



**Barbara Danowska-Prokop**

Uniwersytet Ekonomiczny w Katowicach  
Wydział Ekonomii  
Katedra Ekonomii  
danowska-prokop@ue.katowice.pl

## TEORIA PIENIĄDZA W UJĘCIU POLSKICH MARGINALISTÓW

**Streszczenie:** Polscy marginaliści w okresie dwudziestolecia międzywojennego nie podchodzili w sposób bezkrytyczny do fisherowskiej wersji teorii ilościowej pieniądza. Odmienne spojrzenie na pieniądz i jego istotę oraz na politykę pieniężną wynikało z problemów, z którymi borykała się polska gospodarka w omawianym okresie.

**Słowa kluczowe:** pieniądz, polityka pieniężna, inflacja.

### Wprowadzenie

W latach 70. XIX w. w europejskiej myśli ekonomicznej pojawił się nurt subiektywno-marginalistyczny (marginalizm), w ramach którego rozwinęły się trzy niezależne szkoły: austriacka szkoła psychologiczna, lozańska szkoła matematyczna oraz angloamerykańska szkoła neoklasyczna. Subiektywne postrzeganie gospodarowania zburzyło dotychczasowy ład w ekonomii i umożliwiło nowe spojrzenie na zjawiska życia gospodarczego.

W niepodległej Polsce ekonomiści utożsamiani z ekonomią marginalną skupili swą uwagę przede wszystkim na problemach wynikających z praktyki życia gospodarczego, w tym na problemie pieniądza i inflacji.

Celem niniejszego artykułu jest zaprezentowanie odmienności spojrzenia polskich marginalistów w kwestii pieniądza w ramach fisherowskiej wersji teorii ilościowej pieniądza.

## 1. Neoklasyczna teoria pieniądza

Ekonomiści zaliczani do nurtu ekonomii subiektywno-marginalistycznej żywo interesowali się problemem pieniądza i dlatego Irving Fisher (przedstawiciel angloamerykańskiej szkoły neoklasycznej) i Arthur Cecil Pigou (przedstawiciel szkoły z Cambridge) sformułowali nowe wersje teorii ilościowej pieniądza. Fisher był autorem transakcyjnej wersji teorii ilościowej pieniądza, a Pigou zasobowej wersji teorii ilościowej pieniądza.

Fisher swą transakcyjną wersję teorii ilościowej pieniądza zaprezentował w równaniu ilościowym  $MV = PT$  (gdzie:  $M$  – nominalna ilość pieniądza w obiegu,  $V$  – szybkość krążenia pieniądza,  $P$  – poziom cen,  $T$  – ilość transakcji, rozmiar handlu). Równie to wskazywało na proporcjonalną, jednokierunkową zależność między ilością pieniądza w obiegu a poziomem cen, skorygowaną szybkością krążenia pieniądza i ilością zawieranych transakcji pieniężnych. Badając dalej opisaną w równaniu zależność doszedł do wniosku, że szybkość obiegu pieniądza (gotówkowego i w formie depozytów), jak i wielkość wymiany w krótkim okresie są stałe, ponieważ oba czynniki zdeterminowane są postępowaniem techniczno-organizacyjnym i możliwościami produkcyjnymi gospodarki (zmiany obu czynników ujawniają się dopiero w długim okresie). Dlatego też poziom cen jest funkcją podaży pieniądza i odpowiednio ceny zwiększą się / zmniejszą się o tyle, o ile zwiększy się / zmniejszy się podaż pieniądza [Każmierczak, 1984, s. 44-46; Belka, 1986, s. 96-99; Drabowski, 1987, s. 7; Blaug, 1994, s. 638-639].

Na początku XX w. obok transakcyjnej wersji teorii ilościowej pieniądza pojawiła się wersja zasobowa A. Pigou. Uwzględnia ona zależność podaży pieniądza od poziomu cen tzw. rezerw gotówkowych (proporcji zasobów gotówki i wkładów na żądanie do całości dochodu otrzymywanego przez ludność). Dzięki tej zależności równanie ilościowe przyjęło nową postać:  $M = kPY$  (gdzie:  $M$  – ilość pieniądza w obiegu,  $k$  – stały współczynnik z Cambridge ilustrujący pożądany udział rezerw pieniężnych w dochodzie realnym,  $P$  – poziom cen,  $Y$  – dochód realny). Zgodnie z logiką równania wzrost cen jest tym wyższy, im większa jest podaż pieniądza i im mniejszą część dochodu społeczeństwo utrzymuje w formie pieniądza oraz im niższy jest dochód realny. Kontynuując swe rozważania doszedł do wniosku, że zmiany podaży pieniądza i poziomu cen dokonują się w tym samym kierunku, ale nie proporcjonalnie (Pigou uchylił warunek proporcjonalności). Dlatego też najważniejszym czynnikiem określającym popyt na pieniądz jest dochód realny, który jest stabilny w krótkim okresie [Każmierczak, 1984, s. 46; Belka, 1986, s. 105-106; Blaug, 1994, s. 638-640].

Obie wersje teorii ilościowej pieniądza spotkały się z dużym zainteresowaniem wśród ekonomistów przełomu XIX i XX w. Tocząca się dyskusja nie ominęła Polski. Jednak polscy marginaliści zainteresowali się przede wszystkim fisherowską wersją teorii ilościowej pieniądza, a to z kolei wymusiło zainteresowanie samym pieniądzem i bieżącą polityką pieniężną.

## 2. Pieniądz i teoria pieniądza w dorobku szkoły krakowskiej

Problemem pieniądza i fisherowską wersją ilościowej teorii pieniądza zajmowali się ekonomiści (teoretycy) skupieni w ramach liberalnej (neoklasycznej) szkoły krakowskiej: Adam Krzyżanowski<sup>1</sup>, Adam Heydel<sup>2</sup> oraz Ferdynand Zweig<sup>3</sup>.

Adam Krzyżanowski swe rozważania o pieniądzu rozpoczął od zdefiniowania jego pojęcia i określenia funkcji oraz przybliżenia istoty kredytu. Zatem pieniądz to wyjątkowy towar, który spełniał rolę powszechnego ekwiwalentu, czyli reprezentował inne towary. W roli pieniądza występowało dobro, które było powszechne i stale przyjmowane w celu mierzenia wartości oraz pośredniczenia w wymianie [Krzyżanowski, 1919a, s. 5]. Na podstawie powyższej definicji Krzyżanowski doszedł do wniosku, że pieniądz pełnił dwie pierwotne funkcje: miernika wartości i środka cyrkulacji. W ten sposób zminimalizował rolę i znaczenie pozostałych funkcji pieniądza. Twierdził bowiem, że pozostałe funkcje miały charakter pośredni, gdyż wynikały z istoty dwu pierwotnych jego funkcji. Aby gospodarka rynkowa mogła prawidłowo funkcjonować, niezbędny był kredyt. Krzyżanowski, przybliżając istotę kredytu, powiedział, że „[...] jest on przeniesieniem kapitału z rąk mniej uzdolnionych do jego wyzyskania w ręce osób posiadających po temu odpowiednie warunki, a więc stwarza nowe wartości, fakt ten można różnie tłumaczyć, ale nie można mu przeczyć” [Krzyżanowski, 1919b, s. 196-297].

Krzyżanowski w teorii pieniądza wyróżnił dwa rodzaje pieniądza: gotówkowy (kruszcowy) oraz kredytowy (banknoty). Według niego pieniądzem pełnowartościowym był jedynie pieniądz gotówkowy, jego wartość nominalna równa była bowiem wartości realnej (wartości zawartego w monecie kruszcu). Natomiast w charakterze pieniądza kredytowego występowały banknoty, weksle oraz czek, które mogły występować w charakterze pieniądza papierowego. Pie-

<sup>1</sup> Adam Krzyżanowski (właściwy twórca szkoły krakowskiej) problem pieniądza omawiał w następujących pracach: [1919a; 1919b; 1932].

<sup>2</sup> Adam Heydel problem pieniądza omawiał m.in. w pracy: [1930].

<sup>3</sup> Ferdynand Zweig problem pieniądza i swój stosunek do teorii ilościowej pieniądza poruszał w następujących pracach: [1923; 1925].

niądz papierowy to: „[...] kawałek niewymienialnego papieru, używany w celach obiegowych, którego znaki i napisy wyrażają wartość imienną przyznaną mu przez władze państwowe. [...] Wartość jego może być mniejszą lub większą od wartości kruszcu, na który opiewa” [Krzyżanowski, 1919b, s. 102]. Z przytoczonej definicji pieniądza papierowego wynikało jednoznacznie, że był on tylko pieniądzem symbolicznym, znakiem zastępującym pieniądz kruszcowy. Krzyżanowski badał zależności występujące między pieniądzem papierowym i kruszcowym. Jeżeli ilość pieniądza papierowego znajdującego się w obiegu przewyższała ilość pieniądza kruszcowego, to wówczas dochodziło do deprecjacji pieniądza i spadku jego wartości, co automatycznie wpływało na wzrost poziomu cen.

Banknoty stawały się pieniądzem papierowym wówczas, gdy bank zawiesział ich wymienialność na złoto. W podobny sposób potraktował czek, który przekształcał się w pieniądz papierowy wtedy, gdy w banku pojawiały się niedobory gotówki. Podążając dalej tym tokiem rozumowania doszedł on do wniosku, że emitowane banknoty powinny posiadać zabezpieczenie w złocie i w wekslach towarowych (wekslach wystawianych przez silne przedsiębiorstwa) lub w zapasach towarów. Natomiast o ilości banknotów, czyli pieniądza kredytowego, w obiegu decydowały potrzeby rynku, w tym popyt na kredyt zgłaszany przez przedsiębiorców. Dodatkowym czynnikiem decydującym o ilości banknotów w obiegu były uwarunkowania polityczne, które decydowały o skłonności do oszczędzania i o tempie akumulacji kapitału, a to z kolei w sposób bezpośredni odbijało się na wysokości stopy procentowej, a w sposób pośredni na wielkości wytworzonej produkcji i osiągniętych dochodach [Lityńska, 1988, s. 95-96].

Krzyżanowski akceptował transakcyjną wersję teorii ilościowej pieniądza (posłużyła mu ona do wyjaśnienia procesów zachodzących na rynku pieniężnym). Na jej podstawie doszedł do wniosku, że wartość pieniądza zależała od jego ilości i dlatego pisał: „Zmiany wartości pieniądza w stosunku do wartości towarów mogą być następstwem zmian w popycie i podaży towarów, albo pieniędzy, a wreszcie mogą być następstwem zmian jednych i drugich” [Krzyżanowski, 1919a, s. 196]. Gdy zmniejszała się ilość pieniądza w obiegu, to wtedy jego wartość wzrastała i malały ceny towarów. I na odwrót, gdy rosła ilość pieniądza w obiegu, to wtedy jego wartość malała i odpowiednio rosły ceny towarów. Zatem poziom cen był odwrotnie proporcjonalny do wartości pieniądza, a wprost proporcjonalny do jego ilości w obiegu [Krzyżanowski, 1919a, s. 207]. Na podstawie powyższego rozumowania doszedł do kolejnego wniosku, wspólnego dla wszystkich zwolenników tej wersji teorii ilościowej, że to ilość pieniądza w obiegu w sposób aktywny determinowała poziom cen (odrzucił pogląd, że ilość pieniądza w obiegu określona była przez proces produkcji i rynkowy proces kształtowania się cen).

Krzyżanowski, ustosunkowując się do teorii ilościowej pieniądza, dostrzegł zależność między ilością pieniądza a aktualnym stanem koniunktury (przy interpretacji wahań w koniunkturze nawiązał do teorii cyklu koniunkturalnego Gustawa Cassela). Biorąc powyższą zależność pod uwagę, doszedł do wniosku, że ilość pieniądza kredytowego dostosowuje się do bieżących potrzeb gospodarki określonych przez zależność między stopą zysku a stopą procentową, czyli bieżącymi inwestycjami a zgromadzonymi oszczędnościami we wcześniejszych okresach. Powyższa zależność determinowała politykę kredytową banków. W fazie ożywienia banki emitowały dodatkowe banknoty, czyli rosła podaż pieniądza i wzrastały stopy procentowej, co z kolei powodowało wzrost kosztów produkcji oraz spadek stopy zysku. W ten sposób w gospodarce ujawniał się mechanizm recesyjny. W nowej sytuacji gospodarczej inwestorzy wycofywali kapitał z produkcji i lokowali go w bankach. Zatem w fazie kryzysu, gdy malała produkcja oraz zmniejszała się skala wymiany, popyt na pieniądz kredytowy odpowiednio malał, dzięki czemu ilość weksli krążących na rynku i w bankach także zmniejszała się, a to z kolei w bezpośredni sposób przyczyniało się do obniżenia stopy procentowej [Krzyżanowski, 1932a, s. 522-523].

Krzyżanowski zainteresował się problemem inflacji pieniądza papierowego (problem inflacji powiązany był z wahaniami w koniunkturze). Jako przeciwnik inflacji sprzeciwiał się: nadmiernej emisji pieniądza (kredytu), wzrostowi cen (malała wówczas wartość pieniądza) w celu ratowania finansów publicznych (opowiadał za redukcją wydatków na administrację, szkolnictwo, świadczenia socjalne) i finansowaniu nieefektywnych przedsiębiorstw. Dlatego też w latach pogorszenia koniunktury, tj. w roku 1922 oraz w roku 1932, opowiadał się za dewaluacją pieniądza bez inflacji [Lityńska, 1988, s. 97].

Krzyżanowski dostrzegł zależność między kursem dewizowym a ilością pieniądza oraz poziomem cen. Zmiany w ilości pieniądza przyczyniały się do wahań kursu dewiz w ramach systemu waluty złotej. Pisał on: „Wahania kursu dewiz nie były wykluczone, ale ujęte w karby. Kursy falowały w granicach tzw. punktów złota. Ich zwyżka lub niżka były w znacznej mierze zależne od ekspansji ustroju kredytowo-pięiężnego. Gdy banki szczerze udzielały kredytu, ceny szły w górę. Wzrastał przywóz. Malał eksport. Różnice w bilansie trzeba było wyrównywać wysyłką złota, której banki przeciwdziałały zwyżką stopy eskortowej. Ścieśnienie i podrożenie kredytu doprowadzało do niżki cen, poprawy bilansu, przywozu złota, hojnego szafowania kredytem, doprowadzało ostatecznie do zwyżki. Znowu mamy sposobność stwierdzić uwarunkowania toku wypadków zmianami ilościowymi pieniędzy” [Krzyżanowski, 1919a, s. 241].

Krzyżanowski, aprobując transakcyjną wersję teorii ilościowej pieniądza, omówił problem wahań koniunkturalnych i inflacji. Wahania w koniunkturze były efektem przeinwestowania przy niedostatecznych oszczędnościach oraz zakłócenia relacji między stopą zysku a stopą procentową. Natomiast za inflację odpowiadało państwo kreując nadmierne wydatki publiczne oraz finansując nieefektywne przedsiębiorstwa.

Natomiast Adam Heydel, zajmując się problemem pieniądza, określił swój stosunek do fisherowskiej wersji teorii ilościowej pieniądza (pomijał kwestię definicyjne), którą powiązał z teorią cyklu koniunkturalnego. W teorii pieniądza zgodził się z Fisherem, że poziom cen zależał od ilości i szybkości obiegu pieniądza oraz od podaży towarów, ale zanegował fisherowskie pojęcie ogólnego poziomu cen. Według Heydla nie istniał wskaźnik ogólnego poziomu cen, ponieważ posiadana wiedza ekonomiczna wystarczała jedynie do stworzenia ogólnych wskaźników dla poszczególnych grup towarów, co z kolei uniemożliwiało ich wzajemne porównanie, a więc nie można było przy ich pomocy opisać funkcjonowania gospodarki jako całości. Ponadto pojawiały się trudności przy określeniu wielkości wymiany towarowej, produkcja poszczególnych towarów ulegała bowiem ciągłym zmianom i pojawiał się problem z przeliczaniem wielkości produkcji jednego towaru na inny towar. Heydel, dostrzegając niedociągnięcia teorii ilościowej pieniądza, pozostał jej jednak wierny i dlatego pisał: „[...] możemy uznać, że związki pomiędzy wielkościami, jakie wskazuje równanie, ujęte są prawidłowo, możemy inaczej mówiąc uznać, że poszczególne wyrazy równania ustawione są we właściwym porządku, moglibyśmy słowem zgodzić się na całość równania, ale z tem, że nie wiemy i wiedzieć nie możemy jaką wielkość podstawić pod P i jaką pod T. A skoro tak jest, nie możemy przy pomocy równania I. Fishera odpowiedzieć na pytanie, »kiedy rozpoczyna się inflacja, lub deflacja«? Wzrost P może nie być inflacją, a spadek P nie wyraża deflacji” [Heydel, 1934, s. 9].

Heydel poglądy na cykl koniunkturalny przedstawił w pracy *Teoria koniunktury*. Według niego wahania w koniunkturze były powiązane ze zmianami w podaży pieniądza, co z kolei wpływało na zmiany w wysokości realnej stopy procentowej. Zatem polityka pieniężno-kredytowa banków odpowiadała za wahania w koniunkturze. Według Heydla w innowacyjnej gospodarce rynkowej, w której ilość pieniądza wzrastała w tym samym tempie, co realna wielkość całkowitej produkcji, wahania koniunkturalne nie powinny występować [Heydel, 1930, s. 15-20]. Jednak sprawnie działający mechanizm rynkowy ulegał zakłóceniu w momencie pojawienia się inflacji. Heydel twierdził, że inflacja zawsze miała charakter pieniężny i polegała na zbyt szybkim tempie wzrostu ilości pie-

niądza w stosunku do realnej wielkości produkcji. Podążając tym tokiem rozumowania doszedł do wniosku, że inflacja pojawiała się nawet wówczas, gdy ceny malały. Zatem inflacja w tym przypadku była efektem zbyt szybkiego tempa spadku kosztów produkcji w stosunku do tempa spadku cen [Heydel, 1931, s. 8]. Zdaniem Heydla inflacja w gospodarce ujawniała się także wówczas, gdy spadkowi cen towarzyszył większy od niego wzrost szybkości obiegu pieniądza. Na tej podstawie doszedł do wniosku, że przyczyną wahań w koniunkturze było przeinwestowanie (mówił o hiperinwestycjach) pod wpływem błędnej polityki pieniężnej i niskich stóp procentowych, co z kolei przyczyniało się do uruchomienia mechanizmu inflacyjnego w gospodarce (niskie stopy procentowe pobudzały popyt na kredyt) i wzrostu poziomu cen [Heydel, 1931, s. 25].

Inflacja w sposób bezpośredni oddziaływała na pieniężną stopę procentową. Gdy pieniężna stopa procentowa spadała poniżej stopy naturalnej, to wówczas w gospodarce dochodziło do nadmiernego wzrostu inwestycji i do powiększenia wielkości kapitału stałego w stosunku do kapitału obrotowego (gospodarka wkraczała w fazę ożywienia). Rosnącym inwestycjom oraz powiększającemu się kapitałowi stałemu towarzyszył proces wzrostu płac i spadku wydajności pracy oraz wzrostu cen surowców względem dóbr konsumpcyjnych, co w konsekwencji prowadziło do powstrzymania przyrostu inwestycji i kapitału stałego, bo ponownie wzrastała stopa procentowa [Heydel, 1930, s. 2-16]. Heydel w ten sposób opisał nie tylko przyczyny pojawiających się wahań koniunkturalnych, ale także mechanizm powstawania inflacji. Według Heydla środkiem łagodzenia wahań w koniunkturze i zakłóceń w ilości pieniądza na rynku była właściwa polityka pieniężno-kredytowa banków, ustalająca bankową stopę procentową na poziomie stopy rynkowej.

Problemem pieniądza w ramach tejże szkoły zajmował się również Ferdinand Zweig. Analizując fisherowskie równanie wymiany, Zweig dostrzegł niedoskonałości w jego teorii ilościowej pieniądza i dlatego postanowił ją zmodyfikować. Doszedł on do wniosku, że poziom cen nie zależał tylko i wyłącznie od ilości pieniądza (w podobnym duchu wypowiadał się Heydel) i dlatego pisał „Wartość każdego pieniądza obiegowego podlega wahaniom wynikającym z procesu cen, tj. całego szeregu czynników ogólnogospodarczych, oraz sił podaży i popytu poszczególnych towarów” [Zweig, 1923, s. 12]. Zatem według Zweiga nie tylko ilość pieniądza determinowała poziom cen w gospodarce, ale także inne czynniki, jak: poziom techniki, ceny na rynku międzynarodowym, wydajność pracy, warunki bytowe i koszty socjalne, podatki i cła, organizacja produkcji, handlu i transportu oraz wielkość obrotu poszczególnych podmiotów gospodarczych [Lityńska, 1983, s. 63].

Kontynuując dalej swe rozważania, Zweig doszedł do wniosku, że popyt na pieniądź jest elastyczny, określane jest bowiem także przez inne czynniki, w tym: podaż towarów na rynku, szybkość obiegu towarów, szybkość obiegu pieniądza, obrót bezgotówkowy, wielkość rezerw gotówkowych, rozmiary oszczędności. Uwzględniając powyższe czynniki stwierdził, że wzrost ilości pieniądza w obiegu nie musi prowadzić automatycznie do wzrostu cen towarów, czyli do pojawienia się inflacji. Sytuacja taka występowała wówczas, gdy podmioty gospodarcze darzyły pieniądź zaufaniem, czyli w warunkach sprawnego działania mechanizmu rynkowego (państwo odgrywało jedynie bierną rolę w życiu gospodarczym) [Zweig, 1923, s. 1-3].

### **3. Pieniądź i teoria pieniądza w dorobku polskich marginalistów z innych ośrodków naukowych**

Problemem pieniądza zajmował się także Roman Rybarski (powiązany był z obozem narodowym w Polsce). Głosił on pogląd, że podstawowym celem polityki gospodarczej był rozwój kraju, który z kolei uzależniony był od zgromadzonego kapitału, czyli od tempa akumulacji kapitału. Natomiast tempo przyrostu kapitału zależało od wielkości dochodu i przyjętej stopy oszczędności, która uzależniona była od stopy zysku osiąganego w danej gospodarce. Badając powyższe zależności występujące w gospodarce doszedł on do wniosku, że prawidłowe funkcjonowanie gospodarki zależało od zaufania do pieniądza oraz systemu bankowego, decydowały one bowiem o inwestycjach przedsiębiorstw [Rybarski, 1927, s. 2-5].

Rybarski dostrzegał zależność między podażą pieniądza a poziomem aktywności gospodarki. Dlatego też w latach pogorszenia koniunktury opowiadał się za polityką deflacyjną (to zadecydowało o jego pozytywnym stosunku do sanacyjnej polityki deflacyjnej w pierwszych latach wielkiego kryzysu), czyli obniżenia cen poprzez zmniejszenie podaży pieniądza. Spadek ilości pieniądza w obiegu dodatnio oddziaływał na rozmiary produkcji i na konkurencyjność producentów. Natomiast negatywnie odnosił się do wszelkich działań zmierzających do pobudzenia koniunktury przy pomocy aktywnej polityki pieniężnej oraz fiskalnej (dostrzegał i opisywał negatywne następstwa polityki nadmiernego fiskalizmu państwa), przyczyniały się one bowiem do pobudzenia inflacji i osłabienia decyzji inwestycyjnych przedsiębiorców [Rybarski, 1934, s. 27-32].

Do grona polskich teoretyków pieniądza i polityki pieniężnej zaliczał się również Feliks Młynarski (Wyższa Szkoła Handlowa w Warszawie). Należał on do zwolenników koncepcji nowoczesnego kapitalizmu, opartego na racjonalnej kalkulacji i współdziałaniu wszystkich podmiotów gospodarczych. Warunkiem



podstawowym prawidłowego rozwoju nowoczesnego kapitalizmu był sprawny system pieniężny w skali krajowej oraz światowej. Sprawnie działający system pieniężny stymulował popyt wewnętrzny, dzięki czemu tworzyły się warunki sprzyjające przyspieszeniu procesu wzrostu oraz rozwoju gospodarczego [Sułkowska, 1985, s. 32-39, 51-53].

Młynarski swoje poglądy na pieniądź zaprezentował w pracach: *Proporcjonalizm ekonomiczny* [1937], *Siła nabywcza pieniądza* [1918] oraz *Złoto i banki biletowe* [1928b]. Zajął się w nich kilkoma istotnymi problemami powiązаныmi z teorią pieniądza, w tym problemem indeksacji płac, dochodów i podatków. Jednak wiodącą kwestią, której Młynarski poświęcił najwięcej uwagi, była ilościowa teorii pieniądza w wersji fisherowskiej i dlatego zajął się problematyką zrównoważonego wzrostu w warunkach gospodarki pieniężnej, przy czym w długim okresie pieniądź zachowywał się neutralnie, a w krótkim determinował wszystkie wielkości realne. Podążając tym tokiem rozumowania doszedł do wniosku, że wzrost gospodarczy uzależniony był od stabilności poziomu cen. Wraz ze wzrostem cen (rosła podaż pieniądza) dochodziło do zakłócenia równowagi, co z kolei uruchamiało wahania w koniunkturze. Według Młynarskiego ceny były stabilne jedynie w systemie waluty złotej, przy założeniu swobodnej cyrkulacji towarów w wymianie międzynarodowej (działał wówczas automatyzm waluty złotej, który gwarantował stabilizację kursu walut, zmniejszał wahania w bilansie handlowym i w cenach krajowych). Jednak wraz z pojawieniem się problemów w swobodnej cyrkulacji towarów w wymianie międzynarodowej system waluty złotej przestała spełniać swoją rolę i pojawiły się wahania w poziomie cen, a w konsekwencji wahania w koniunkturze. Uwzględniając niedoskonałości systemu waluty złotej stwierdził, że stabilność makroekonomiczna musi być zbieżna z mikroekonomicznym warunkiem opłacalności produkcji, czyli pieniężne dochody ze sprzedaży powinny być większe od kosztów wytworzenia, bo tylko wówczas gospodarka mogła sprawnie funkcjonować i stabilizować poziom cen [Młynarski, 1937, s. 23-45].

Stabilny wzrost gospodarczy powiązany był ściśle z polityką pieniężną. Młynarski, krytykując system dewizowo-złoty głosił pogląd, że w ramach tego systemu należy przede wszystkim stabilizować siłę nabywczą pieniądza poprzez zniesienie wewnętrznej wymienialności emitowanych banknotów na złoto i utrzymanie jej tylko w wymianie międzynarodowej. Zakładał, że na rezerwy walutowe banku centralnego składało się złoto, banknoty wymienialne na złoto oraz wkłady na żądanie w walutach w pełni wymienialnych na kruszec. Na podstawie posiadanych rezerw bank centralny emitował pieniądź krajowy oparty częściowo na parytecie złota, a częściowo na wielkości wydatków państwa.

Młynarski skonstruował regułę pieniężną, zgodnie z którą bank centralny gwarantował utrzymanie takiej samej ilości pieniądza niemającego pokrycia w złocie, jak i pieniądza mającego pokrycie w złocie, zatem bank centralny, prowadząc politykę pieniężną, wywierał wpływ na wysokość stóp procentowych. Każda zmiana w poziomie stóp procentowych powodowała przemieszczanie się zasobów kapitału spekulacyjnego oraz niestabilność kursów walutowych, a także sprzyjała pojawianiu się inflacji oraz wahań w koniunkturze. W interpretacji wahań koniunkturalnych Młynarski nawiązał do teorii cyklu koniunkturalnego A. Hayeka. Zgodnie z tą teorią, odchylenia stopy procentowej od naturalnej stopy przyczyniały się do powstania nieplanowanych oszczędności, a te z kolei do depresji. Depresja pojawiała się jako efekt rozbieżności między nadmiernymi oszczędnościami w stosunku do niedostatecznych inwestycji (zanegował keynesowską zasadę równości między inwestycjami i oszczędnościami). Dlatego też Młynarski opowiadał się za podwyższaniem podatków w czasie ożywienia koniunktury oraz obniżaniem ich w czasie depresji. Proponował odwrotny kierunek zależności w przypadku wydatków rządowych: w czasie ożywienia koniunktury wydatki rządowe powinny maleć, a w czasie depresji odpowiednio wzrastać (w tym punkcie nawiązał do interpretacji Fishera) [Młynarski, 1918, s. 5-20; Młynarski, 1928b, s. 69-77; Młynarski, 1937, s. 80-130].

Młynarski, dostrzegając słabości systemu dewizowo-złotego (papierowego), opowiedział się za jego stabilizacją w skali międzynarodowej, poprzez powołania specjalnej instytucji finansowo-bankowej<sup>4</sup> kontrolującej światową politykę pieniężną. Ponadto opowiadał się za wprowadzeniem nowej waluty o charakterze pieniądza światowego w celu udzielania pomocy krajom mającym kłopoty finansowe. W ten sposób miał powstać światowy system sztywnych kursów walutowych, stabilizowanych przez operacje banków centralnych (po II wojnie światowej na podobnej formule powołano do życia Międzynarodowy Fundusz Walutowy) [Młynarski, 1928a, s. 77-83; Młynarski, 1929, s. 8-16].

Młynarski krytycznie odnosił się także do teorii ilościowej pieniądza w wersji fisherowskiej (zmodyfikował jego równanie wymiany). Odrzucił fisherowską kategorię szybkości obiegu pieniądza jako sztuczną konstrukcję statystyczną i proponował zastąpienie jej kategorią przyrostu kredytu. Twierdził wręcz, że szybkość obiegu pieniądza była wyznaczana przez rozmiary kredytu, suma pieniądza gotówkowego i pieniądza kredytowego określała bowiem siłę nabywczą (siła nabywczą zastąpiła fisherowskie wyrażenie  $M \times V$ ). Zgodnie

<sup>4</sup> W 1930 r. powołano do życia Bank Rozliczeń Międzynarodowych z siedzibą w Bazylei, który odpowiadał za system rozliczeń clearingowych.

z tym stwierdzeniem ceny rosły wówczas, gdy ilość pieniądza kredytowego rosła szybciej od wielkości produkcji ujęciu realnym, a także wtedy, gdy wielkość produkcji malała przy danym poziomie podaży pieniądza obiegowego i kredytu [Młynarski, 1929, s. 18-19; Sułkowska, 1985, s. 67-69].

## Podsumowanie

Polscy marginaliści okresu dwudziestolecia międzywojennego cechowali się oryginalnością i zachowali znaczną niezależność w stosunku do zachodniej myśli ekonomicznej. Ponadto, m.in. Krzyżanowski, Młynarski, Rybarski, Zweig i Heydel, brali aktywny udział w życiu społeczno-ekonomicznym i politycznym, opracowując raporty oraz współtworząc założenia programowe wiodących wówczas sił politycznych.

Analiza ich dorobku w kwestii pieniądza i polityki pieniężnej skłania do następujących wniosków:

- cechowali się oni większym pragmatyzmem w podejściu do analizy zjawisk ekonomicznych,
- ich poglądy ekonomiczne kształtowały się pod wpływem czynników politycznych oraz społecznych,
- ściśle łączyli kwestie pieniężne (politykę pieniężną) z problemem wzrostu gospodarczego i wahań w koniunkturze,
- doceniali wyjątkową rolę pieniądza w dynamicznie zmieniającej się gospodarce.

Trzeba także podkreślić, że przeprowadzona przez nich ocena polskiej polityki gospodarczej zawiera szereg elementów oryginalnych, które pomimo upływu czasu nie straciły swojego znaczenia.

## Literatura

- Belka M. (1986), *Doktryna społeczno-ekonomiczna Milтона Friedmana*, PWN, Warszawa.
- Blaug M. (1994), *Teoria ekonomii. Ujęcie retrospektywne*, PWN, Warszawa.
- Drabowski E. (1987), *Wpływ pieniądza na gospodarkę w teoriach keynesizmu i monetaryzmu*, PWN, Warszawa.
- Heydel A. (1930), *Teoria koniunktury*, Skrót referatu na I Zjazd Ekonomistów Polskich w Poznaniu, Poznańskie Towarzystwo Przyjaciół Nauk, Poznań.
- Heydel A. (1931), *Kryzys, interwencja i etatyzm*, „Ekonomista”, t. 1.
- Heydel A. (1934), *Co to jest inflacja i deflacja*, „Ekonomista”, t. 3.

- Kaźmierczak A. (1984), *Rozwój teorii pieniądza na Zachodzie*, „Finanse”, nr 4.
- Krzyżanowski A. (1919a), *Nauka o pieniądzu i kredycie*, Wydawnictwo J. Czarneckiego, Warszawa.
- Krzyżanowski A. (1919b), *Pieniądz*, Akademia Umiejętności, Kraków.
- Krzyżanowski A. (1922), *Falszywi prorocy (Z rozważań nad problemem waluty)*, „Prze-  
gląd Współczesny”, nr 4.
- Krzyżanowski A. (1932a), *Polska koniunktura w świetle teorii przesilen i przewidywań*,  
Drukarnia Czasu, Kraków.
- Krzyżanowski A. (1932b), *Złoto Banku Polskiego*, „Przełąd Współczesny”, t. XIII.
- Lityńska A. (1983), *Szkoła Krakowska (1921-1939)*, Drukarnia Narodowa, Kraków.
- Lityńska A. (1988), *Krakowscy twórcy polskiej myśli ekonomicznej. Adam Krzyżanowski –  
wybitny ekonomista krakowski*, PPN, Akademia Ekonomiczna, Kraków.
- Młynarski F. (1918), *Siła nabywcza pieniądza. Przyczynek do kwestii ustalenia dochodu  
warstw pracujących*, Wydawnictwo M. Arcta, Warszawa.
- Młynarski F. (1928a), *Stabilizacja waluty [w:] Dziesięciolecie Polski Odrodzonej. Księ-  
ga pamiątkowa 1918-1928*, Ilustrowany Kurier Codzienny, Kraków-Warszawa.
- Młynarski F. (1928b), *Złoto i banki biletowe*, „Przemysł i Handel”, Warszawa.
- Młynarski F. (1929), *Reforma waluty dewizowo-złotej (gold-exchange standard)*,  
„Przemysł i Handel”, t. 39.
- Młynarski F. (1937), *Proporcjonalizm ekonomiczny. Zagadnienie nowego kierunku*,  
Biblioteka Polska, Warszawa.
- Rybarski R. (1927), *Polityka i gospodarstwo*, Wydawnictwo A. Michalskiego, Warszawa.
- Rybarski R. (1934), *Podstawy narodowego programu gospodarczego*, Dom Książki Pol-  
skiej, Warszawa.
- Sułkowska W. (1985), *Koncepcje społeczno-polityczne i działalność Feliksa Młynar-  
skiego*, PAN, Wrocław-Kraków.
- Zweig F. (1923), *Złoty polski*, Wydawnictwa Towarzystwa Ekonomicznego, Kraków.
- Zweig F. (1925), *Polityka kredytowa Banku Polskiego*, Wydawnictwo Towarzystwa  
Ekonomicznego, Kraków.

#### THEORY OF MONEY ACCORDING TO POLISH SUPPORTERS OF MARGINALISM

**Summary:** Polish marginalism in the interwar period was marked by originality and independence from West-European patterns. The Polish followers of marginalism took into account the specific political and economic experience of newly-reborn Polish state and they paid careful attention to practical aspects of economic life, including an exceptional role of money and monetary policy.

**Keywords:** money, monetary policy, inflation.