwecji w XIX oraz XX w. spełniał wymogi „wolnego” *de facto*.

1716–1845 oraz (ii) Kanadę w latach 1867–1935. Oba epizody były przedmiotem badania¹⁵, które zestawiało doświadczenie: (i) szkockie z Anglią oraz (ii) kanadyjskie z USA (gdzie Anglia oraz USA charakteryzowały się znacznie wyższym poziomem ograniczeń wolności działania banków). W obu analizach porównawczych autorzy zauważyli, że w Szkocji oraz Kanadzie:

- 1) cena kredytu była niższa;
- 2) oprocentowanie depozytów było wyższe;
- 3) zwrot na kapitale banków był wyższy oraz
- 4) nie doszło do wybuchu kryzysu bankowego.

7. Państwowe interwencje jako źródło destabilizacji sektora bankowego

Według MFBS „wolny” sektor bankowy jest destabilizowany przez interwencje państwa. Najważniejszą interwencją¹⁶ jest państwowe ograniczenie druku prywatnych banknotów. Takie ograniczenie może być: (i) skrajne, tzn. poprzez wprowadzenie monopolu państwowego na druk pieniądza lub (ii) częściowe, tzn. wprowadzenie wymogu pokrywania emitowanych prywatnych banknotów przez inne aktywa, jak np. złoto lub papiery dłużne danego państwa. Ograniczenia te doprowadzają do sztucznego wytworzenia ryzyk destabilizujących sektor bankowy¹⁷.

Po pierwsze, jakość bilansów banków jest wówczas uzależniona nie tylko od kredytów, ale również od aktywa, która stanowi zabezpieczenie emisji prywatnych banknotów. Banki komercyjne nie mają bezpośredniego wpływu na cenę złota ani na cenę skarbowych papierów dłużnych. Znaczny, gwałtowny wzrost ceny złota utrudni emisję prywatnego pieniądza. Jeżeli zaś wartość papierów dłużnych państwa znacznie spadnie, dojdzie do istotnego pogorszenia jakości bilansów banków.

Po drugie, ograniczenie lub zakazanie emitowania prywatnych banknotów istotnie ogranicza możliwość rozróżnienia przez deponentów banków wypłacalnych od niewypłacalnych. Im większe jest ograniczenie druku prywatnych banknotów, tym mniej wiarygodna jest zawarta w dyskoncie banknotu informacja o jakości bilansów banków. Dzieje się tak, gdyż posiadacze banknotów są świadomi, że jeżeli dany bank by upadł, a jego banknoty byłyby

¹⁵ C. Calomiris, S. Haber, *Fragile by Design: The Political Origins of Banking Crises and Scarce Credit*, Princeton University Press, 2014.

¹⁶ G. Selgin, *Free Banking...*; G. Selgin, *Money...*

¹⁷ G. Selgin, *Free Banking...*; G. Selgin, *Money...*

bezwartościowe, wówczas dostaliby oni w zamian za banknoty część aktywa je zabezpieczające. W efekcie dyskonto banknotu staje się „mniej wrażliwe” na informację o jakości bilansów samego banku. W przypadku zaś zupełnego pokrycia banknotów papierami dłużnymi skarbu państwa dochodzi do sytuacji, gdy banknot został zupełnie „uniewrażliwiony” na informację o jakości bilansów banków¹⁸. Oznacza to, że w sytuacji kryzysu deponenci nie będą w stanie łatwo zidentyfikować, które banki są stabilne, co w przypadku wystąpienia negatywnego wstrząsu informacyjnego może motywować deponentów do *runu* na wiele banków naraz.

Po trzecie, banki są świadome, że klienci banków nie dokonują już tak silnego nadzoru jak wcześniej. Wobec czego podejmują próbę zwiększenia wolumenu kredytów bardziej ryzykownych, nie obawiając się, że doprowadzi to do „odpływu” depozytów.

Po czwarte, banki zostają „wypchnięte” w kierunku bardziej ryzykownych kredytów. Do zwiększenia wolumenu kredytu bardziej ryzykownego banki zachęczone są tym, że ograniczone jest ich najtańsze źródło finansowania kredytu, jakim było emitowanie własnych banknotów. Wzrost kosztu pozyskania środków na udzielenie kredytów zachęca banki do udzielania kredytów bardziej ryzykownych, gdyż tylko tak mogą zachować zwrot na zainwestowanym kapitale na poziomie przed wprowadzeniem regulacji ograniczającej druk prywatnych banknotów.

Po piąte, ograniczenie emisji druku prywatnych banknotów powoduje, że w przypadku *runu* rynkowa możliwość uratowania nawet wypłacalnego banku jest istotnie ograniczona. Wypłacalny bank ma mniejszą niż wcześniej możliwość dodruku prywatnych banknotów (lub nie ma takiej możliwości wcale). Oznacza to, że jeżeli sam miałby przetrwać *run*, musiałby zacząć wyprzedawać swoje aktywa, co może doprowadzić do pogorszenia jego pozycji bilansowej, a w konsekwencji do niewypłacalności. Jednocześnie członkowie koalicji banków nie gromadziłyby zapasów gotówki, aby uratować członków koalicji, gdyż koszt trzymania rezerw niepracującej gotówki istotnie wzrósł. Dodatkowo koalicje banków również nie mogą teraz swobodnie drukować własnego pieniądza.

Kumulacja nowych ryzyk, powstałych po państwowej interwencji, jaką było ograniczenie druku prywatnych banknotów, prowadzi do jego niestabilności oraz podatności na negatywne wstrząsy informacyjne. Jeżeli negatywny szok również uderzyłby w banki poprzez obniżenie wartości aktywów, jakimi

¹⁸ G. Gorton, *Misunderstanding Financial Crises: Why We Don't See Them Coming*, Oxford University Press, 2012.

banki muszą teraz zabezpieczać swoje depozyty (np. papiery dłużne państwa), a sam negatywny wstrząs również istotnie uderzyłby w bilanse banków (np. recesja), wówczas prawdopodobieństwo wystąpienia takiej skali *runów*, która ograniczałaby możliwości wsparcia przez dobrowolną koalicję banków, jest duże¹⁹. W efekcie możliwym staje się, że negatywny wstrząs informacyjny może doprowadzić do *runu* zarówno na banki: (i) niewypłacalne, jak i (iii) wypłacalne. *Run* ten nie będzie efektywnie zatrzymany przez mechanizmy rynkowe i dojdzie do jego rozprzestrzenienia się w panikę bankową.

W odpowiedzi na kryzys bankowy państwo w wyniku błędnej diagnozy²⁰ reaguje kolejną interwencją, jaką jest powołanie S-LOLR. Jednak powołanie państwowego pożyczkodawcy ostatniej instancji nie tylko nie rozwiązuje problemu strukturalnej niestabilności sektora bankowego wywołanej przez interwencje państwa, ale również tworzy nowe ryzyko w postaci pokusy nadużycia. Ponieważ banki są przekonane, że S-LOLR uratuje je w sytuacji zagrożenia, udzielają coraz więcej kredytów na coraz bardziej ryzykowne inwestycje. Jeżeli w takim scenariuszu dojdzie do negatywnego wstrząsu, to skala wymaganej pomocy – dla banków zarówno wypłacalnych, jak i niewypłacalnych – może przekroczyć zdolności S-LOLR do zatrzymania kryzysu. Oznacza to, że mimo istnienia państwowego pożyczkodawcy ostatniej instancji paniki bankowe są nadal możliwe i mogą doprowadzić do kryzysu bankowego.

Państwo ponownie źle diagnozuje przyczyny niestabilności wynikające z działania S-LOLR i radykalizuje interwencje państwowe, powołując państwowy system gwarantowania depozytów²¹. W założeniu takie państwowe ubezpieczenie powinno zupełnie „uniewrażliwić” posiadaczy depozytów na informacje o jakości bilansów samych banków. Konsekwencją zaś powinno być zupełne wyeliminowanie występowania panik bankowych. Jednak powołanie państwowego systemu gwarantowania depozytów również powoduje wzrost niestabilności w sektorze bankowym poprzez (kolejny) wzrost pokusy nadużycia przy jednoczesnym „zdemotywowaniu” deponentów do monitorowania swoich banków.

Jeżeli wprowadzenie S-LOLR oraz państwowego systemu gwarantowania depozytów nastąpiłoby równocześnie z ograniczeniem odpowiedzialności właścicieli banków za długi swoich banków do wysokości jedynie zainwestowanego kapitału, wówczas monitorowanie sektora bankowego przez rynek jest

¹⁹ G. Selgin, *Money...*

²⁰ G. Selgin, *Free Banking...*; G. Selgin, *Money...*

²¹ G. Selgin, *Free Banking...*; G. Selgin, *Money...*

nieefektywne, gdyż brak jest zarówno: (i) zmotywowanych ku temu interesariuszy, jak i (ii) mechanizmu monitorowania jakości swoich banków.

Osobną interwencją, którą banki mogą być destabilizowane, jest rozmaite „specjalne” opodatkowanie banków. Pierwszym jest zwolnienie z opodatkowania produktów banków, które finansują finanse publiczne państwa. Banki mogą finansować państwo za pomocą kredytu udzielanego państwu lub skupując obligacje skarbowe. Zwolnienie z opodatkowania tych działań będzie zwiększać udział kredytów udzielonych państwu lub/oraz posiadanych obligacji w bilansach banków, co skutkuje zwiększeniem wrażliwości sektora bankowego na kryzysy finansów publicznych. Równocześnie środki udzielone państwu przez sektor bankowy (w postaci kredytów udzielonych rządowi czy zakupionych obligacji państwa przez banki) nie były rozdysponowane (jako kredyty) gospodarstwom domowym lub firmom, co stanowi koszt alternatywny (gdyż obniża to konsumpcje oraz inwestycje, które mogłyby być finansowane prywatnym długiem bankowym). Drugim sposobem, za pomocą którego banki mogą być destabilizowane poprzez działania podatkowe, jest wyłączenie od opodatkowania kredytów udzielanych firmom o wysokim ryzyku kredytowym, ale uznanym przez państwo za „strategiczne”. Taka zachęta również „wypycha” banki w inwestycje, w bardziej ryzykowne kredyty.

W myśl przedstawicieli MFBS po tym, jak państwo poprzez interwencje doprowadzi do zdestabilizowania sektora bankowego, dochodzi do „wyścigu” interwencjonistyczno-regulacyjnego, gdzie kolejne nowe regulacje doprowadzają do wytworzenia nowych ryzyk w sektorze bankowym, w odpowiedzi na które państwo wprowadza kolejne interwencje, a proces ulega zapętleniu.

8. Zakończenie: podsumowanie oraz praktyczne wnioski

Według MFBS prywatne banki nie są inherentnie niestabilne. Przeciwnie, bankowość wolna od działania państwa jest stabilna oraz efektywna. To rozmaite interwencje państwa stopniowo ograniczają rynkowe mechanizmy nadzoru oraz dyscyplinowania banków, co skutkuje destabilizacją tego sektora oraz uwrażliwieniem go na negatywne wstrząsy gospodarcze. Cytowane w artykule badania dostarczają argumentów za tym, że okres wolnej bankowości *de facto* (np. w Szkocji w XIX w. czy w Kanadzie w latach 1887–1935) charakteryzował się: (i) brakiem kryzysów bankowych oraz (ii) wysokim poziomem ubankowienia. Jednocześnie, efektywność działania dwóch kluczowych mechanizmów rynkowych, stabilizujących sektor bankowy, według MFBS (tzn.: (i) wyższy

poziom odpowiedzialności właścicieli banków oraz (ii) dyskonto w prywatnych banknotach) znajduje poparcie w wynikach cytowanych badań empirycznych.

Jednak nawet jeżeli postulowana przez przedstawicieli MFBS teza, że wolny sektor bankowy jest bardziej efektywny oraz stabilniejszy od regulowanej bankowości jest poparta w badaniach, istotnym jest omówienie, jak bardzo realna jest możliwość zastosowania wniosków wynikających z tej teorii.

Fundamentalne dwa rynkowe mechanizmy nadzoru oraz dyscyplinowania banków w systemie „wolnej bankowości” były efektywne w sytuacji, gdy: (i) istniała swoboda drukowania prywatnych banknotów oraz (ii) właściciele banków odpowiadali majątkiem za długi banków w kwocie większej od zainwestowanego (w dany bank) kapitału. Nawet przedstawiciele wolnej bankowości, jak Selgin czy White, zwracają uwagę, że przywrócenie tych dwóch fundamentalnych warunków MFBS byłoby bardzo trudne. Selgin sugerował, że cyfrowy pieniądz na platformie *blockchain* emitowany przez banki komercyjne mógłby w pewnym zakresie umożliwić powrót do tego rozwiązania²². Jednak wydaje się mało realne, aby w dzisiejszych czasach państwo dobrowolnie zrezygnowało z monopolu na pieniądz, którym można płacić podatki. Również wprowadzenie rozwiązania, jakim byłoby zwiększenie odpowiedzialności właścicieli banków za długi banków, byłoby mało prawdopodobne²³.

Jednocześnie część ograniczeń, o których pisali przedstawiciele MFBS, a które miały znaczenie w przeszłości, nie jest obecnie istotna. Wiele prac MFBS²⁴ znaczną uwagę poświęca kwestii zakazów otwierania oddziałów przez banki, co ograniczało dywersyfikację kredytową oraz depozytową pod względem geograficznym. W dobie obecnych technologii oraz prawnych możliwości prowadzenia działalności bankowej na terenie całego kraju (lub kilku krajów, np. w UE za pomocą tzw. „paszportu bankowego”) ograniczenia dotyczące otwierania fizycznych oddziałów (o czym pisali przedstawiciele MFBS) jest mniej istotna. Przeciwnie, to państwo w obecnych czasach wywiera naciski na grupy bankowe, aby ograniczyły tempo zamykania oddziałów bankowych w małych miastach i nie skazywały lokalnej ludności na jedynie bankowość elektroniczną.

²² *The explosion in stablecoins revives a debate around “free banking”*, <https://www.economist.com/finance-and-economics/2021/12/04/the-explosion-in-stablecoins-revives-a-debate-around-free-banking>; stan na 22.05.2023; Szczegółowo, jak cyfrowy pieniądz mógłby zostać wprowadzony do obiegu, przy jednoczesnym zniesieniu monopolu państwowego na druk pieniądza, zaprezentowano w: **D. Awrey**, *Unbundling Banking, Money, and Payments*, European Corporate Governance Institute, Law Working Paper 2021/565, Cornell Legal Studies Research Paper No. 21–11, Georgetown Law Journal, 2021.

²³ **L. White, A. Salter, V. Veetil**, *Extended shareholder liability...*, s. 153–160.

²⁴ **G. Selgin**, *Free Banking...*; **G. Selgin**, *Money...*

Trudność we wprowadzeniu możliwości druku prywatnego pieniądza przez banki oraz zwiększenia odpowiedzialności właścicieli banków czy zdezaktualizowanie się niektórych obserwacji MFBS (jak wspomniane otwieranie oddziałów) nie oznacza jednak, że generalne spostrzeżenia MFBS na temat destabilizującego wpływu interwencji państwa na sektor bankowy nie są istotne. W myśl MFBS redukcja skali oraz głębokości interwencji państwa w sektorze bankowym mogą powodować zwiększenie stabilności tego sektora. Szczególnie zniesienie ograniczeń: (i) rynkowej konkurencji (w tym przejmowania banków, zakładania nowych banków oraz wchodzenia na rynek bankowy inwestorów zagranicznych), (ii) rynkowego ustalania ceny za kredyty, depozyty oraz lokaty, oraz (iii) które zmuszają lub zachęcają (np. ulgi w opodatkowaniu) banki do zakupu długu państwowego lub udzielania kredytów dla sektorów, które są według państwa uznane za strategiczne, może – w myśl MFBS – zwiększyć stabilność w sektorze bankowym.

Bibliografia

Opracowania

- Awrey D.**, *Unbundling Banking, Money, and Payments*, European Corporate Governance Institute, Law Working Paper No. 565/2021, Cornell Legal Studies Research Paper No. 21–11, Georgetown Law Journal, 2021.
- Bender M., Panz S.**, *A general framework for the identification and categorization of risks: An application to the context of financial markets*, Journal of Risk 2021/23 (4), s. 21–49.
- Calomiris C.**, *Is Deposit Insurance Necessary? A Historical Perspective*, Journal of Economic History 1990/50, s. 283–295.
- Calomiris C., Gorton G.**, *The Origins of Banking Panics: Models, Facts, and Bank Regulation*, w: R.G. Hubbard (red.), *Financial Markets and Financial Crises*, University of Chicago Press and NBER, Chicago 1991.
- Calomiris C., Haber S.**, *Fragile by Design: The Political Origins of Banking Crises and Scarce Credit*, Princeton University Press, 2014.
- Gorton G.**, *Banking Panics and Business Cycles*, Oxford Economic Papers 1988/40 (4).
- Gorton G.**, *Banking panics and business cycles: Data sources, data construction, and further results*, Working Papers 86–10, Federal Reserve Bank of Philadelphia, 1986.
- Gorton G.**, *Misunderstanding Financial Crises: Why We Don't See Them Coming*, Oxford University Press, 2012.
- Gorton G.**, *Questions and Answers about the Financial Crisis*, NBER Working Papers 15787, National Bureau of Economic Research, Inc., 2010.
- Gorton G.**, *Slapped by the Invisible Hand: The Panic of 2007 (Financial Management Association Survey and Synthesis)*, Oxford University Press, 2010.
- Gorton G., Metrick M.**, *Getting up to Speed on the Financial Crisis: A One-Weekend-Reader's Guide*, NBER Working Papers 17778, National Bureau of Economic Research, Inc., 2012.

- Gorton G., Mullineaux D.**, *The Joint Production of Confidence: Endogenous Regulation and Nineteenth Century Commercial-Bank Clearinghouses*, *Journal of Money, Credit and Banking*, Nov., 1987/19/4, s. 457–468.
- Gorton G., Zhang J.**, *Taming Wildcat Stablecoins* (September 30), 2021.
- Jaremski M.**, *Bank-Specific Default Risk in the Pricing of Bank Note Discounts*, *The Journal of Economic History* 2011/71 (4).
- Kane E., Wilson B.**, *The Demise of Double Liability as an Optimal Contract for Large-Bank Stockholders*, NBER, Working Paper 1996/5848.
- Kaufman G.**, *Bank Runs: Causes, Benefits, and Costs*, *Cato Journal* 1988/7 (3).
- Kroszner R.**, *Lessons from Financial Crises: The Role of Clearinghouses*, *Journal of Financial Services Research* 2000/18, s. 157–171.
- Lakomaa R.**, *Free Banking in Sweden 1830–1903: Experience and Debate*, *The Quarterly Journal of Austrian Economics* 2007/10 (2), s. 122–141.
- Macey J., Miller G.**, *Double Liability of Bank Shareholders: History and Implications*, *Wake Forest Law Review*, 1992/27, s. 31–62.
- Mitchener K., Richardson G.**, *Does “Skin in the Game” Reduce Risk Taking? Leverage, Liability and the Long-Run Consequences of New Deal Banking Reforms*, NBER Working Papers 2013/18895.
- Selgin G.**, *Free Banking*, *The Review of Austrian Economics* 2014/9 (1).
- Selgin G.**, *The institutional roots of Great Britain’s big problem of small change*, *European Review of Economic History* 2010/14 (2).
- Selgin G.**, *Money: Free and Unfree*, Cato Institute, 2017.
- Selgin G., White L.**, *The Evolution of a Free Banking System*, Working Papers 85–38, C.V. Starr Center for Applied Economics, New York University, 1985.
- Selgin G., White L.**, *The Theory of Free Banking: Money Supply under Competitive Note Issue*, Rowman & Littlefield, Lanham, MD, 1998.
- White L.**, *The Evolution of a Free Banking System*, Working Papers, C.V. Starr Center for Applied Economics, New York University, 1987.
- White L.** *Free Banking, the International Library of Macroeconomic and Financial History series*, Edward Elgar Publishing, 1993.
- White L.**, *Free Banking in History and Theory*, GMU Working Paper in Economics 2014/14–07.
- White L., Salter A., Veetil V.**, *Extended shareholder liability as a means to constrain moral hazard in insured banks*, *The Quarterly Review of Economics and Finance* 2017/63/C, s. 153–160.

Strony internetowe

- The explosion in stablecoins revives a debate around “free banking”*, <https://www.economist.com/finance-and-economics/2021/12/04/the-explosion-in-stablecoins-revives-a-debate-around-free-banking>; stan na 22.05.2023.

Kamil PRUCHNIK

THE STATE AS A SOURCE OF DESTABILISATION OF THE BANKING SECTOR IN THE VIEW OF THE MODERN FREE BANKING SCHOOL

Abstract

Background: The subject of this study is the destabilising effect of state intervention on the banking sector as defined by the so-called Modern Free Banking School (MFBS).

Research purpose: The purpose of the research, is to provide an insight into how, within the framework of the MFBS, the state (through various interventions) leads to the destabilisation of the banking sector.

Methods: The research method used in this article is literature review.

Conclusions: Six key conclusions can be drawn from the following article. First, the MFBS presents a logically coherent explanation of how “free banking” (i.e. without state influence) would be stable, and how successive state interventions – by restricting banks’ freedom – destabilise the banking sector. Second, the main mechanisms by which, according to the MFBS, market-based monitoring and market-based disciplining of banks would take place are confirmed by the results of (cited) empirical studies. Third, the cited studies comparing a *de facto* (rather than *de jure*) “free banking” sector with a banking sector that was under strong state influence, suggest that “free banking” was: (i) more stable and (ii) more efficient. Fourth, the introduction of “free banking” nowadays seems unrealistic, as it worked when two conditions were met: (i) banks were free to print private banknotes and (ii) owners were liable for bank debts in excess of the investment, that they (owners of the bank) made in a (given) bank. Fifth, some of the detailed comments made by the MFBS representatives are no longer relevant, due to the impact of new technologies in banking. Sixth, the fact that a return to “free banking” is unrealistic does not mean that the general remarks of the MFBS representatives, do not have potential application in the process of shaping state policy on the banking sector, of which those concerning the strengthening of market mechanisms for banking development, including market competition, seem particularly relevant.

Keywords: bank runs, bank panics, banking crisis.