

EKONOMIA I FINANSE

Roman Goryszewski

WOKÓŁ POGLĄDÓW NA ROLĘ PIENIĄDZA W GOSPODARCE W HISTORII I TEORII EKONOMII

(Część VI b : Teoria pieniądza Friedricha Augusta von Hayeka)¹

[słowa kluczowe: pieniężna teoria przeinwestowania, naturalna stopa procentowa, pieniądź neutralny, inflacja, struktura cen, denacjonalizacja pieniądza]

Streszczenie

Poprzedni, szósty artykuł w ramach realizowanego cyklu prezentacji dorobku myśli ekonomicznej w zakresie teorii pieniądza, zawierał analizę poglądów na pieniądź sformułowanych jeszcze przez ojca-założyciela szkoły austriackiej – **Carla Mengera (1840-1921)** oraz reprezentanta „pierwszej linii” kontynuatorów jego myśli – **Ludwiga von Misesa (1881-1973)**. Celem tego artykułu jest z kolei przedstawienie dalszej ewolucji teorii pieniądza „Austriaków”. Pierwotnym zamiarem autora cyklu było łączne przedstawienie, w jednym artykule, teorii pieniądza trzech wybitnych przedstawicieli współczesnej odmiany szkoły austriackiej: wiedeńczyka **Friedricha Augusta von Hayeka (1899-1992)**, Amerykanina – **Murray’a Rothbarda (1926-1995)** oraz Hiszpana – **Jesusa Huerty de Soto (ur. 1956)**. Dwaj ostatni stanowią przekonujący dowód żywotności i międzynarodowej ekspansji tradycji szkoły austriackiej, która odrodziła się w naszych czasach jako jeden z ważniejszych kierunków ekonomii spoza głównego nurtu i zyskała miano szkoły **neoaustriackiej**. I podobnie jak jej

¹ Artykuł niniejszy jest siódmym z kolei tekstem w ramach realizowanego przez autora cyklu poświęconego ważniejszym poglądom na rolę pieniądza w gospodarce, obecnym w historii i teorii ekonomii. Poprzednie prace były publikowane w niniejszym RN w latach 2007-2015. Część I: *Starożytny „merkantylizm” grecki – próba identyfikacji* ukazała się na tych łamach w 2007 r., część II: *Średniowiecze – koncepcje pieniądza wczesnej i późnej scholastyki* – w 2009 r., część III: *Zarys koncepcji i praktyki merkantylizmu* – w 2010 r., część IV: *Koncepcje pieniądza wybranych ekonomistów klasycznych* – w 2011 r., część V: *Poglądy na pieniądź Karola Marksa* – w 2013 r., część VI a: *Teoria pieniądza szkoły austriackiej* – w 2015 r.

dziewiętnastowieczna poprzedniczka szkoła ta wniosła szczególnie dużo twórczego merytorycznego wkładu, a także ożywczego intelektualnego fermentu do współczesnej naukowej refleksji nad pieniądzem. Ostatecznie jednak z uwagi na niezwykle obszerną spuściznę naukową samego F. A. von Hayeka, zwłaszcza w zakresie analizowanych w ramach tego cyklu zagadnień monetarnych, niniejszy artykuł zawiera prezentację i analizę jedynie jego poglądów na pieniądź. Z dotychczas przeprowadzonego przez autora rekonesansu w zakresie dorobku dwu pozostałych współczesnych „Austriaków” wynika ponadto, że równie rozbudowane teorie pieniądza Rothbarda i de Soto także będą wymagały osobnych tekstów dla ich należytego przedstawienia.

* * *

Pieniądź, produkt typowej interakcji, jest najmniej zrozumiałą spośród rzeczy i stanowi przedmiot – być może wraz z seksem – najbardziej niedorzecznych fantazji; podobnie jak seks, jednocześnie fascynuje, uprawia w zakłopotanie i budzi odrazę. Dotycząca go literatura jest najprawdopodobniej obszerniejsza od poświęconej jakiegokolwiek innemu odrębnemu tematowi, a jej wertowanie skłania do przyznania racji pisarzowi, który dawno temu stwierdził, że żaden inny temat, nawet miłość, nie doprowadził większej liczby ludzi do szaleństwa. (...) Ale może częstsza jest ambiwalencja wobec pieniądza; raz jawi się on jako najpotężniejszy instrument wolności, a raz jako najgroźniejsze narzędzie ucisku. Ten najbardziej rozpowszechniony środek wymiany wywołuje niepokój, jaki ludzie czują w stosunku do procesu, którego nie mogą zrozumieć, który równocześnie kochają i nienawidzą, i którego pewnych efektów namiętnie pragną, a innych nie cierpią, chociaż są one trwale związane z tymi pierwszymi.

Friedrich August von Hayek (1988)

(...) pieniądź jest w skądinąd samoregulującym się mechanizmie rynku rodzajem obłuzowanego złącza, które może tak dalece klócić się z tym mechanizmem dostosowawczym, że deformuje kierunki produkcji, jeśli się temu w porę nie przeciwdziela. Jest tak dlatego, że pieniądź, w odróżnieniu od zwykłych towarów, nie jest zużywany, lecz służy w obrocie. W konsekwencji skutki zmiany w podaży (lub w popycie na niego) nie prowadzą bezpośrednio do nowej równowagi. Zmiany pieniężne są w szczególnym sensie „samo-zwrotne”. Jeśli na przykład jakiś dodatkowy pieniądź zostaje na początku wydany na pewien towar czy usługę, to tworzy nie tylko nowy popyt, który jest z natury chwilowy

i przemijający, lecz także wywołuje serię nowych skutków, która doprowadza do odwrócenia skutków początkowego wzrostu popytu. Ten kto pierwszy otrzymuje pieniądze, wydaje je następnie na inne rzeczy. Jak zmarszczki na wodzie, gdy wrzuci się do niej kamień, wzrost popytu rozszerzy się w całej gospodarce, w każdym jej miejscu zmieniając na pewien czas względne ceny, dopóki wrasta dopływ pieniądza, ale gdy się on skończy, trend ulega odwróceniu. To samo się dzieje, gdy jakaś część zasobu pieniądza zostaje zlikwidowana lub gdy ludzie zaczynają zatrzymywać mniejszą lub większą niż normalnie gotówkę w stosunku do ich wpływów i wydatków. Każda taka zmiana wywołuje serię zmian w popycie, która nie odpowiada zmianie w podstawowych realnych czynnikach i dlatego spowoduje zmiany cen i produkcji, które zaburzą równowagę między popytem i podażą. (...) Żadna forma automatycznej regulacji nie jest w stanie spowodować pożądaných korekt, nim takie zmiany w popycie pieniężnym lub w podaży substytutów pieniądza zdążą wywrzeć silny i szkodliwy wpływ na ceny i zatrudnienie.

Friedrich August von Hayek (2007)

Wszystkie banki centralne stają wobec jednego podstawowego dylematu, który nieuchronnie powoduje, że ich polityka musi mieć szeroki margines swobody. Bank centralny może sprawować jedynie pośrednią i dlatego ograniczoną kontrolę nad środkami będącymi w obiegu. Jego władza zasadza się na groźbie wstrzymania podaży pieniądza, gdy zachodzi tego potrzeba. Jednocześnie uważa się, że jest jego obowiązkiem nie odmawiać dostarczania tego pieniądza za pewną cenę, gdy trzeba. To raczej ten problem, a nie ogólny wpływ polityki na ceny czy wartość pieniądza, z konieczności zaprzęta centralnego bankiera w jego codziennej działalności. Jest to zadanie, które wymusza na centralnym banku ubieganie fluktuacji lub przeciwdziałanie im w królestwie kredytu, w czym nie może być wystarczającą wskazówką żadna zasada. Niemal to samo dotyczy instrumentów wpływania na ceny i zatrudnienie. Muszą one być nastawione bardziej na wyprzedzanie zmian, zanim się wydarzą, niż na korygowanie ich, gdy już zajdą. Gdyby centralny bank zawsze czekał, aż zasada lub mechanizm skłonią go do działania, zachodzące fluktuacje miałyby gwałtowniejszy charakter. Ale jeśli w granicach swojej znacznej swobody podejmie kroki sprzeczne z tymi, które później narzucą mu mechanizm czy zasada, stworzy sytuację, w której im samym uniemożliwi działanie. (...) Oznacza to, że w praktyce w obecnych warunkach nie mamy wyboru poza ograniczaniem polityki pieniężnej raczej przez zalecanie jej celów niż określonych działań. Konkretnym problemem jest dzisiaj to, czy powin-

na ona stabilizować pewien poziom zatrudnienia czy pewien poziom cen. Właściwie interpretowane (...) te dwa cele niekoniecznie sobie przeczą, pod warunkiem, że priorytet będą miały wymogi stabilności pieniądza, a reszta gospodarki będzie do nich dostosowywana. Konflikt pojawia się jednak, gdy głównym celem staje się „pełne zatrudnienie” interpretowane (...) jako maksymalne zatrudnienie, które można w krótkim czasie osiągnąć za pomocą instrumentów pieniężnych. Prowadzi to do postępującej inflacji.

Friedrich August von Hayek (2007)

Doszedłem do wniosku, że najlepsze co państwo może zrobić w sprawie pieniądza, to dostarczyć ram prawnych, wewnątrz których ludzie mogą rozwijać instytucje pieniężne, które najlepiej im służą. Wydaje mi się, że gdybyśmy mogli zapobiec wtrącaniu się rządów w kwestie pieniądza, to zrobilibyśmy więcej niż jakikolwiek rząd zrobił kiedykolwiek w tej dziedzinie. (...) Naszą jedyną nadzieją na stabilny pieniądz jest znalezienie sposobu ochrony pieniądza przed politykami.

Friedrich August von Hayek (1978)

Friedrich August von Hayek (1899-1992) wybitny austriacki ekonomista, laureat nagrody Nobla z ekonomii² w roku 1974³, szczególnie dużo uwagi w swojej niezwykle bogatej twórczości naukowej poświęcił tematyce pieniądza. Jego dorobek w tym zakresie stał się zresztą kluczowym argumentem oficjalnego uzasadnienia przyznania mu tej nagrody. Królewska Szwedzka Akademia Nauk wyraziła to *expressis verbis* pisząc, że jest to „nagroda za pionierskie prace w teorii pieniądza i wahań cyklicznych i pogłębioną analizę współzależności zjawisk ekonomicznych, społecznych i instytucjonalnych” (Jasiński 2008, s. 54).

F. A. von Hayek już w początku lat trzydziestych XX stulecia zainteresował się bliżej zagadnieniami monetarnymi, poddając między innymi surowej kryty-

² Tak popularnie, aczkolwiek nieprecyzyjnie, określa się tę nagrodę, bowiem jej oficjalna nazwa brzmi: „Nagroda Banku Szwecji w dziedzinie nauk ekonomicznych dla uczczenia pamięci Alfreda Nobla”. Sam A. Nobel oczywiście nagrody akurat w tej dziedzinie nauki nie ustanowił.

³ W 1974 roku nagrodę tę otrzymali wspólnie F. A. von Hayek i szwedzki ekonomista **Gunnar Karl Myrdal (1898-1987)**, reprezentujący wręcz przeciwstawne poglądy na rolę państwa w gospodarce: pierwszy był najzagorzalszym przeciwnikiem ingerencji państwa w gospodarkę, drugi – równie zdeklarowanym zwolennikiem szerokiego interwencjonizmu państwowego.

ce ilościową teorię pieniądza. Jak pisze Janina Godłów-Legiędź, autorka cennej pracy o jego doktrynie społeczno-ekonomicznej, „Hayek podkreślał wówczas, że znane równanie wymiany I. Fishera oznacza wskrzeszenie najbardziej mechanistycznej formy ilościowej teorii pieniądza oraz związane jest z powszechną tendencją do odchodzenia od badań jakościowych i przywiązywania nadmiernej wagi do badań ilościowych. (...) W ilościowej teorii pieniądza błędnie zakłada się, że zmiany ilości pieniądza oddziałują jedynie na ogólny poziom cen, natomiast pomija wpływ zmian ilości pieniądza na strukturę cen, a następnie oddziaływania zmian tej struktury na ogólny poziom cen i poziom produkcji” (Godłów-Legiędź 1992, s. 146-147).

Wad teorii ilościowej Hayek doszukiwał się zatem przede wszystkim w jej statycznym podejściu do zagadnień ekonomicznych, koncentrowaniu się – powtórzmy – niemal wyłącznie na zmianach ogólnego poziomu cen i ignorowaniu zmian w obrębie ich struktury, przy jednoczesnym pomijaniu niezmiernie ważnych spraw związanych z procesami dostosowawczymi w gospodarce. Hayek, jak słusznie zauważa powoływana już J. Godłów-Legiędź, przeciwstawia się dość ugruntowanej wówczas tezie, że dopóki wartość pieniądza jest stała, można uprawiać ogólną teorię ekonomiczną pomijając wpływ pieniądza, tworzyć zatem teorię uwzględniającą tylko czynniki realne, a następnie dodawać do niej oddzielną teorię wartości pieniądza. Austriacki noblista nie poprzestaje jednak na samej krytyce teorii zastanych. Wyraża głębokie przekonanie, że najbardziej prawidłową i owocną metodą badania wpływu zmian ilości pieniądza na produkcję jest analiza szczegółowych skutków tych zmian dla poszczególnych ogniw łańcucha produkcyjnego: od dóbr konsumpcyjnych do najbardziej odległych od konsumpcji dóbr produkcyjnych (Hayek jak widać ujawnia tu swoje „wiedeńskie korzenie”, takie ujęcie bowiem mieści się wyraźnie w całej tradycji szkoły austriackiej, która przecież robiła bardzo konkretny użytek ze swojego rozróżnienia na tzw. dobra pierwszego i dalszych rzędów). Skutki zmian ilości pieniądza dla poszczególnych stadiów produkcji są różne i zależą od tego, do kogo trafia dodatkowy pieniądz – do handlowca, przemysłowca czy ludzi zatrudnionych w sektorze budżetowym. Skoro tak, to zdaniem Hayeka nie można formułować uniwersalnych wniosków w tej dziedzinie, natomiast należy wysoko oceniać te teorie pieniądza, które zwracały uwagę na wpływ ilości pieniądza na stopę procentową i za jej pośrednictwem na strukturę popytu, zwłaszcza zaś na podział globalnego popytu na popyt konsumpcyjny i produkcyjny (por. Godłów-Legiędź 1992, s. 147).

Dla Hayeka szczególne walory posiada zatem teoria pieniądza szwedzkiego ekonomisty **Knuta Johna Gustafa Wicksella (1851-1926)**, który powią-

zał ją z teorią cen poprzez teorię stopy procentowej i dokonał dużego postępu w kierunku uczynienia teorii pieniądza integralną częścią teorii ekonomicznej. „Niezależnie od krytycznych uwag przedstawiciela szkoły austriackiej pod adresem twórcy szkoły szwedzkiej – podsumowuje stosunek Hayeka do dorobku Wicksella J. Godłów-Legiędź – należy zaznaczyć, że ten pierwszy znalazł u drugiego idee, które odpowiadały jego najgłębszym przekonaniom dotyczącym znaczenia pieniądza w gospodarce: krytyczny stosunek do teorii ilościowej i pogląd, że polityka pieniężna odgrywa istotną rolę nie tylko w kształtowaniu poziomu cen, ale także w ustalaniu poziomu produkcji poprzez wpływ na stopę procentową” (Godłów-Legiędź 1992, s. 149).

Stopa procentowa odgrywa w systemie teoretycznym Hayeka istotnie niepoślednią rolę. Dotyczy to przede wszystkim jego tzw. pieniężnej teorii przeinwestowania. Jeden z najwybitniejszych znawców problematyki historii i teorii cykli koniunkturalnych – **James Arthur Estey (1886-1961)** uznał właśnie Friedricha A. von Hayeka za najbardziej eksponowanego przedstawiciela teorii pieniężnego przeinwestowania (zob. Estey 1959, s. 244). Hayek utrzymuje, że jeżeli system gospodarczy funkcjonuje właściwie, to tzw. struktura produkcji, przez którą rozumie etapy pomiędzy najbardziej odległą od konsumenta produkcją środków wytwarzania a końcową produkcją dóbr spożycia (znowu echo dawnych koncepcji austriackich), powinna odpowiadać decyzjom społeczeństwa w zakresie wydawania i oszczędzania. Zgodność ta ma być bardzo ścisła, a czynnikiem, który się do tego przyczynia ma być właśnie stopa procentowa. Jej podstawową funkcją jest zrównanie strumienia oszczędności społeczeństwa oraz inwestycji przedsiębiorców. Jeżeli działa ona właściwie, to będzie zmierzać do osiągnięcia poziomu, który zrówna podaż i popyt na ten fundusz oszczędności. Poziom ten nazywa Hayek „naturalną stopą procentową” lub „procentową stopą równowagi”. Wyższa stopa „wyciąga” ze społeczeństwa więcej oszczędności niż może być zainwestowane, niższa stopa stwarza większy popyt ze strony przedsiębiorców niż mogą go zaspokoić bieżące oszczędności. Jedna i druga sytuacja uruchamia zmiany w podaży i popycie na kapitał pożyczkowy, które będą zmierzały do przywrócenia położenia równowagi. Przy należytym funkcjonowaniu systemu bankowego powinna występować względnie stała równowaga między wolumenem oszczędności a wolumenem inwestycji. Ten stan równowagi mógłby być urzeczywistniony, gdyby nie „zamieszanie wywołane funkcją pieniądza” (zob. Estey 1959, s. 246). „Gdyby podaż pieniądza – referuje teorię Hayeka Estey – była ustalona, oszczędności byłyby jedynym funduszem, z którego można by dokonywać inwestycji i po prostu pogoń za maksimum zysków skłaniałaby banki do pilnowania tego, żeby wszystkie oszczędności były ob-

racane na inwestycje. Kiedy podaż pieniądza jest elastyczna, inwestycje mogą wzrastać bez powiększania się oszczędności oraz mogą się zmniejszać, mimo że oszczędności się nie zmieniają. Gdyby rynkową stopę procentową utrzymywano poniżej stopy równowagi, dodawaloby to zachęty do zaciągania pożyczek gospodarczych, dochodziłoby do wzrostu kredytu bankowego (...). Hayek przypisuje tę elastyczność kredytu bankowego zdolności banków do podnoszenia i obniżania wolumenu wkładów w stosunku do ich pogotowia kasowego (...). **A zatem elastyczność kredytu bankowego powoduje pojawienie się środka, przy pomocy którego inwestycje mogą się zmieniać niezależnie od oszczędności, i ta właśnie zmienność inwestycji jest według pieniężnej teorii przeinwestowania odpowiedzialna za zjawisko cyklu**" (Estey 1959, s. 247).

Podsumowując: punktem wyjścia dla Hayekowskiej teorii pieniężnego przeinwestowania jest analiza Knuta Wicksella, który wprowadził rozróżnienie pomiędzy naturalną stopą procentową, wynikającą z realnych wielkości oszczędności i inwestycji, a rynkową stopą procentową, którą „wyznaczają” dostępne fundusze pożyczkowe i popyt na nie. W tej sytuacji decydującym według Hayeka czynnikiem sprawczym wahań koniunkturalnych staje się wzrost podaży pieniądza, kreowanego przez banki w wyniku ich nadmiernej akcji kredytowej. Akcja ta z kolei wywołuje w sposób pośredni „nienaturalne” zmiany w strukturze cen dóbr. Bezpośrednio zmiany te są powodowane przez przedsiębiorstwa sfery realnej, które wykorzystują taniejące kredyty głównie na zakupy dóbr kapitałowych, co może prowadzić do nadmiernych inwestycji. Nadmiernym inwestycjom zaś nie towarzyszy bynajmniej faktyczna zmiana w skłonnościach ludzi do oszczędzania, pojawiają się za to tzw. **oszczędności wymuszone**, które oznaczają niemożliwość zakupu przez konsumentów takiej ilości dóbr konsumpcyjnych jaką chcieliby nabyć. Gdy dynamika akcji kredytowej wygasa inwestycje okazują się za wysokie w stosunku do potrzeb gospodarki, w szczególności do poziomu realnych oszczędności. Dzieje się tak dlatego, że zasoby gospodarcze w wyniku błędnych sygnałów cenowych zostały przemieszczone tam, gdzie nie pojawiłyby się w normalnej sytuacji (tj. bez sztucznie nakręconego kredytu boomu inwestycyjnego). A zatem zostały one błędnie alokowane; błędnie, ponieważ na podstawie „fałszywej” informacji zawartej w ich relatywnych cenach, zgodnych z ich nową „nienaturalną” strukturą. W rezultacie uformowała się także również „nienaturalna” struktura produkcji. Obie te struktury wymagają według Hayeka radykalnego uzdrowienia. Uzdrowienie to niestety nie jest bezbolesne i zwykle towarzyszy mu kontrakcja kredytowa, tendencje recesyjne w sferze realnej oraz często wysokie bezrobocie. Jest to jednak niezbędne po

to, aby w gospodarce mogły zajść procesy przywracające strukturę produkcji odpowiadającą poprzedniej, realnej strukturze cen względnych.

Bliższe przyjrzenie się teorii cyklu koniunkturalnego Friedricha A. von Hayeka pozwala również właściwie opisać jego stanowisko wobec koncepcji tzw. neutralności pieniądza⁴. Pieniądz, co wyraźnie implikuje Hayekowska analiza cykli gospodarczych, nigdy nie pozostaje neutralny w swoim oddziaływaniu na produkcję, a zwłaszcza jej strukturę. **„Hayek pisze – trafnie relacjonuje jego poglądy Krzysztof Kostro, polski badacz dorobku F. A. von Hayeka – że koncepcja pieniądza neutralnego powstała jako instrument analizy teoretycznej i w żaden sposób nie powinna być normą dla polityki pieniężnej.** Celem powstania tej koncepcji było odizolowanie wpływów, jakie pieniądz wywiera na proces gospodarczy, ustalenie warunków, których spełnienie oznaczałoby brak jakichkolwiek zakłóceń w gospodarce spowodowanych wpływem pieniądza. **U Hayeka pieniądz z definicji jest neutralny jeśli wszystkie stopy wymiany (ceny względne) między dobrami i usługami w gospodarce pieniężnej byłyby identyczne z analogicznymi stopami wymiany w gospodarce barterowej,** czyli jeśli relacje te nie byłyby zakłócone istnieniem pieniądza jako środka płatności i przechowywania wartości. Pieniądz w takiej sytuacji ułatwiałby jedynie wymianę bezpośrednią, zamieniając transakcję typu towar-towar na transakcję typu towar-pieniądz-towar. **Hayek nawiązuje w swojej koncepcji do gospodarki barterowej jako systemu ekonomicznego, w którym istnieje równowaga między wielkościami realnymi – popytem i podażą. Równowaga ta niszczona jest jednak przez użycie w transakcjach pieniądza. W teorii pieniądza, jego zdaniem, konieczne jest zatem uchwycenie efektów pieniądza, który dzieli wymianę barterową na dwie niezależne transakcje”** (Kostro 2000, s. 8). Dodajmy dla uściślenia, że transakcje te dzięki użyciu pieniądza stają się niezależne w dwu wymiarach: zarówno w wymiarze czasowym, jak i w wymiarze przestrzennym. Czasowym, ponieważ każdej sprzedaży nie musi już teraz towarzyszyć bezpośrednio i w tym samym czasie realizowany zakup; przestrzennym, ponieważ każda z tych transakcji może być dzięki zastosowaniu pieniądza dokonana w odrębnych, dowolnie wybranych przez kontrahentów, miejscach (zarówno faktycznej przestrzeni geograficznej jak i abstrakcyjnej „przestrzeni rynkowej”). Warto zauważyć, że wskazywane tu konsekwencje wy-

⁴ Szerzej na temat neutralności pieniądza zob. R. Goryszewski, *Koncepcja neutralności pieniądza i jej implikacje dla polityki pieniężnej*, Oficyna Wydawnicza WSM, Warszawa 2002.

nikające z zastosowania pieniądza w procesie wymiany mają charakter ambiwalentny: z jednej strony stanowią niewątpliwie ogromne usprawnienie tego procesu, z drugiej jednak – mogą potencjalnie okazać się czynnikiem ... kryzysogennym. Jeśli bowiem owe odroczone w czasie i „przesunięte” w przestrzeni na inne rynki zakupy przybiorą masową skalę, może to oznaczać wystąpienie poważnej nierównowagi podaży i popytu w danej gospodarce lokalnej, krajowej czy nawet regionalnej.

Wracając do zagadnienia neutralności pieniądza w ujęciu Friedricha A. von Hayeka, powstaje zupełnie zasadnicze pytanie: czy wymienione wyżej za nim kryteria neutralności pieniądza mogą być kiedykolwiek spełnione i czy są w ogóle realne? Trzeba uczciwie przyznać, że sam autor mocno w to wątpił. Podkreślał z całą mocą, iż koncepcja pieniądza neutralnego jest tylko czysto teoretyczną konstrukcją, w żadnym zaś razie nie praktycznym postulatem polityki gospodarczej państwa. „Również Johann Koopmans powiedział – informuje znany francuski historyk myśli ekonomicznej Emile James – że aby pieniądz był neutralny, musi być jednocześnie zrealizowana stałość: 1) masy pieniądza i kredytu, 2) szybkości obiegu, 3) współczynnika transakcji bezgotówkowych i ponadto należy unikać wszelkich zakłóceń z zewnątrz. Pobożne życzenia – można powiedzieć. Ale **takie wydaje się właśnie zdanie Hayeka i J. Koopmansa. Ponieważ nie można – konkludują – zrealizować warunków, które pozwoliłyby pieniądzwowi stać się neutralnym, nie należy dążyć do kierowania nim. Trzeba możliwie jak najmniej do tego się wtrącać. Nie powinno się zapominać, że w praktyce teoria zneutralizowania pieniądza powstała jako przeciwstawienie polityce starającej się zwalczać ‘wielką depresję’ za pomocą ‘reflacji’** (James 1958, s. 214)”.

Można dodać, iż według Hayeka do sytuacji neutralności pieniądza nie może doprowadzić ostatecznie nawet świadoma i celowa polityka monetarna. Hayek wręcz odrzuca tezę, że podaż pieniądza może być skutecznie a zarazem „pożytecznie” kontrolowana przez centralne władze monetarne. Utrzymuje, że odgórne „biurokratyczne kierowanie” podażą pieniądza – nawet gdy jest dokonywane z największą starannością i z najlepszymi intencjami – grozi poważnymi perturbacjami w sferze realnej gospodarki i w konsekwencji prowadzi do rozstrojenia naturalnych mechanizmów regulujących. Dzieje się tak w szczególności dlatego, że z różnych powodów (historycznych, politycznych, społecznych) realne władze monetarne nie są zdaniem Hayeka mimo formalnoprawnych unormowań i „umocowań” instytucjami niezależnymi od rządów. Nie ma on w tym zakresie żadnych złudzeń, argumentując: „Polityka pieniężna niezależna od polityki finansowej jest możliwa dopóty, dopóki wydatki rządu stanowią

względnie niewielką część wszystkich płatności państwa, a dług państwowy (...) stanowi niewielką część wszystkich instrumentów kredytowych. Dzisiaj już te warunki nie występują. W konsekwencji **efektywną politykę pieniężną można prowadzić jedynie w powiązaniu z polityką finansową rządu. Koordynacja w tym kontekście nieuchronnie oznacza jednak, że jeśli nawet istnieją nadal nominalnie niezależne instytucje monetarne, muszą one faktycznie dostosowywać swoją politykę do polityki rządu.** Ta ostatnia więc z konieczności staje się, czy tego chcemy, czy nie, czynnikiem decydującym” (Hayek 2007, s. 318-319).

Skoro polityka monetarna podlega *de facto* kontroli rządów to implikuje to nieuchronnie w opinii Hayeka zagrożenie inflacyjne. „W sytuacji, gdy rząd kontroluje politykę pieniężną – wywodzi Hayek – głównym niebezpieczeństwem na tym polu staje się inflacja. Rządy wszędzie i zawsze były główną przyczyną spadku wartości waluty. **Chociaż zdarzały się w historii długotrwałe spadki wartości pieniądza metalowego, największe inflacje szalejące w przeszłości były rezultatem albo zmniejszania przez rządy wielkości monet, albo drukowania przez nie nadmiernych ilości pieniądza papierowego.** Być może obecne pokolenie bardziej ma się na baczności przed tymi prymitywniejszymi sposobami psucia waluty przez rządy, gdy opłacają one swoje potrzeby emisją pieniądza papierowego. **To samo jednak można robić dzisiaj subtelniejszymi metodami, trudniejszymi dla społeczeństwa do zauważenia**” (Hayek 2007, s. 318-319).

Jak zatem uchronić system gospodarczy, a w szczególności przede wszystkim jego kluczowy element – pieniądz od owych zagrożeń inflacyjnych, mających w przekonaniu Hayeka tak negatywne konsekwencje nie tylko czysto ekonomiczne, ale także społeczne i polityczne?

Friedrich A. von Hayek podjął poważne intelektualne starania, aby dać odpowiedź na to zasadnicze pytanie, co najmniej dwukrotnie w swoim długim i bardzo aktywnym życiu zawodowym. Po raz pierwszy dokonał tego jeszcze pod koniec lat 1950-ych na kartach swojego wielkiego, prawdziwie interdyscyplinarnego, dzieła *The Constitution of Liberty* (University of Chicago 1960; wydanie polskie noszące tytuł *Konstytucja wolności* ukazało się w 2007 roku nakładem Wydawnictwa Naukowego PWN). Rozdział 21 tej książki poświęcił autor wnikliwej analizie historii i współczesności systemu pieniężnego. Dokonał tej analizy w kontekście tak gorąco zalecanej przez siebie i uznawanej niemal za niepodważalną – generalnej zasady wolności. Tym bardziej więc dziwi zupełnie nieoczekiwane „przejście” Hayeka wręcz na pozycje ... etatystyczne. Wprawdzie początkowo otwarcie przyznawał, że „doświadczenie ostatnich pięćdziesięciu

lat było dla większości ludzi lekcją znaczenia stabilnego systemu pieniężnego. W porównaniu z poprzednim stuleciem okres ten charakteryzowały wielkie zaburzenia. Rządy aktywnie włączyły się w kontrolowanie pieniądza i była to tyleż przyczyna, co skutek jego niestabilności. Dlatego też jest naturalne, że niektórzy ludzie uważają, iż byłoby lepiej, żeby pozbawić rządy ich wpływu na politykę pieniężną. Zadaje się czasem pytanie, dlaczego nie mielibyśmy oprzeć się na żywiołowych siłach rynku jako zadowalającego miejsca wymiany, tak jak to czynimy w większości innych przypadków?” (Hayek 2007, s. 316). Ale zaraz potem zdecydowanie przesądza, że w przypadku pieniądza owo „oparcie się na żywiołowych siłach rynku” nie stanowi w żadnym razie opcji realistycznej ani też nawet nie byłoby rozwiązaniem pożądanym. **„Ważne jest – stwierdza kategorycznie – żeby od razu na wstępie wyjaśnić, że jest to dziś nie tylko niewykonalne, ale także niepożądane, nawet jeśli byłoby możliwe.** Być może, gdyby rządy dotychczas nigdy nie ingerowały w tę sferę, mógłby wyewoluować rodzaj systemu pieniężnego nie wymagający bezpośredniej kontroli; w szczególności **gdyby nie używano powszechnie instrumentów kredytu jako pieniądza albo substytutów pieniądza, niewykluczone, że mielibyśmy polegać na jakiegoś rodzaju mechanizmie samoregulacji.** Ta droga jest jednak obecnie przed nami zamknięta. Nie znamy żadnych alternatyw dla instytucji kredytowych, na których organizacja współczesnej działalności gospodarczej w znacznej mierze się opiera. Ponadto **przemiany historyczne stworzyły warunki, w których istnienie tych instytucji wymusza pewien stopień bezpośredniej kontroli pieniądza i systemów kredytowych (...) w chwili obecnej tę kontrolę muszą w znacznym stopniu sprawować rządy**” (Hayek 2007, s. 316).

Druga, późniejsza o kilkanaście lat, odpowiedź Hayeka na postawione wyżej fundamentalne pytanie o sposób uchronienia gospodarki i społeczeństwa przed generowanymi przez pieniądz zjawiskami inflacyjnymi jest diametralnie odmienna od pierwszej i stanowi najbardziej radykalne z możliwych odrzucenie doktryny ekonomicznego etatyzmu. Sformułował ją Hayek w formie nader zaskakującej propozycji tzw. denacjonalizacji pieniądza (*Denationalisation of Money*) i opublikował pod tymże tytułem w roku 1976. Jest ta odpowiedź zatem tym razem, jak przystało na ultraliberała, konsekwentnie utrzymana w ramach wyznawanej przez niego filozofii wolnego (i to absolutnie wręcz wolnego!) rynku. Skoro zarówno historyczne jak i bieżące doświadczenia dowodzą, że owe negatywne skutki ze strony pieniądza występują w sytuacji wyłączności jego emisji przez państwo, to należałoby tę wyłączność przewyciężyć. **„Cała historia – przesądza Hayek – zaprzecza przekonaniu, że rządy dały**

nam pieniądź pewniejszy niż ten, który mielibyśmy bez wyłącznego prawa rządu do jego emisji. (...) Z wyjątkiem dwustuletniego okresu systemu waluty złotej praktycznie wszystkie rządy używały swojego wyłącznego prawa do emisji pieniądza, aby okradać i rabować ludzi" (Hayek 1979, s. 223-224; cyt. za: J. Godłów-Legiędź 1992, s. 193).

Hayeka propozycja reformy monetarnej jest radykalna, nawet jeśli pominie tę jej oskarżycielską (o kradzież i rabunek!) przesłankę natury społeczno-moralnej⁵. Propozycja ta zmierza jednoznacznie do zniesienia państwowego monopolu na emisję pieniądza, jako jednego z najbardziej szkodliwych przywilejów władzy. Jego zdaniem za monopolem państwa w tym zakresie nie przemawia żadna nadrzędna konieczność czy zaleta takiego rozwiązania. Wprost przeciwnie, monopol ten w opinii Hayeka prowadzi nieuchronnie do inflacji, a tę uważał przecież za podstawowe źródło zakłóceń w gospodarce rynkowej. Denacjonalizacja pieniądza przyniosłaby jednak – w przekonaniu Hayeka – korzystne zmiany nie tylko w wymiarze czysto ekonomicznym, lecz również politycznym (pozbawienie rządów możliwości „psucia pieniądza” jako metody „kupowania” głosów wyborców) oraz społecznym (zwiększenie zakresu wolności ludzi, którzy mogliby wybierać preferowaną walutę analogicznie do wyboru preferowanych przez siebie dóbr konsumpcyjnych).

Koncepcję denacjonalizacji opracował Hayek w głównych zarysach właśnie we wspomnianej pracy *Denationalisation of Money* z roku 1976. Oznaczałaby ona pełne urynkowanie pieniądza. Miałby powstać całkowicie wolny rynek pieniądza, na którym pojawiłyby się różne podmioty dokonujące emisji walut. Waluty te konkurowałyby ze sobą podobnie jak inne dobra dostępne na rynkach, na których panuje konkurencja. Co interesujące, Hayek nie wykluczyłby bynajmniej państwa całkowicie spośród grona owych emitentów. Jego propozycja, aczkolwiek wyrastająca z oskarżycielskiej przesłanki przypisującej państwu wręcz grabieżcze praktyki monetarne wobec własnego społeczeństwa, nie zakładała jednak ostatecznej eliminacji państwa jako emitenta pieniądza. Zmierzano bowiem w istocie do dopuszczenia – obok państwa – innych emitentów pieniądza, którzy zyskując status równoprawnych uczestników rynku pieniężnego, uczyniliby go całkowicie wolnym i konkurencyjnym. Sytuacja ta oznaczałaby zatem funkcjonowanie w obiegu obok dotychczasowej waluty państwowej – nowych prywatnych walut. **„Denacjonalizacja pieniądza** – wyjaśnia

⁵ Przesłankę raczej trudną do ostatecznego zweryfikowania jeśli miałaby ona mieć rangę – jak sugeruje to użyte przez Hayeka sformułowanie „praktycznie wszystkie rządy” – niemalże kwantyfikatora ogólnego.

precyzyjnie powoływany już badacz twórczości Hayeka Krzysztof Kostro – **polegałaby na dopuszczeniu do obiegu nowych walut emitowanych przez prywatnych emitentów. Państwo nadal drukowałoby swój pieniądz, lecz nie byłoby już monopolistą – jego waluta byłaby jednym z wielu środków płatności na rynku.** Można to sobie wyobrazić jako sytuację, w której państwo legalizuje na obszarze kraju możliwość zawierania transakcji w różnych walutach zagranicznych, dając ludziom wolność wyboru tego czy chcą regulować swoje zobowiązania w dolarach, markach, funtach, frankach czy też jenach. Różnica polegałaby tylko na tym, że **w przypadku denacjonalizacji w obiegu znajdowałyby się także walory emitowane przez konkurujące ze sobą prywatne podmioty krajowe i zagraniczne (banki komercyjne, towarzystwa emisyjne)**” (Kostro 2001, s. 157-158).

Praktyczne procedury potrzebne do przeprowadzenia całej tej „operacji denacjonalizacji” pieniądza byłyby jednak dość skomplikowane i wielostopniowe. Najpierw nastąpiłaby emisja certyfikatów lub not nominowanych w nowych walutach. Emitenci musieliby ustalić wcześniej po jakim kursie noty te będą wymieniane oraz przyjąć bezwzględne zobowiązanie do wykupu swoich walut po tym kursie. Kolejne zobowiązanie poszczególnych emitentów to takie ustalanie podaży ich waluty, aby jej siła nabywcza była utrzymywana na możliwie stałym poziomie. Owa stabilność danej waluty byłaby jednocześnie czynnikiem decydującym o popycie na nią.

Hayek żywił przekonanie – wyrażone *expressis verbis* na kartach *Denationalisation of Money* – iż jego system konkurencyjnych walut byłby w stanie zapewnić, że:

- „na walutę, która zachowuje stałą siłę nabywczą, byłby ciągły popyt tak długo, jak ludzie mieliby swobodę jej użycia;
- wraz ze stałym popytem na pieniądz, zależnym od powodzenia w utrzymaniu stałej wartości waluty, pojawiłoby się zaufanie do emitentów, że podejmują oni niezbędne wysiłki, aby stabilność tę osiągnąć;
- emitent osiągnąłby ten cel regulując ilość emitowanego pieniądza;
- samokontrola emitentów, dotycząca ilości waluty w obiegu, byłaby najlepszą ze wszystkich praktycznych metod regulowania ilości środka płatniczego” (Hayek 1976, s. 52; cyt. za: Kostro 2001, s. 158).

Wyższość nowego Hayekowskiego systemu pieniężnego nad dotychczasowym ma polegać przede wszystkim na większej stabilności tego pierwszego. Ta z kolei „ma wynikać z ogólnych preferencji społeczeństwa. Monopol państwa w zakresie emisji pieniądza, podobnie zresztą jak każdy inny monopol, nie jest zbyt silnie umotywowany, aby dostarczany przez niego towar był najlepszego

gatunku. **Dopiero mnogość producentów na rynku sprawia, że konkurują oni ze sobą o klientów, przyciągając ich między innymi wyższą jakością swoich produktów. Hayek wierzył w ujawnienie się podobnego mechanizmu w przypadku denacjonalizacji pieniądza**” (Kostro 2001, s. 158). Skoro mechanizm konkurencji ma zapewniać – zgodnie z podręcznikowym modelem liberalnym – pożądaną przez klientów jakość pozostałych towarów i usług, to dlaczego nie miałby powodować takiego samego skutku w przypadku tego szczególnego produktu rynkowego za jaki ekonomiści austriaccy (z Hayekiem na czele) konsekwentnie uznawali pieniądź⁶. Konkurencja pomiędzy emitentami byłaby zatem *sui generis* gwarantem stabilności ich walut. Byłby to zarazem – według Hayeka najlepszy z możliwych bo rynkowy – mechanizm selekcji i w konsekwencji „zdrowej” eliminacji owych emitentów. „Zagrożenie lawinowym bankructwem uważał Hayek za najlepszy sposób na osiągnięcie stałej siły nabywczej walut. **Psując walutę emitenci ponieśliby olbrzymie straty, gdyby musieli skupować swój walor, do czego się wcześniej zobowiązali. Walka o klienta, o reputację finansowej prawości zapewniałyby podejmowanie przez wszystkich emitentów wysiłków na rzecz stabilizacji.** Odchylenie od ścieżki rzetelności, czyli akceptowalnych widełek zmian kursu, stanowiłoby sygnał dla podmiotów gospodarujących do rezygnacji z korzystania z danej waluty (podobnie jak przestajemy kupować towar, którego jakość obniżyła się, a mamy możliwość nabycia jego licznych substytutów). Konsekwencją byłby spadek popytu na daną walutę” (Kostro 2001, s. 159).

Hayek do tego stopnia wierzył w skuteczność opisanego wyżej sposobu wymuszania stabilności walut poprzez wprowadzenie mechanizmu konkurencji na zaprojektowanym przez siebie rynku podaży pieniądza, że nawet „(...) wykluczył możliwość, aby w nowym systemie pieniężnym pojawiła się inflacja lub deflacja” (Hayek 1976, s. 95; cyt. za: Kostro 2001, s. 159). Wiara ta w jego przypadku może jednak budzić pewne wątpliwości. Jak bowiem podkreśla z naciskiem znawczyni jego twórczości Janina Godłów-Legiędź **„mimo że Hayek jest zdecydowanym przeciwnikiem interwencji państwa i gorącym zwolennikiem gospodarki rynkowej, w swych analizach ukazuje, że mechanizm rynkowy nie działa w sposób doskonały, że równowaga**

⁶ Szerzej na temat rynkowego *par excellence* statusu pieniądza w ekonomii austriackiej zob. R. Goryszewski, *Wokół poglądów na rolę pieniądza w gospodarce w historii i teorii ekonomii (część VIa: Teoria pieniądza szkoły austriackiej)*, w: „Rocznik Naukowy Wydziału Zarządzania w Ciechanowie”, Wyższa Szkoła Menedżerska w Warszawie, Wydział Zarządzania w Ciechanowie, Zeszyt 1-4, Tom IX, Ciechanów 2015, s. 39-61.

realizuje się z oporami, że gospodarkę rynkową charakteryzuje raczej tendencja ku równowadze niż automatyczna idealna regulacja. (...) analizując wzajemne oddziaływanie pieniądza i procesów realnych Hayek dostrzegł, iż nie tylko pieniądz wpływa na procesy realne, ale także procesy te wpływają na pieniądz. Dostrzeżony przez Hayeka egzogeniczno-endogeniczny charakter pieniądza osłabia przekonanie liberałów o generalnej stabilności i doskonałości mechanizmu rynkowego. Gdyby nawet udało się wyeliminować egzogeniczne zmiany podaży pieniądza, to nadal pieniądz mógłby być źródłem zakłóceń gospodarczych. Z koncepcji neutralnego pieniądza wynika, że niemożliwa jest taka polityka monetarna, która neutralizowałaby endogeniczne zakłócenia związane z pieniądzem” (Godłów-Legiędź 1992, s. 201). Skoro zatem Hayek nie traktuje dogmatycznie przekonania skrajnych liberałów o doskonałości mechanizmu rynkowego to konsekwentnie należałoby oczekiwać, że nie powinien również *a priori* wykluczać ewentualności zaistnienia zjawisk inflacyjnych bądź deflacyjnych nawet w sytuacji postulowanego przezeń wprowadzenia wolnego rynku konkurencyjnych walut. Jeśli mechanizm rynkowy jako taki nie spełnia kryteriów doskonałości w odniesieniu do wszelkich innych towarów i usług, to nie ma żadnych gwarancji aby miał je nagle spełniać w odniesieniu do tego jednego szczególnego towaru za jaki Hayek (i pozostali austriaccy ekonomiści) uznają pieniądz. Inflacja bądź deflacja mogłyby się przecież pojawić chociażby z powodu możliwych okresowych niedopasowań podaży owych walut do wymogów realnej gospodarki.

W podejściu Hayeka do najszerszej rozumianej problematyki pieniądza, w tym zwłaszcza do mającej zasadniczo uzdrowić system pieniężny, a więc radykalnej reformy tego systemu, zachodziły w trakcie jego długiej pracy badawczej istotne zmiany. Zmiany te staraliśmy się w dużym stopniu ukazać i omówić wyżej, porównując odnośne teksty Hayeka będące owymi dwiema próbami jego odpowiedzi na „zagrożenie inflacyjne ze strony pieniądza”.

Na zakończenie, warto wskazać na jeszcze jedną „radykalną wolę” w poglądach tego myśliciela, tym razem dokonaną na przestrzeni ponad czterdziestu lat w odniesieniu do zagadnienia szans realizacji poważnej „rewolucyjnej reformy pieniądza”. Na początku lat trzydziestych XX wieku w swojej pierwszej książce, która ukazała się w języku angielskim – *Prices and Production* (1931) był Hayek niezwykle ostrożny w ocenie praktycznych możliwości przeprowadzenia „rewolucyjnej reformy pieniądza”. Wskazywał bez ogródek na ogromne trudności z tym związane. Trudności te dostrzegał zarówno po stronie samych reformatorów pieniądza, jak i społeczeństwa. Obie strony wciąż nie posiadały w jego opinii wystarczającej wiedzy i kompetencji w tym zakresie. **„Jest bardzo**

ważne – pisał Hayek z naciskiem – **abyśmy stali się w pełni świadomi olbrzymich trudności związanych z problemem eliminacji zakłócających wpływów pieniężnych, trudności, których reformatorzy pieniądza zawsze są skłonni nie doceniać. Jesteśmy ciągle bardzo daleko od punktu, w którym albo nasza wiedza teoretyczna, albo wykształcenie całego społeczeństwa uzasadnią rewolucyjną reformę lub nadzieję doprowadzenia takich reform do pomyślnego końca**” (Hayek 1931, cyt. za: Kostro 2001, s. 58). Tymczasem, opracowując w latach siedemdziesiątych XX wieku swoją propozycję właśnie takiej „rewolucyjnej reformy pieniężnej”, którą zawarł w książce *Denationalisation of Money* (1976), zajął postawę zadziwiająco wręcz optymistyczną w kwestii realnej możliwości jej praktycznej realizacji. „**Z książki tej – jak stwierdza powoływany już znawca dorobku Hayeka Krzysztof Kostro – emanuje (...) jego ogromna wiara w wyższość systemu pluralizmu pieniężnego nad obecnie istniejącym, wiara w nieograniczone możliwości, jakie daje denacjonalizacja pieniądza. Dzięki niej pieniądz przestanie być narzędziem polityki, a stanie się towarem rynkowym. Konkurencja między walutami doprowadzi do odkrycia nieznanych możliwości pieniądza, które trudno jest dzisiaj sobie wyobrazić. Denacjonalizacja zmieni wszystko – począwszy od sposobu robienia zakupów, zawierania transakcji i oszczędzania, a na stosunku społeczeństwa do instytucji państwa skończywszy. Tradycyjna polityka monetarna, jaką znamy, przestanie istnieć**” (Kostro 2001, s. 162).

Opisany wyżej entuzjastyczny wręcz optymizm Hayeka (żeby nie powiedzieć: naiwna wiara) zderzył się boleśnie z realiami współczesności. Pieniądz nie przestał bynajmniej być narzędziem polityki, konkurencja między walutami – tak przez niego gloryfikowana – zamiast stać się pozytywnym mechanizmem rynkowym nabrała wręcz złowrogiego charakteru ostrych wojen walutowych, w żadnym zakątku świata nie podjęto też tak przez niego zachwalanej denacjonalizacji pieniądza (nie licząc kontrowersyjnych i ryzykownych eksperymentów w rodzaju bitcoina⁷). Z pewnością jednak nastąpił – głównie za sprawą obecnego globalnego kryzysu finansowego – faktyczny odwrót od tradycyjnej polityki monetarnej.

⁷ „Fakt, że za bitcoinem nie stoi żaden rząd czy instytucja, może być jednocześnie i zaletą i wadą. Istnieje jednak szansa, że (...) część inwestorów zdecyduje się na ryzykowne inwestycje, do których bitcoin bez wątpienia należy” (M. Szymankiewicz, *Bitcoin. Wirtualna waluta internetu*, Wydawnictwo HELION, Gliwice 2014, s. 31).

Bibliografia

1. Estey J. A. (1959); *Cykle koniunkturalne*, Polskie Wydawnictwo Gospodarcze, Warszawa.
2. Godłów-Legiędź J. (1992); *Doktryna społeczno-ekonomiczna Friedricha von Hayeka*, Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa.
3. Goryszewski R. (2002); *Koncepcja neutralności pieniądza i jej implikacje dla polityki pieniężnej*, Oficyna Wydawnicza WSM, Warszawa.
4. Goryszewski R. (2015); *Wokół poglądów na rolę pieniądza w gospodarce w historii i teorii ekonomii (część VIa: Teoria pieniądza szkoły austriackiej)*, w: „Rocznik Naukowy Wydziału Zarządzania w Ciechanowie”, (Wyższa Szkoła Menedżerska w Warszawie, Wydział Zarządzania w Ciechanowie) , Zeszyt 1-4, Tom IX, Ciechanów.
5. Hayek (von) F. A. (1931); *Prices and Production*, George Routledge & Sons, London.
6. Hayek (von) F. A. (1976); *Denationalisation of Money*, The Institute of Economic Affairs, London.
7. Hayek (von) F. A. (1979); *The Campaign Against Keynesian Inflation*, w: *New Studies in Philosophy, Politics, Economics and the History of Ideas*, The University of Chicago Press, Chicago.
8. Hayek (von) F. A. (1988); *The Fatal Conceit. The Errors of Socialism*, Routledge, London.
9. Hayek (von) F. A. (2007); *Konstytucja wolności*, Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa.
10. James E. (1958); *Historia myśli ekonomicznej XX wieku*, PWN, Warszawa.
11. Jasiński L. J. (2008); *Nobel z ekonomii. Poglądy laureatów w zarysie*, Instytut Nauk Ekonomicznych Polskiej Akademii Nauk – Wydawnictwo Key Text, Warszawa.
12. Kostro K. (2000), *W poszukiwaniu recepty na dobry pieniądz (pieniężne koncepcje Friedricha Augusta von Hayeka)*, maszynopis powielony, Wydział Nauk Ekonomicznych, Uniwersytet Warszawski, Warszawa.
13. Kostro K. (2001); *Hayek kontra socjalizm. Debata socjalistyczna a rozwój teorii społeczno-ekonomicznych Friedricha Augusta von Hayeka*, Wydawnictwo DiG, Warszawa.
14. Szymankiewicz M (2014); *Bitcoin. Wirtualna waluta internetu*, Wydawnictwo HELION, Gliwice.