

Systemy walutowe współczesnego świata

pod redakcją Jerzego Łazora i Wojciecha Morawskiego



Warszawa 2018

Systemy walutowe współczesnego świata

Systemy walutowe współczesnego świata

pod redakcją Jerzego Łazora i Wojciecha Morawskiego



Warszawa 2018

Recenzent

dr hab., profesor UŁ Rafał Matera

Projekt okładki

Jacek Morawski

Redakcja i korekta

Elżbieta Morawska

© Copyright by Authors, 2018

ISBN 978-83-942170-9-9

Realizacja wydawnicza

Parcownia Wydawnicza, Andrzej Zabrowarny


05-540 Zalesie Górne, ul. Jasna 4a

pracownia@akant.home.pl

Wszelkie prawa zastrzeżone.

Żadna część niniejszej publikacji nie może być reprodukowana, przechowywana jako źródło danych i przekazywana w jakiegokolwiek formie zapisu bez pisemnej zgody posiadacza praw.

Spis treści

Przedmowa (<i>Wojciech Morawski, Jerzy Łazor</i>)	7
Profesor Piotr Jachowicz (1955–2017) (<i>Anna Jarosz-Nojszewska</i>)	11
Wspomnienie o Piotrze (<i>Wojciech Morawski</i>)	15
	
<i>Jacek Luszczewicz</i> , Geneza systemu waluty złotej w Europie: aspekt krajowy i międzynarodowy	19
<i>Łukasz Dwilewicz</i> , Łacińska Unia Monetarna	61
<i>Aldona Podolska-Meducka</i> , Okupacyjne systemy pieniężne podczas wojen światowych	95
<i>Wojciech Morawski</i> , System genueński – lata dwudzieste XX wieku	133
<i>Jerzy Łazor</i> , Pod znakiem reglamentacji dewizowej. Europejski system walutowy w latach trzydziestych.....	155
<i>Wojciech Morawski</i> , Od Europejskiej Unii Płatniczej do euro. Walutowe aspekty integracji europejskiej.....	175
<i>Janusz Kaliński</i> , Rubel transferowy.....	195
<i>Piotr Jachowicz</i> , Na obrzeżach kontynentu: ewolucja międzynarodowej roli funta szterlinga (1900–2010).....	217
<i>Jerzy Łazor</i> , Perła Korony Brytyjskiej. Kolonialny system pieniężny Indii	287

<i>Wojciech Morawski</i> , Dolar jako waluta międzynarodowa. Geneza – uwarunkowania – perspektywy.....	321
<i>Janusz Kaliński</i> , Jen – od ery Meiji do ery Heisei	349
<i>Łukasz Dwilewicz</i> , Dzieje chińskiego systemu monetarnego i bankowego od schyłku cesarstwa do czasów współczesnych	375
Bibliografia.....	429
Abstracts.....	451

Przedmowa



W latach 2012–2013 badania statutowe pracowników Katedry Historii Gospodarczej i Społecznej Szkoły Głównej Handlowej w Warszawie poświęcone były problemom systemów walutowych. Inspiracją do podjęcia tej tematyki był ówczesny kryzys euro. Jednym z autorów opracowań był profesor Piotr Jachowicz – długie studium poświęcone dziejom funta szterlinga w XX wieku było zwieńczeniem jego długoletnich studiów nad historią brytyjskiej gospodarki. Przedwczesne odejście Piotra w marcu 2017 roku skłoniło nas do uczczenia jego pamięci poprzez publikację wyboru z przygotowanych wówczas tekstów.

Na wybór składają się dwie grupy opracowań. Pierwsza dotyczy prób zbudowania ponadnarodowych systemów walutowych, czy to o zasięgu regionalnym, czy światowym. Są to teksty Jacka Luszniwicza o walucie złotej, Łukasza Dwilewicz o Łacińskiej Unii Monetarnej, Aldony Podolskiej-Meduckiej o pieniądzu okupacyjnym, Wojciecha Morawskiego o systemie genueńskim i o początkach euro, Jerzego Łazora o walutach europejskich w latach trzydziestych XX wieku oraz Janusza Kalińskiego o rublu transferowym.

Druga grupa artykułów poświęcona jest historii kluczowych walut narodowych. Tworzą ją teksty: Jerzego Łazora o rupii indyjskiej, Janusza Kalińskiego o jenie, Piotra Jachowicza o funcie szterlingu, Wojciecha Morawskiego o dolarze amerykańskim i Łukasza Dwilewicz o walucie chińskiej.

Prezentowany wybór nie aspiruje do pełnego ujęcia współczesnych problemów walutowych, pozwala jednak na przykładzie konkretnych rozwiązań dostrzec ekonomiczne konsekwencje rozwiązań monetarnych oraz związku między zjawiskami monetarnymi a realną gospodarką w ciągu

ostatnich dwóch stuleci. Uwidacznia też trwałe napięcie między krajową a międzynarodową rolą najważniejszych walut świata.

Niektóre teksty z niniejszego zbioru (bądź ich fragmenty) były wcześniej publikowane, kilka zaprezentowano podczas konferencji, w tym dwóch z 2014 roku: warsztatów Polskiego Towarzystwa Historii Gospodarczej *Między stabilizacją a ekspansją. System finansowy w służbie modernizacji* w Ciechanowcu oraz XIX Powszechnego Zjazdu Historyków Polskich w Szczecinie. Szczegółowe informacje o wcześniejszych publikacjach zamieszczono na początku każdego tekstu.

Wojciech Morawski, Jerzy Łazor



Profesor Piotr Jachowicz
(1955–2017)

Profesor Piotr Jachowicz (1955–2017)

Anna Jarosz-Nojszewska



Osiemnastego lutego 2017 roku po długiej chorobie zmarł prof. dr hab. Piotr Jachowicz, który niemal całe życie studenckie i zawodowe był związany ze Szkołą Główną Handlową w Warszawie.

Po ukończeniu warszawskiego Liceum im. Klementyny z Tańskich Hoffmanowej w październiku 1973 roku rozpoczął studia w Szkole Głównej Planowania i Statystyki na Wydziale Ekonomiki Produkcji. Uczelnię ukończył z wynikiem bardzo dobrym, broniąc pracę magisterską „Metodologiczne problemy analizy struktury społecznej”, którą przygotował pod kierunkiem profesora Tadeusza Stępnia w Katedrze Nauk Politycznych. W październiku 1979 roku podjął pracę w Szkole Głównej Planowania i Statystyki na stanowisku asystenta stażysty w Instytucie Nauk Politycznych i Filozofii (Zakład Nauk Politycznych) przy Wydziale Ekonomiczno-Społecznym. Przez kilka kolejnych lat prowadził zajęcia z podstaw nauk politycznych, jednak rosnące zainteresowanie tematyką historyczną spowodowało, że nawiązał współpracę z Katedrą Historii Gospodarczej i Społecznej SGPiS, gdzie prowadził fakultatywny wykład „Historia polityczna Polski Ludowej” dla studentów Wydziału Ekonomiczno-Społecznego. W październiku 1986 roku został pracownikiem Katedry Historii Gospodarczej i Społecznej, gdzie pracował do końca życia, najpierw jako asystent, od 1989 roku jako adiunkt, a od 2007 roku profesor SGH.

Początkowo jego zainteresowania naukowe koncentrowały się wokół najnowszej historii Polski. Zajmował się okresem bezpośrednio po drugiej wojnie światowej, w którym kształtował się system społeczno-gospodarczy Polski Ludowej. Tym zagadnieniom były poświęcone jego pierwsze publikacje a także rozprawa doktorska. W badaniach największą uwagę koncentrował na dziejach Polskiego Stronnictwa Ludowego, kierowanego

wówczas przez Stanisława Mikołajczyka. Ze względu na sytuację polityczną tematyka ta była wówczas bardzo zaniedbana a publikacje na temat PSL nieliczne i poddane daleko idącej cenzurze.

Zainteresowanie PSL-em znalazło odzwierciedlenie m.in. w artykułach – *Program gospodarczy w publicystyce ekonomicznej Polskiego Stronnictwa Ludowego w latach 1945–1947* (1987), *Izby rolnicze w Polsce w latach 1918–1946* (1991) oraz *Polskie Stronnictwo Ludowe wobec reform gospodarczych w Polsce w latach 1945–1947* (1998). W rozprawie doktorskiej zatytułowanej *Dyskusja o strukturze własnościowej gospodarki Polski w latach 1944–1946*, przygotowanej pod kierunkiem dr. hab. Witolda Sierpińskiego, zaprezentował działalność PSL na szerszym tle dyskusji o zasadniczych reformach ustrojowych w Polsce w latach 1944–1946.

Po obronie pracy doktorskiej swoje zainteresowania skierował na powszechną historię gospodarczą. Specjalizował się w najnowszej historii Wielkiej Brytanii. Przejawem tych zainteresowań była rozprawa habilitacyjna o strajku górników w latach 1984–1985, w której przedstawił sytuację społeczną i ekonomiczną w górnictwie węgla kamiennego w Wielkiej Brytanii a także opisał przebieg i kulisy strajku oraz jego konsekwencje dla górnictwa i gospodarki brytyjskiej. Rozprawa została opublikowana nakładem Oficyny Wydawniczej SGH w 2002 roku pod tytułem *Strajk górników brytyjskich w latach 1984–1985* i do dnia dzisiejszego jest jedną z najważniejszych prac poświęconych tej tematyce. Historii gospodarczej Wielkiej Brytanii poświęcił Profesor łącznie piętnaście prac, m.in. *Kontrowersje wokół polityki antyinflacyjnej Margaret Thatcher* (1998), *Upadek górnictwa węglowego w Wielkiej Brytanii* (2008), *Kapitalizm angielski* (2011), *110 lat polityki publicznej w Wielkiej Brytanii (1900–2010)* (2014), *Funt szterling i brytyjska polityka pieniężna w latach 1945–2010* (2014).

W swoich badaniach nie porzucił jednak zagadnień związanych z historią gospodarczą Polski. Pisał nadal o gospodarce Polski, choć głównie w kontekście międzynarodowym. Do najważniejszych publikacji z tego obszaru badawczego można zaliczyć opracowania: *Rozwój gospodarczy Polski powojennej na tle Drugiej Rzeczypospolitej i wybranych krajów europejskich* (1993), *Działalność UNRRA w Polsce* (1998) oraz *Polska w kryzysie zadłużeniowym* (2011).

Kolejnym polem zainteresowań naukowych Profesora Piotra Jachowicza były międzynarodowe stosunki gospodarcze po drugiej wojnie światowej. W ramach tej tematyki zajmował się historią grupy G-7/G-8. Kilkuletnie badania zaowocowały, napisaną razem z prof. Wojciechem Morawskim,

książką *Kronika szczytów G-7/G-8* (2009) i artykułem *G-8 i kraje rozwijające się – kontrowersje i współpraca* (2008).

Zajmował się również aktualną problematyką kryzysów gospodarczych, a w szczególności kryzysu finansowego z lat 2008–2009. Tematyce tej poświęcił kilka publikacji i wystąpień na konferencjach naukowych, jak *Wielki Kryzys, szoki naftowe i obecny kryzys finansowy: próba analizy porównawczej* (2009), *Kryzysy energetyczne w latach 1973–1986* (2009), *Kryzys finansowy w Wielkiej Brytanii w latach 2007–2009* (2010).

Szczególną pozycją w jego dorobku naukowym było opracowanie *W obliczu nowych wyzwań – Szkoła Główna Handlowa w Warszawie od 1991 roku* (2006), zamieszczone w jubileuszowym opracowaniu historii szkoły.

W ostatnich latach pracował nad książką poświęconą społecznym konsekwencjom kryzysu finansowego z lat 2007–2009 w Wielkiej Brytanii i polityce społeczno-gospodarczej rządu Davida Camerona. Nie zdołał już jej dokończyć.

Prawdziwym powołaniem Profesora była jednak dydaktyka. W SGH prowadził przede wszystkim wykłady i ćwiczenia z historii gospodarczej. Były to zajęcia wyjątkowo wysoko oceniane przez studentów, a Profesor wielokrotnie znajdował się na liście dziesięciu najlepszych wykładowców. Prowadził także zajęcia fakultatywne dla studentów Studium Magisterskiego – z historii gospodarczej Europy Wschodniej, historii społecznej Europy, kapitalizmu w XX wieku, historii PRL oraz wykład „Współczesna gospodarka europejska” dla studentów studiów doktoranckich.

Zajęcia z zakresu historii gospodarczej i społecznej prowadził również w szkołach niepublicznych. W latach 1997–2008 historię gospodarczą i główne problemy gospodarki światowej 1945–2000 wykładał w Wyższej Szkole Menedżerskiej SIG, a w latach 1996–1998 historię gospodarczą w Wyższej Szkole Informatyki i Zarządzania w Zamościu. Był wieloletnim wykładowcą Collegium Civitas (od 1999), gdzie prowadził wykłady: „Ewolucja polityczno-ekonomiczna świata”, „Współczesna polityka gospodarcza” oraz „Strategiczne zasoby współczesnego świata”. W 2000 roku podjął współpracę z uczelnią „Vistula” (d. Wyższa Szkoła Ekonomiczno-Informatyczna), gdzie prowadził wykłady: „Historia gospodarcza”, „Historia powszechna XX wieku” oraz „Historia Polski w XX wieku”. Dla potrzeb dydaktycznych przygotował podręcznik *Gospodarka świata 1945–2000 (USA – Europa Zachodnia – Japonia)* [2003]. Był także współautorem *Powszechnej historii gospodarczej 1918–1991* (1994), która cieszyła się dużym uznaniem studentów.

W latach 1990–1998 był współorganizatorem i uczestnikiem objazdów historycznych prowadzonych przez Katedrę Historii Gospodarczej i Społecznej i Koło Naukowe Historii Gospodarczej SGH. Przez dwa lata (2002–2004) prowadził także zajęcia z wiedzy o społeczeństwie w 81. Niepublicznym Liceum Ogólnokształcącym SGH w Warszawie. Angażował się w różne działania na rzecz upowszechniania nauki, m.in. regularnie uczestniczył w charakterze wykładowcy w Festiwalu Nauki, organizowanym w SGH przez Kolegium Ekonomiczno-Społeczne.

Duże znaczenie dla naszej akademickiej społeczności miała działalność organizacyjna Profesora. W czasie pracy w SGH pełnił szereg funkcji – był członkiem Rady Naukowej Kolegium Ekonomiczno-Społecznego w latach 1993–1996 i 2002–2017, pełnomocnikiem KHGiS do spraw egzaminu wstępnego z historii (do 2004), kierownikiem stacjonarnych studiów doktoranckich VII i VIII edycji w Kolegium Ekonomiczno-Społecznym, członkiem Komisji Doktoranckiej (2012–2015). Od 2008 roku był członkiem Komisji dyscyplinarnej ds. studentów. W 2013 wszedł w skład Rady ds. zabytkowego kampusu SGH.

Profesor cieszył się bardzo dużym uznaniem w środowisku historyków gospodarczych. Aktywnie działał w Polskim Towarzystwie Historii Gospodarczej, którego był jednym z członków-założycieli. W latach 2010–2011 pełnił w PTHG funkcję członka Komisji Rewizyjnej. Regularnie uczestniczył w corocznych Wrocławskich Spotkaniach z Historią Gospodarczą, największej ogólnopolskiej konferencji z zakresu historii gospodarczej i społecznej w Polsce.

Profesor Piotr Jachowicz został pochowany 7 marca 2017 roku na Cmentarzu Komunalnym Północnym w Warszawie. Straciliśmy wspaniałego Człowieka i Przyjaciela, bardzo oddanego sprawom uczelni, studentów i współpracowników, a jednocześnie niezwykle sumiennego, pogodnego, skromnego i życzliwego wszystkim.

Wspomnienie o Piotrze

Wojciech Morawski



Piotr był wybitnym dydaktykiem. Mówił dowcipnie i ze swadą, skupiając się na istocie sprawy, a nie na pobocznych szczegółach. Studenci to doceniali. Liczba chętnych na jego zajęcia zawsze przewyższała liczbę miejsc. Napisał znakomitą monografię strajku górników brytyjskich w 1984 roku. To wszystko prawda. Ale na ile znałem Piotra, nie chciałby on, żebyśmy wspominali go tylko w takiej konwencji. Piotr był obdarzony ogromnym poczuciem humoru i dystansem wobec siebie samego. Wspomnijmy go zatem w nieco lżejszej formie.

Zacznę od objazdów historycznych. Piotr lubił w nich uczestniczyć i przez wiele lat należał do twardego rdzenia kadry. Podczas objazdów studenci pierwszego roku byli straszeni (nie przez nas, raczej przez swoich starszych kolegów, tzw. oldboyów), że na koniec będzie kolokwium. Ostatecznie kolokwium okazywało się małą inscenizacją teatralną, w ramach której studenci musieli stawić czoło „prostym zadaniom aktorskim”. Ktoś musiał być jednak ich sparing-partnerem na scenie. Tak się dziwnie składało, że zawsze była to rola kobieca i zawsze obsadzaliśmy w niej Piotra. Wychodziłszy z założenia, że ktoś o tak okazałym wzroście, na dodatek noszący zarost jest po prostu stworzony do żeńskich ról. Piotr znosił takie traktowanie z godnością. Poddawał się tym przebierankom, cierpliwie znosił nakładanie makijażu (makijaż zawsze miał świetny) i grał swoje role przekonująco. Nie była natomiast prawdziwa pogłoska (którą sami zaczęliśmy w pewnej chwili kolportować), że Piotr stale chciał się przebierać, a my musimy nieomal siłą go powstrzymywać. Przypomniałem sobie to wszystko wyraźnie w ostatnich dniach, kiedy wszyscy zaczęliśmy gorączkowo szukać zdjęć Piotra. Okazało się, że najlepsze zdjęcia, jakie mam, przedstawiają go przebranego za Halszkę Ostrogską, Zofię Opalińską czy Elżbietę Radziejowską.

Piotr potrafił być isticie po profesorsku roztargniony. Słynna była jego habilitacja, podczas której zaginął. Był to, o ile wiem, jedyny taki przypadek w dziejach stopni naukowych. W starej procedurze następował po kolokwium habilitacyjnym taki moment, kiedy rada wypraszała na chwilę kandydata, żeby się zastanowić, a potem prosiła go z powrotem, żeby oznajmić mu swoją decyzję. Kiedy doszliśmy do tego miejsca i dziekan zarządził, by zaprosić Piotra, okazało się, że go nie ma. Chwilę jeszcze go poszukiwaliśmy. Ponieważ jednak było późno, a habilitacja była ostatnim punktem obrad, dziekan powiedział: „Trudno, kończymy dzisiejszą radę. Jeśli spotkamy kiedyś Piotra, to mu przy okazji powiemy, że jest habilitowany”. Co się okazało? W gmachu na Wiśniowej przed dziekanatem i salą konferencyjną jest korytarz. Drugi, prawie taki sam, jest piętro wyżej. Otóż Piotr, czekając, zdenerwowany krążył po całym gmachu. Na koniec usiadł w tym drugim korytarzu i tam czekał na wezwanie.

Mogę powiedzieć, że osiągnęliśmy z Piotrem bardzo wysoki stopień wzajemnego zrozumienia i wspólnoty poglądów. Dużą rolę odegrał w tym fakt, że byliśmy prawie dokładnie rówieśnikami. Rozmaite wydarzenia i sytuacje pamiętaliśmy od tego samego momentu, mieliśmy zbliżony zestaw skojarzeń. Niech ilustracją tego będzie anegdota. Napisałiśmy jedną wspólną książkę – o szczytach G7. Podzieliliśmy się oczywiście pracą i każdy napisał swoją połowę. Jakiś czas temu musiałem coś sprawdzić i sięgnąłem po tę książkę. Zacząłem czytać i w pewnej chwili uświadomiłem sobie, że nie wiem, czy czytam rozdział Piotra, czy mój. Oczywiście szybko to sobie wyjaśniłem, ale samą wątpliwość zapamiętałem jako znamienne.

Fascynujące były wspomnienia Piotra z wojska. Został powołany jako podporucznik rezerwy tuż przed stanem wojennym. Jak to wtedy określaliśmy, „przeszedł na stronę wroga”. W pierwszych dniach stanu wojennego patrolował ulice i potrafił w pełnym rynsztunku, w moro i z kałasznikowem, wpaść po godzinie milicyjnej z wizytą na herbatę. Był przy tym cywilem do szpiku kości. Żołnierze go uwielbiali, bo pohukując na nich regulaminowo, równocześnie cichym głosem wydawał im komendy w rodzaju: „Panowie, ustawicie się, proszę, w jakiejś parę”.


Zabawnym zbiegiem okoliczności nasze żony nazywają się tak samo – Anie Morawskie – nie mając zresztą ze sobą nic wspólnego rodzinnie. Na skutek tego, rozmawiając, musieliśmy doprecyzowywać: „twoja Ania Morawska, moja Ania Morawska”. Piotr dość późno został ojcem. Kiedy już syn Ludwik pojawił się na świecie, od razu stał się oczkiem w głowie ojca.

O jego postęпах we wszystkich dziedzinach byliśmy przez Piotra obszernie informowani.

Piotr był w SGH postacią wyjątkową. Nie znam nikogo, kto uważałby się za jego wroga lub nosił w sobie poczucie krzywdy, której Piotr byłby sprawcą. Po kilku dekadach pracy w jednym środowisku to duży komplement. Ilu z nas może o sobie myśleć w ten sposób? Wyjątkowość Piotra polegała na jego stosunku do ludzi. To nie było tak, że dla świętego spokoju wszystkim potakiwał i ze wszystkimi się zgadzał. Miał wyraziste poglądy i potrafił wchodzić w spór. Był jednak całkowicie pozbawiony agresji. Swoim adwersarzom nigdy nie przypisywał niskich pobudek czy złych zamiarów. Uważał, że jeśli się mylą, to wskutek własnej niedoskonałości. Wyznawał nieco dziś staromodną, ale godną przypomnienia definicję zła: zło to nieudane dobro. Ludzie z natury dążą do dobra. Jeśli im nie wychodzi, to widocznie dlatego, że nie potrafią. Tym Piotr najbardziej mi imponował. W tej sprawie starałem się mu dorównać, choć wiem, że nie dorównywałem. Są ludzie, pod wpływem których stajemy się lepsi. Piotr był dla mnie takim człowiekiem. Wiem, że nie tylko dla mnie. Było dla nas przywilejem, że żył wśród nas i zaszczycał nas swoją przyjaźnią.

Geneza systemu waluty złotej w Europie: aspekt krajowy i międzynarodowy*

Jacek Luszczewicz



1. Wprowadzenie

System waluty złotej (*gold standard*, GS) rozpatrywany jest w literaturze przedmiotu z kilku ząębających się punktów widzenia¹. Na podstawie kryterium terytorialnego rozróznia się występowanie GS na szczeblu krajowym i międzynarodowym. Badania nad narodowymi systemami GS wskazują nie tylko na różnaitość szczegółowych rozwiązań stosowanych w tym samym czasie, ale także na odmienność doświadczeń państw kwalifikowanych jako tzw. *core* i tzw. *periphery*². W układzie ponadpaństwowym identyfikuje się zwykle jeden sumaryczny GS, a jego zróżnicowań poszukuje się raczej w czasie niż w przestrzeni. W tym kontekście podkreśla się

* Część niniejszego tekstu (podrozdziały 1–3) ukazała się w nieco innej wersji jako: *Początki systemu gold standard [w:] Między stabilizacją a ekspansją: system finansowy w służbie modernizacji (z warsztatów badawczych historyków gospodarczych)*, red. J. Łazor, W. Morawski, Wrocław 2014, s. 13–34. Była ona prezentowana podczas konferencji Polskiego Towarzystwa Historii Gospodarczej *Między stabilizacją a ekspansją. System finansowy w służbie modernizacji* w Ciechanowcu w 2014 roku.

¹ Na przykład *The Gold Standard in Theory and History*, red. B. Eichengreen, M. Flandreau, wyd. 2, London–New York 1997, passim; L. H. Officer, *Gold Standard*, EH.Net Encyclopedia, red. R. Whaples, <http://eh.net/encyclopedia/article/officer.gold.standard> [dostęp: 5.09.2012].

² Na przykład M. D. Bordo, A. Jacobson Schwartz, *The Specie Standard as a Contingent Rule: Some Evidence for Core and Peripheral Countries, 1880–1990*, NBER Working Paper/ 4860, 1994, s. 6–9, 11–27, 30–31, 43–44; P. M. Aceña, J. Reis, A. Llona Rodriguez, *Introduction [w:] Monetary Standards in the Periphery: Paper, Silver and Gold, 1854–1933*, red. P. M. Aceña, J. Reis, New York 2000, s. 1–17.

rozbieżności między dziewiętnastowieczną a międzywojenną wersją międzynarodowego GS, przy czym pierwsza uchodzi za klasyczną, druga zaś – zmodyfikowaną³.

W badaniach nad krajowymi i międzynarodowym GS stosuje się odmiennie cezury czasowe. Na płaszczyźnie międzynarodowej GS działał bowiem tylko wówczas, gdy funkcjonował w więcej niż jednym państwie, rzecz jasna o ile miały miejsce wzajemne płatności i przepływy walutowe. Sytuacja taka zaistniała na przełomie lat czterdziestych i pięćdziesiątych XIX wieku, gdy do Wielkiej Brytanii, dotąd samotnie trwającej przy standardzie złota, dołączyły kolejno Brazylia, Australia, Kanada i Portugalia, i utrzymała się do 1936 roku, gdy ostatecznie rozpadł się tzw. Złoty Blok, a GS zachowała tylko Szwajcaria⁴. Przypadki brytyjski i szwajcarski dowo-

³ B. Eichengreen, *Phases in the Development of the International Monetary System*, University of California Working Paper/ 89–116, 1989, s. 4–5; C. P. Halwood, R. MacDonald, I. W. Marsh, *Credibility and fundamentals: Were the classical and interwar Gold Standards well-behaved target zones* [w:] *Modern Perspectives on the Gold Standard*, red. T. Bayoumi, B. Eichengreen, M. P. Taylor, Cambridge 1996, s. 129–161; M. Obstfeld, A. M. Taylor, *Sovereign Risk, Credibility and the Gold Standard 1870–1913 versus 1925–1931*, „The Economic Journal” 2003, t. 113/487, s. 241–275. Pojęcie klasycznego GS pojawia się też w kontekście krajowych systemów monetarnych i innych podejść periodyzacyjnych. Zob. A. Jacobson Schwartz, *Introduction* [w:] *A Retrospective on the Classical Gold Standard. 1821–1931*, red. M. D. Bordo, A. Jacobson Schwartz, Chicago 1984, s. 1.

⁴ Wielu autorów, przez wzgląd na status przystępujących gospodarek, początki międzynarodowego GS wiąże z falą akcesji z lat siedemdziesiątych, obejmujących m.in. Niemcy, całą Skandynawię, Holandię, państwa Łacińskiej Unii Monetarnej i Stany Zjednoczone. W grę wchodzi także dwa następne dziesięciolecia, a nawet początek XX wieku. Por. na przykład A. G. Ford, *International financial policy and the Gold Standard, 1870–1914* [w:] *The Cambridge Economic History of Europe*, t. VIII, *The Industrial Economies: The Development of Economic and Social Policies*, red. P. Mathias, S. Pollard, Cambridge 1989, s. 197–249; A. I. Bloomfield, *Monetary Policy under the International Gold Standard, 1880–1914*, New York 1959; M. de Cecco, *Money and Empire: The International Gold Standard, 1890–1914*, Oxford 1974; I. M. Drummond, *The Gold Standard and the International Monetary System, 1900–1939*, Basingstoke 1987. Jeszcze inne cezury początkowe oraz końcowe wskazyliby badacze uznający, że wariantami GS były bimetalizm i system z Bretton Woods. Na przykład M. D. Bordo, *The Classical Gold Standard: Some Lessons for Today*, St. Louis 1981, s. 7; M. D. Bordo, A. Jacobson Schwartz, *The Specie...*, s. 36; M. D. Bordo, F. E. Kydland, *The Gold Standard As a Rule: An Essay in Exploration*, „Explorations in Economic History” 1995, t. 32, nr 4, s. 424, 425–426, 444–445, 458–459. O 1936

dzą, że historia krajowych GS rozpoczęła się wcześniej i skończyła później. Początki GS w Wielkiej Brytanii datować można na 1774 rok, choć swoich zwolenników mają również lata 1717, 1816, 1819 i 1821. Szwajcaria ze standardu złota zrezygnowała po drugiej wojnie światowej⁵.

Status GS rezerwuje się oczywiście tylko dla takich krajowych systemów monetarnych, które czynią zadość określonym i powszechnie akceptowanym zasadom funkcjonalnym. Implementacja owych *rules of the game*⁶ mogła mieć podstawę legislacyjną, poprzedzającą bądź późniejszą, albo też nastąpić bez stosownego prawodawstwa, a nawet wbrew niemu (na przykład w warunkach obowiązywania bimetalizmu). Z tego powodu rozróżnia się na szczeblu krajowym standardy złota formalne i faktyczne⁷. Naturalnie w praktyce zdarzały się także rozmaite sytuacje pośrednie, a samo pojawienie się odpowiednich regulacji prawnych nie musiało jeszcze oznaczać natychmiastowego wdrożenia GS. Podziału na formalne i faktyczne standardy złota nie stosuje się w kontekście międzynarodowym; w przestrzeni ponadpaństwowej GS wytworzył się bowiem bez udziału umów międzynarodowych i legislacji krajowych. Innymi słowy, jego zasady z natury były nieformalne i rekonstruowane z praktyki.

Istotnym kryterium analizy jest również zakres realizacji systemowych *rules of the game*. Z tego punktu widzenia można mówić o pełnej i niepełnej postaci GS. Jest przy tym oczywiste, że różnice dotyczą tylko właściwości drugorzędnych, podczas gdy podstawowe, konstytutywne dla tożsamości systemowej muszą być wspólne. Niepełne systemy GS funkcjonowały na przykład od 1878 roku w krajach Łacińskiej Unii Monetarnej i Turcji

roku jako cezury końcowej międzynarodowego GS zob. B. Bernanke, H. James, *The Gold Standard, deflation and financial crisis in the Great Depression: An international comparison* [w:] *Financial Markets and Financial Crises*, red. R. G. Hubbard, Chicago 1991, s. 36–37, 41, 64.

⁵ W kwestii cezury startowej brytyjskiego GS zob. A. Redish, *Bimetallism: An Economic and Historical Analysis*, Cambridge 2000, s. 161–162. Ustalenie dokładnej daty rocznej likwidacji standardu złota w Szwajcarii jest trudne, ponieważ odbywało się to stopniowo w miarę dostosowywania się do systemu z Bretton Woods. Zob. W. Morawski, *Zarys powszechnej historii pieniądza i bankowości*, Warszawa 2002, s. 323.

⁶ Określenie użyte w kontekście GS przez Johna M. Keynesa w tekście *The Economic Consequences of Mister Churchill* (1925). W pierwotnym znaczeniu odnosiło się do reguł postępowania banków centralnych. B. Eichengreen, *Globalizing Capital: A History of the International Monetary System*, wyd. 2, Princeton 2008, s. 27 (przypis 45).

⁷ Zob. na przykład L. H. Officer, *Gold...*, s. 1.

(odzwierciedliło się to w określeniu *limping standard*⁸), na szczeblu międzynarodowym zaś taki charakter miał zmodyfikowany międzywojenny GS (stąd termin waluta „pozlacana”⁹). Niepełnymi postaciami GS były też systemy monetarne identyfikowane jako waluta sztabowo-złota (*gold bullion standard*) i waluta dewizowo-złota (*gold exchange standard*). Pierwszy, występujący tylko po pierwszej wojnie światowej, wiązany jest wyłącznie ze szczeblem krajowym, drugi, o precedensach jeszcze dziewiętnastowiecznych, niekiedy także ze szczeblem międzynarodowym¹⁰.

Na jakich zasadach opierały się krajowe systemy GS działające w pełnej postaci? Literatura na ten temat jest bogata i niejednoznaczna¹¹. W moim przekonaniu wewnętrznych *rules of the game* było zwykle sześć.

- 1) Stały ustawowy parytet pieniądza krajowego wyznaczony w złocie (ilość czystego złota zawarta bądź reprezentowana przez jednostkę danej waluty).
- 2) Gwarancja wymienialności złota w postaci kruszcu, sztab, monet zagranicznych itp. na krajowe monety złote i odwrotnie (zgodnie z parytetem, na każde żądanie i bez ograniczeń ilościowych).
- 3) Gwarancja wymienialności banknotów na złoto i monety złote oraz złota i monet złotych na banknoty (zgodnie z parytetem, na każde żądanie i bez ograniczeń ilościowych).
- 4) Zabezpieczenie emisji banknotów rezerwami złota banku centralnego (bądź innej instytucji, na przykład skarbu państwa), najczęściej według ustalonych zasad procentowych lub wartościowych.
- 5) Upoważnienie banku centralnego (bądź innej instytucji, na przykład skarbu państwa) do regulowania skali operacji kredytowych banków

⁸ *Limping standard* to odmiana GS z dużym udziałem w obiegu monet srebrnych zachowujących status pełnoprawnych środków płatniczych, ale już bez swobody ich wybijania i gwarancji wymienialności na złoto, D. H. Leavens, *Silver Money*, Bloomington 1939, s. 32–33; Ş. Pamuk, *Money in the Ottoman Empire, 1326–1914* [w:] *An Economic and Social History of the Ottoman Empire, 1300–1914*, red. H. Inalcik, D. Quataert, Cambridge 1994, s. 970, 973.

⁹ Waluta „pozlacana” to zbiorcze określenie różnych odmian GS ograniczających zakres wymiany banknotów na złoto, zob. Z. Grabowski, *Waluta złota* [w:] *Mała encyklopedia ekonomiczna*, Warszawa 1961, s. 707.

¹⁰ K. Wandschneider, *The Stability of the Inter-war Gold Exchange Standard: Did Politics Matter?*, „The Journal of Economic History” 2008, t. 68, nr 1, s. 151–181.

¹¹ Por. M. D. Bordo, F. E. Kydland, *The Gold...*, s. 423–426, 430; L. H. Officer, *Gold...*, s. 4, 5, 6–7.

komercyjnych za pośrednictwem stóp procentowych i (lub) obowiązkowych depozytów, emisji biletów skarbowych, obligacji itp.

- 6) Pełna kontrola państwa nad emisją monet srebrnych i ograniczony obowiązek ich przyjmowania w transakcjach pieniężnych.

Powyższe zasady uwidaczniały się w obrębie poszczególnych gospodarek krajowych. Do wytworzenia się systemu GS w skali międzynarodowej – między dwoma bądź większą liczbą państw – zaistnieć musiały dwa dodatkowe warunki.

- 7) Pełna swoboda przepływu przez granice złota, pieniądza krajowego, walut obcych, płatności dewizowych i innych wartości majątkowych.
- 8) Pełna swoboda wymienialności pieniądza krajowego na waluty obce i odwrotnie po zasadniczo stałym kursie wymiennym (określonym przez ustawowe parytety w złocie, ale w praktyce nieco fluktuującym ze względu na różne koszty transakcyjne przy płatnościach dewizowych i kruszcowych).

Istotę systemu GS stanowiły gwarancje wymienialności, w szczególności banknotów krajowych na złoto i monety złote oraz waluty zagraniczne, co wymuszało przestrzeganie większości pozostałych zasad funkcjonalnych, w tym mechanizmów limitujących wielkość obiegu pieniężnego. Przy braku wymienialności, czyli w warunkach niezabezpieczonego pieniądza papierowego, jego emisji nie powstrzymywały żadne reguły formalne, prasa drukarska teoretycznie mogła więc pracować z dowolną intensywnością. Z jednej zatem strony świat zasad i procedur, naginanych i obchodzonych subtelnie, bezpiecznie, fachowo i racjonalnie, w uznaniu wagi raczej ograniczeń niż celów, waloru raczej stabilizacji niż zmiany. Z drugiej strony świat pokus, nakręcanych dobrymi i złymi chęciami, pozorną swobodą określania i realizowania priorytetów, nadmiernym ryzykiem, a nawet szaleństwem, u kresu których czekały inflacja i hiperinflacja.

W tej perspektywie wymienialność pieniądza jawi się jako najbardziej konstytutywna cecha GS, granica jego systemowej tożsamości, poza którą rozciąga się przestrzeń innych filozofii i porządków monetarnych. Warto podkreślić, że nie idzie tu wyłącznie o wymienialność nieograniczoną ilościowo i bezpośrednią. Właściwościom tym odpowiadał tylko pełny GS. Natomiast w przypadku GBS i GES wymienialność pieniądza krajowego, jakkolwiek zagwarantowana, była limitowana i (lub) pośrednia. Przy GBS banknoty zamieniano na duże sztaby złota, co ze względu na wysoką cenę dotyczyć mogło jedynie najbogatszych obywateli (złoto służyło przede wszystkim potrzebom handlu zagranicznego). Z kolei przy GES banknoty

krajowe wymieniano na waluty i dewizy państw o systemach GS lub GBS, aby dopiero na tamtejszych rynkach środki te przekonwertować na złoto bądź sztaby złota¹².

Niektórzy ekonomiści i historycy upatrują istotę GS nie tyle w wymienialności pieniądza krajowego, ile długookresowej niezmienności parytetu w złocie, a w konsekwencji także kursu walutowego. Zgodnie z tym punktem widzenia, rozpowszechnianym m.in. przez Michaela D. Bordo, zawieszenie wymienialności nie likwidowało systemu GS, o ile tylko miało miejsce w sytuacjach szczególnych (wojna, kryzys finansowy), po których ustąpieniu – i okresie koniecznych dostosowań cenowych – przywracany był wcześniejszy parytet¹³. Wynikałoby stąd, że system pieniądza papierowego w pewnych okolicznościach mógł się okazać rodzajem GS. Nie sądzę, aby pogląd taki można zaakceptować. W rezultacie trzeba by na przykład pogodzić się z faktem, że Wielka Brytania, zawieszając w 1797 roku wymienialność funta szterlinga, pozostała w systemie GS, gdyż w 1821 roku wznowiła ją według parytetu sprzed 24 lat. Choć taki wniosek byłby niedorzecznością, wiodący doń tok rozumowania prezentuje wcale niemałe grono autorów¹⁴. Powinni więc konsekwentnie uznać, że GS utrzymywał się w Wielkiej Brytanii również w latach 1914–1925. Wszak po okresie wojennego i powojennego zawieszenia wymienialności za sprawą Winstona Churchilla, ówczesnego kanclerza skarbu, standard złota reaktywowano na przedwojennym poziomie.

Na większą uwagę zasługuje natomiast opinia, że GS zdołał rozpowszechnić się tak szeroko i utrzymać długo właśnie dzięki czasowym re-

¹² Między GBS i GES a pełnopostaciowym GS istniały także pomniejsze różnice. W warunkach GBS nie wybijano monet złotych, w rezultacie eliminowano je z obiegu pieniężnego i rezerw bankowych. Z kolei w państwach z GES głównym przedmiotem transakcji pieniężnych i elementem rezerw emisyjnych stały się waluty i dewizy zagraniczne.

¹³ M. D. Bordo, A. Jacobson Schwartz, *The Specie...*, s. 1–2, 4–5; M. D. Bordo, F. E. Kydland, *The Gold...*, s. 424, 426, 429, 451–453; E. Newby, *The Suspension of the Gold Standard as Sustainable Monetary Policy*, 29 czerwca 2009, Centre for Dynamic Macroeconomic Analysis, Conference Papers 2009, s. 1–3, www.st-andrews.ac.uk/CDMA/papers/cp0907/pdf. Szersza argumentacja w: M. D. Bordo, F. E. Kydland, *Gold Standard as a Commitment Mechanism* [w:] *Modern...*, s. 55–100.

¹⁴ Zob. M. D. Bordo, F. E. Kydland, *The Gold...*, s. 224, 226, 430, 431; B. W. Ickes, *Lecture Note on the Gold Standard (2006)*, s. 4, 6, 18, www.econ.la.psu.edu/~bickes/goldstd.pdf [dostęp: 9.09.2012]; E. Newby, *The Suspension...*, s. 33–34.

zygnacjom z wymienialności, stosowanym w anormalnych sytuacjach i zapewniającym całemu systemowi większą elastyczność¹⁵. Chodzić tu jednak może jedynie o krótkie, maksymalnie kilkumiesięczne, ale na pewno nie kilku- czy kilkunastoletnie okresy niewymienialności poszczególnych walut. Takie antrakty, dając możliwość „złapania oddechu” emisyjnego przy zabezpieczonym poziomie rezerw, rzeczywiście mogły służyć obronie systemowego *status quo*. Pod warunkiem, że ekstraordynaryjne zawieszenia wymienialności wdrażano w ramach jednoznacznie zdefiniowanych pakietów stabilizacyjnych, a nie dla finansowania wojny, odbudowy ze zniszczeń czy modernizacji gospodarki. Wówczas epizodyczne braki wymienialności można by ewentualnie pogodzić z logiką GS i nie traktować jako przejścia na system pieniądza papierowego.

W niniejszym tekście stawiam pytanie o początki systemu GS w Europie zarówno na szczeblu krajowym, jak i międzynarodowym. Ścisłe rzecz biorąc, idzie o kwestie pierwszeństwa: które państwo najwcześniej, kiedy, dlaczego, w jakich okolicznościach i na jakich zasadach przyjęło GS oraz które, kiedy itd. zrobiło to jako drugie, dzięki czemu nowy system monetarny zaczął się na starym kontynencie umiędzynarodawiać. Pytania te mogą wydawać się banalne, jednak wątpliwości nie budzi tylko geografia pierwszeństwa: zaczęła Wielka Brytania, a jako drugie państwo europejskie – o czym pamięta się już rzadziej – dołączyła Portugalia (nawet historycy gospodarczy często obsadzają w tej roli Niemcy¹⁶). Pozostałe kwestie, w szczególności geneza obu akcesji, ich kolejne etapy oraz finalne efekty systemowe, wciąż zaliczają się do dyskusyjnych. A pytać można i należy dalej: na ile portugalski GS odwzorowywał brytyjski, czy powstał pod jego wpływem, czy przeszedł podobną drogę dojścia, czy napotykał podobne problemy funkcjonalne, wreszcie czy i w jaki sposób oba systemy na siebie oddziaływały – oto kolejne sprawy warte wyjaśnienia.

Za krajowy GS uznaję system istniejący formalnie i faktycznie, bez względu na to, czy państwowa legislacja poprzedziła, czy potwierdziła jego urzeczywistnienie. Rozpatruję zarówno pełne, jak i niepełne systemy GS; w drugim przypadku oczywiście tylko posiadające bezpośrednio lub po-

¹⁵ M. D. Bordo, A. Redish, *Maximizing Seignorage Revenue during Temporary Suspension of Convertibility: A Note*, „Oxford Economic Papers” 1993, t. 45, nr 1, s. 157–168.

¹⁶ Na przykład R. Cameron, *Historia gospodarcza świata. Od paleolitu do czasów najnowszych*, tłum. H. Lisiecka-Michalska, M. Kluźniak, Warszawa 1996, s. 307.

średnio główną cechą konstytutywną, czyli wymienialność pieniądza krajowego na złoto, a nie na srebro bądź też srebro i złoto jednocześnie.

Jak już wspomniano, zakładam, że umiędzynarodowienie GS zaczyna się wraz z przyjęciem tego systemu przez co najmniej dwa państwa. Nie uważam, by kryterium to było szczególnie kontrowersyjne z rachunkowego czy logicznego punktu widzenia. Dziwi więc nieco popularność, jaką w literaturze przedmiotu cieszą się cezury późniejsze od przełomu lat czterdziestych i pięćdziesiątych XIX wieku (zob. przypis 4). Ponadto wolę mówić o umiędzynarodowieniu się GS w Europie niż o europejskim systemie GS. Wiadomo, że od czasu odkryć geograficznych stary kontynent zyskał bezpośrednie powiązania, nie tylko handlowe i finansowe, ale także kapitałowe i produkcyjne, z całym niemal zewnętrznym światem. W tych warunkach pomysł, że po z górą 350 latach od zamorskich wypraw Hiszpanów i Portugalczyków, do tego przy instalowaniu GS również na innych kontynentach, mógł powstać samoistny europejski system monetarny, wydaje się cokolwiek sztuczny¹⁷. Rzecz lepiej rozpatrywać na gruncie wzajemnych powiązań poszczególnych GS szczebla krajowego, a nie w ujęciu ogólnokontynentalnym.

2. Przesłanki atrakcyjności *gold standard*

W XVIII wieku pieniądz był ciągle kruszcowy, występując przede wszystkim w postaci monet srebrnych i złotych oraz różnego typu banknotów reprezentujących – co niejednokrotnie okazywało się ułudą – określone ilości metali szlachetnych. Przy tym zróżnicowaniu podstawowym pieniądzem obiegowym pozostawały monety srebrne i monety złote, banknoty zaś odgrywały rolę pomocniczą¹⁸. Na tym jednak w zasadzie kończyły się podobieństwa z okresem wcześniejszym. Znamca epoki zauważał: „wiek

¹⁷ Inny punkt widzenia przedstawiają M. Flandreau i in., *Stability without a Pact? Lessons from the European Gold Standard, 1880–1914*, „Economic Policy” 1998, t. 13, nr 26, s. 115–162.

¹⁸ Z. Żabiński, *Rozwój systemów pieniężnych w Europie Zachodniej i Północnej*, Wrocław 1989, s. 9, 15. Dominacja srebra uwidaczniała się przede wszystkim w codziennych obrotach detalicznych. W całym obiegu pieniężnym udział banknotów i złotych monet był już dość znaczący, odpowiednio ponad 30% i około 20%. L. H. Officer, *Gold...*, s. 4.

XVIII wyprodukował tyle samo szlachetnych metali co dwa poprzednie stulecia łącznie”, „równocześnie wydoskonalili się i rozszerzył system obiegu bezgotówkowego”, „rosły skarbcze wielkich banków”, nastąpił też czas „reformowania i porządkowania systemów monetarnych”¹⁹.

Dla owych reform, dokonywanych na ogół w pierwszych dekadach XVIII wieku, istotne znaczenie miała okoliczność, że mniej więcej do 1760 roku ze znacznie większą siłą uwidaczniał się „wzbierający strumień” złota niż srebra²⁰. Wynikało to przede wszystkim z eksploatacji niedawno odkrytych złóż brazylijskich, dających w najlepszym okresie nawet 60% światowej produkcji złota w skali roku²¹. Szybsze tempo wzrostu podaży żółtego metalu zrodziło dylemat, czy w nowych systemach pieniężnych wartość kruszcową walut krajowych określać formalnie nadal tylko w srebrze, czy w srebrze i złocie naraz, być może także z uregulowaną stałą urzędową relacją wymienną obu kruszców (dotychczas ustalała się ona samoczynnie). Większość państw preferowała rozwiązanie dwukruszczowe, stąd ich ówczesne systemy monetarne uchodzą potocznie za bimetalistyczne. Niejednokrotnie jednak jest to kwalifikacja na wyrost. Warunkiem bimetalizmu *sensu stricto* było bowiem ustanowienie owej stałej urzędowej relacji wymiennej obu kruszców. Przy ograniczeniu się do unormowania wartości krajowej jednostki pieniężnej jednocześnie w srebrze i złocie, należy raczej mówić o systemie waluty paralelnej (równoległej), w którym stosunek między kruszczami monetarnymi ustalał się na rynku. Pozostałe zasady były wspólne. Zarówno przy bimetalizmie, jak i paralelizmie gwarantowano z reguły wolność wyboru monety transakcji (złotej lub srebrnej), możliwość zamiany obu kruszców na pełnowartościowe monety i *last but not least* wymienialność banknotów na monety lub kruszec²².

Bimetalizm posiadał rozliczne zalety, ale też jedną podstawową wadę: ponieważ urzędowy stosunek wartości srebra i złota zawsze odbiegał od rynkowego, stale więc jedne monety kruszczowe – srebrne albo złote – były

¹⁹ E. Rostworowski, *Historia powszechna. Wiek XVIII*, Warszawa 1980, s. 77, 82, 83.

²⁰ Ibidem, s. 75–78. Oczywiście pamiętać należy o różnicy w podstawie wyjściowej: u schyłku XVII wieku srebra produkowano rocznie około 340 t, złota mniej niż 10 t. W 1760 roku wielkości te wynosiły – odpowiednio – ponad 500 t i około 25 t.

²¹ Ibidem, s. 75.

²² Szerzej na temat wariantów i zasad systemów dwukruszczowych zob. A. Reish, *Bimetallism...*, passim; C. Diebolt, A. Parent, *Bimetallism: The „Rules of the Game”*, „Explorations in Economic History” 2008, t. 45, nr 3, s. 288–302.

nadwartościowe, drugie zaś podwartościowe. Przy niewielkich odchyleniach od wartości nominalnych systemy bimetalistyczne działały bez większych zakłóceń, jednak przy różnicach znaczniejszych pojawiał się mechanizm opisywany przez prawo Greshama – pieniądź „lepszy” (monety o wyższej wartości rzeczywistej od nominalnej) wskutek tezauryzacji, wymiany, wywozu za granicę itd. wypierane były stopniowo z obiegu przez pieniądź „gorszy” (monety o niższej wartości rzeczywistej od nominalnej)²³. Słuszniejsze byłoby oczywiście stwierdzenie, że mechanizm ów mógł się pojawić. Z uwagi na liczne historyczne odstępstwa Fernand Braudel nazywał prawo Greshama „pseudoprawem” i zaproponował jego przeformułowanie: „dany rodzaj pieniądza wypiera inny jego rodzaj wówczas, gdy jego wartość nominalna ustalona jest zbyt wysoko w stosunku do względnego stopnia rozwoju danej gospodarki”²⁴. Różnego typu propozycje modyfikacyjne wysuwali też inni autorzy, a wokół całej sprawy wywiązała się z czasem interesująca dyskusja²⁵. Niezależnie od wszelkich subtelności teoretycznych jedno nie ulega wątpliwości: formalny bimetalizm dość często zamieniał się w faktyczny monometalizm²⁶. Teoretycznie mógł to być monometalizm srebrny lub złoty, w praktyce dominował ten pierwszy.

Przeciwdziałanie popadaniu w monometalizm poprzez zmiany urzędowej relacji wymiennej złota i srebra nie było proste; poziom zachowujący bądź odbudowujący dwukruszcowość było trudno określić, a nadmierne przestrzelenie groziło odwróceniem kierunków odpływu i napływu obu kruszców. Czasami próbowano więc rozwiązań specyficznych. Gdy w 1750 roku

²³ Sir Thomas Gresham, finansista i polityk z czasów Elżbiety Wielkiej, nie był pierwszym, który sformułował powyższą prawidłowość. Nie był nim też Mikołaj Kopernik ani wcześniej Jean Buridan, Nicolas Oresme czy Filip de Bois. Konstatacje zbieżne z brzmieniem prawa Greshama już w 405 roku p.n.e. wyszły spod pióra wielkiego komediopisarza Arystofanesa, zob. L. Allen, *The Encyclopedia of Money*, wyd. 2, Santa Barbara 2009, s. 194.

²⁴ F. Braudel, *Kultura materialna, gospodarka i kapitalizm*, t. 2, *Gry wymiany*, tłum. E. D. Żółkiewska, Warszawa 1992, s. 179–180; F. Braudel, *Kultura materialna, gospodarka i kapitalizm*, t. 3, *Czas świata*, tłum. J. i J. Strzelecki, Warszawa 1992, s. 327, 329–330, 333–334.

²⁵ Zob. na przykład S. E. Oppers, *Recent developments of bimetallic theory* [w:] *International Monetary Systems in Historical Perspective*, red. J. Reis, London 1995, s. 60.

²⁶ Przed ponad wiekiem Irving Fisher pisał o „pułapie funkcjonowania bimetalizmu” wyznaczanym przez maksymalne zakresy odchylenia od urzędowej proporcji cen srebra i złota, przy których możliwe było utrzymanie w obiegu obu kruszców, I. Fisher, *The Purchasing Power of Money*, New York 1911, s. 123–124.

usiłowano wprowadzić bimetalizm w Prusach, zadekretowano, że wszelkie zobowiązania zaciągnięte w pieniądzu złotym należy spłacać złotem, a zobowiązania zaciągnięte w pieniądzu srebrnym – srebrem. Przekreślało to możliwość wyboru środka płatniczego przy regulowaniu długów. Ograniczenie to utrzymało się również w późniejszym prawodawstwie, mimo że pozwolono na swobodną wymianę pieniędzy złotych na srebrne i odwrotnie²⁷. W praktyce więc w Prusach funkcjonował system waluty równoległej.

Kłopoty z bimetalizmem – i w ogóle z paralelizmem walutowym – wynikały przede wszystkim ze zmian w długookresowych relacjach cen rynkowych złota i srebra. Na początku XVI wieku pozostawały one w stosunku mniej więcej 11 do 1. Ponieważ jednak po odkryciach geograficznych podaż srebra wzrastała szybciej niż złota, w ciągu XVII wieku wzajemna relacja cen doszła do 14,7–15,2 do 1. W następnym stuleciu deprecjację srebra powstrzymał wspomniany napływ złota z Brazylii. Przejściowo nastąpił nawet wzrost wartości wymiennej białego metalu (do 14,56 do 1 na korzyść złota w latach 1751–1760), ale już na przełomie XVIII i XIX wieku stosunek cen obu kruszców powrócił do poziomu z końca wieku XVII²⁸. Brazylijskie źródła złota zaczęły bowiem wysychać, eksplodowało zaś wydobycie srebra w Meksyku²⁹.

Doświadczenie z ostatnich 300 lat prezentowało się więc na początku XIX wieku jednoznacznie. Niezależnie od okresowych fluktuacji większą skłonność do podwartościowości wykazywało srebro. Ponowna jego deprecjacja w końcowych dekadach XVIII wieku mogła zaś prowadzić do wniosku, że podobnie będzie i w przyszłości. Gdyby więc kiedyś przyszło przechodzić na monometalizm *de iure*, czy nie lepiej podstawą systemu monetarnego uczynić kruszec pewniejszy pod względem wartościowym? Tym bardziej że owa pewność podstawy zyskiwała na znaczeniu w świetle coraz szerszego wykorzystywania jako substytutu pieniądza monetarnego papierowych banknotów. Ich atrakcyjność wiązała się nie tylko z kwestiami wielkości i szybkości obiegu, rozwoju handlu i przemysłu, finansowania i obsługi długu publicznego itd., ale także ze względami czysto technicz-

²⁷ J. Kuliszewski, *Powszechna historia gospodarcza średniowiecza i czasów nowożytnych*, t. 2, tłum. M. Borkowicz, R. Winter-Rudnicki, Warszawa 1961, s. 350–351.

²⁸ Ibidem, s. 337.

²⁹ E. Rostworowski, *Historia...*, s. 75–77. W końcu XVIII stulecia z Meksyku pochodziło 65% światowego wydobycia srebra, zbliżającego się wówczas do 900 t rocznie (produkcję poważnie zwiększono też w Europie).

nymi, na przykład trudnością przechowywania i przewożenia dużych ilości monet kruszcowych czy łatwością zastępowania banknotami tych z nich, które uległy „zmęczeniu” wskutek długiego używania.

Zarazem ekspansja banknotów stanowiła bardzo niebezpieczne *novum*. Pamiętano wszak o papierowych emisjach szwedzkich z drugiej połowy XVII wieku zabezpieczonych platmyntami (ciężkim pieniądzem miedzianym nominowanym w talarach)³⁰; listach kredytowych i certyfikatach tytoniowych kolonii brytyjskich w Ameryce Północnej (pionierzy to odpowiednio Massachusetts w 1690 i Wirginia w 1727 roku)³¹; pieniądzu karcianym rozpowszechnianym w latach 1685–1763 w Nowej Francji (również w Luizjanie i Gujanie)³²; „systemie” Johna Lawa we Francji kontynentalnej, w ramach którego kolejnymi emisjami banknotów napędzano kursy akcji kompanii zamorskich (1716–1720)³³. Siedemnastowieczna inflacja szwedzka wynikała poniekąd z ciężaru platmyntów; największy, dziesięcotalarowy, ważył blisko 20 kilogramów, ale i cztery talary wydawały się „straszna kara”, gdy trzeba było je dźwigać „choćby sto kroków”³⁴. Emitenci pieniędzy papierowych mogli się więc długo nie spodziewać masowego „runu” na platmynty. Ale już w brytyjskiej Ameryce „z rozwagą i umiarem” prowadziły swoje emisje tylko kolonie Środkowego Wschodu, podczas gdy banknoty, na przykład z Rhode Island, „były traktowane z pogardą, a może zgoła z obawą, nawet w Massachusetts”, kolonii znanej z niewiele mniejszych inflacji i notorycznego braku monet³⁵. Wszelkiemu rozsądkowi urągały też emisje pieniądza

³⁰ R. Edvinsson, *The Multiple Currencies of Sweden-Finland 1534–1803*, Stockholm Papers in Economic History, nr 7, 2009, s. 36–37, www.historia.se/SPEH7.pdf [dostęp: 29.09.2012].

³¹ J. K. Galbraith, *Pieniądz. Pochodzenie i losy*, tłum. S. Rączkowski, Warszawa 1982, s. 43, 44.

³² R. Sédillot, *Moralna i niemoralna historia pieniądza*, tłum. K. Szerzyńska-Maćkowiak, Warszawa 2002, s. 130–135; J. Powell, *A History of the Canadian Dollar*, Ottawa 2005, s. 4–10.

³³ R. Sédillot, *Moralna...*, s. 140–151; J. K. Galbraith, *Pieniądz...*, s. 23–27.

³⁴ Autor powyższych słów, holenderski dyplomata, pragnąc przewieźć jedną z takich mniejszych monet do ojczyzny, wyrażał wątpliwość, czy nie okaże się ona w podróży zbyt ciężka, a póki co przechowywał ją pod łóżkiem, E. F. Heckscher, *An Economic History of Sweden*, Cambridge, MA 1954, s. 90.

³⁵ J. K. Galbraith, *Ekonomia w perspektywie. Krytyka historyczna*, tłum. W. i R. Rączkowsy, Warszawa 1991, s. 157. O problemach z inflacją w Massachusetts zob. P. Bernholz, *Monetary Regimes and Inflation. History, Economic and Political Relationship*, Cheltenham 2003, s. 45–47.

karcianego we francuskiej Kanadzie, gdzie między 1711 a 1714 rokiem jego nominalny łączny obieg wzrósł z 244 tys. do 1 600 tys. liwrow³⁶. Z kolei „system” Johna Lawa przywiódł jego twórcę, gdy już przestał panować nad sytuacją, m.in. do próby narzucenia obywatelom obowiązku deponowania w banku emisyjnym całego posiadanego złota i srebra, łącznie z biżuterią³⁷.

Wszystko to czyniła władza publiczna działająca w warunkach zewnętrznych i wewnętrznego pokoju. A co dopiero, gdy wybuchały wojny i rewolucje, których sfinansowanie stawało się absolutnie priorytetową potrzebą. Doświadczenia z austriackimi *banco-zettles* (w Galicji spolszczonymi na bankocetle), amerykańskimi dolarami kontynentalnymi, francuskimi asygnatami i mandatami terytorialnymi itp. ilustrowały aż nadto wyraźnie drastyczność ekonomicznych i społecznych następstw niedostatecznie zabezpieczonych masowych emisji papierowych środków pieniężnych. „Te wczesne eksperymenty przysporzyły pieniądzwowi papierowemu w pełni zasłużonej, złej sławy” – podsumował Milton Friedman³⁸.

Był już najwyższy czas, aby podejrzaną reputację banknotu poprawić. Wydaje się, że z tego punktu widzenia najlepiej rokowało przejście właśnie na monometalizm złoty. Systemy bimetalistyczne w porównaniu z monometalistycznymi były potencjalnie bardziej proinflacyjne, gdyż poszerzając podstawy emisyjne, pozwalały na większy obieg pieniądza, niż było to możliwe przy wcześniejszych rozwiązaniach³⁹. Nic zatem dziwnego, że osiemnastowieczne reformy monetarne zasadniczo szły w kierunku obniżenia wartości pieniądza, a w ciągu całego stulecia „poprzez lokalne i krótkofalowe wahania z wolna torował sobie drogę ogólny trend wzrostu cen”, notabene najwyraźniejszy w ostatnich trzech dekadach wieku⁴⁰. Z kolei monometalizm złoty ze względu na rzadsze występowanie żółtego kruszcu przedstawiał się w teorii o wiele bardziej deflacyjnie niż monometalizm srebrny.

Dążenie do oparcia systemów monetarnych na złocie długo jednak jeszcze będzie napotykać opór. „Złoto prawdopodobnie w pewnym sensie może wykazywać większą stabilność niż srebro, ponieważ ma wyższą war-

³⁶ R. Sédillot, *Moralna...*, s. 133.

³⁷ Ibidem, s. 150.

³⁸ M. Friedman, *Intrygujący pieniądz. Z historii systemów monetarnych*, tłum. K. Szlichciński, Warszawa 1992, s. 51.

³⁹ Akcentują to na przykład Z. Żabiński, *Rozwój...*, s. 16; W. Morawski, *Zarys...*, s. 91.

⁴⁰ E. Rostworowski, *Historia...*, s. 78, 83.

tość [...]. Standard tego kruszcu jest bardziej jednolity i nie podlegał dużej ilości zmian, gdyż złoto [...] jest mniej podatne na zmiany warunków popytu i handlu” – reklamował w 1791 roku Alexander Hamilton, po czym zarekomendował przyjęcie przez Stany Zjednoczone standardu dwukruszcowego. Po prostu na terenie nowego państwa złoto zbyt rzadko pojawiało się w obiegu⁴¹. Perspektywy wyłączności złota jako kruszcu monetarnego nie dopuszczało też wielu przeciwników bimetalizmu. „Prawdziwym” pieniądzem jest i może być tylko srebro – w takim duchu wypowiedziała się w 1699 roku londyńska izba handlowa, podobne stanowisko nieco wcześniej zajął John Locke⁴². Aż do 1819 roku srebro za lepszą niż złoto podstawę systemu monetarnego uznawał David Ricardo. Pieniądz złoty, a ściślej reprezentujące go banknoty, w pełni pokryte rezerwami kruszcu i wymiennalne tylko na duże sztaby złota, dopuszczał wyłącznie w płatnościach zagranicznych⁴³. Tymczasem Wielka Brytania miała już za sobą długoletnią koegzystencję z systemem GS, wprawdzie niepełnym, ale istniejącym zarówno *de facto*, jak i w pewnym sensie *de iure*.

3. Precedens na Wyspach Brytyjskich

Doświadczenie brytyjskie z faktycznym standardem złota było bardzo wczesne, sięgające końca XVII wieku. W obiegu znajdowały się wówczas, jak niemal wszędzie, monety srebrne oraz złote, z tym że wśród tych pierwszych pieniądz starszy i gorszy (tzw. klepany) zdecydowanie dominował nad nowszym i lepszym (tzw. walcowanym)⁴⁴. Z tego m.in. powodu na

⁴¹ M. Friedman, *Intrygujący...*, s. 141 (tamże cytat).

⁴² J. Kulischer, *Powszechna...*, s. 339; J. K. Horsefield, *British Monetary Experiments 1650–1710*, Cambridge, MA 1960, s. 85.

⁴³ M. Friedman, *Intrygujący...*, s. 159–160; E. Taylor, *Historia rozwoju ekonomiki*, t. 1, Lublin 1991, s. 135–136. Ricardo zmienił zdanie z przyczyn natury technicznej. „Zrozumiałem, że istnieje szczególna elastyczność maszyn używanych w kopalniach srebra; ich praca mogłaby znacznie zmieniać wartość tego kruszcu, podczas gdy podobne czynniki nie odgrywają roli w odniesieniu do wartości złota”, M. Friedman, *Intrygujący...*, s. 160.

⁴⁴ Pieniądz klepany wytwarzano przy użyciu młotów i nożyc. Dlatego z trudem poddawał się standaryzacji (co do wagi, zawartości kruszcu, kształtu itd.). Pieniądz walcowany był pod tym względem o wiele pewniejszy. Wycinano go z płyt metalowych o jednakowej grubości, nadanej dzięki zastosowaniu walca poruszanego siłą końską bądź wodną. Technologię „klepaną” zarzucono w Anglii w 1663 roku. Jednak wybite

kontynencie, w szczególności we Francji, srebro stało wyżej niż na wyspach. Skłaniało to ich mieszkańców do eksportowania do Europy nie tylko „pięknego” pieniądza walcowanego, bezpośrednio w monetach albo przetopionego w sztaby, ale wykorzystywania także „gorszych” monet klepanych, które dla pozyskania pełnowartościowego kruszcu obrabiano termicznie bądź obrzynano. W efekcie brytyjski pieniądz srebrny coraz bardziej tracił na wartości, a odpowiednio do tego zwykowała wyrażona w nim rynkowa cena złotych gwinei, jeszcze przed powstaniem Banku Anglii (1694 rok), przebijając zarówno kurs urzędowy (1 gwinea = 20 szylingów), jak i wartości osiągnięte za granicą. To z kolei zachęcało do importowania złota, aby wybijać z niego monety i zarabiać na różnicy cen. Koło zamykało się, gdy za zyski z obrotu złotem kupowano srebro w celu wyeksportowania na kontynent, co powtarzało opisaną sekwencję zdarzeń. Sytuacja wymknęła się spod kontroli w połowie lat dziewięćdziesiątych, w warunkach wzmożonych wydatków na potrzeby wojny z Francją i inflacji kredytowej wywołanej działaniami Banku Anglii. Cena złotej gwinei w czerwcu 1695 roku o 50% przekroczyła kurs urzędowy. Napływały wielkie ilości złota, odpływało nie mniej srebra, na rynku pieniężnym zapanował chaos⁴⁵.

Próba naprawy systemu monetarnego była reforma z lat 1696–1698. Polegała ona na wymianie zepsutych srebrnych monet klepanych na pełnowartościowy pieniądz walcowany w relacji 1 do 1. Efekty tej kosztownej operacji zostały zniweczone przez zbyt wysoki nowy urzędowy kurs gwinei (pierwotnie 22 szylingi, od lutego 1699 roku 21,5), nadal skłaniający do importu złota i eksportu srebra. Na początku XVIII wieku Wyspy Brytyjskie były więc znowu przesycone złotem, a srebro – co gorsza, w „dobrej” monecie – znikало z obiegu⁴⁶.

tym sposobem pieniądze z obiegu wycofano ostatecznie dopiero po 60 latach, zob. J. Kulisz, *Powszechna...*, s. 346–347.

⁴⁵ Zob. brytyjskie dokumenty z epoki w: *Rise of the Gold Standard, 1660–1819*, s. 23, [www.gold.org/government_affairs/gold_as_a_monetary_asset/historical_records_back_to_the_17th_century/rise_of_the_gold_standard/1690apr9\(1\).pdf](http://www.gold.org/government_affairs/gold_as_a_monetary_asset/historical_records_back_to_the_17th_century/rise_of_the_gold_standard/1690apr9(1).pdf) [dostęp: 13.09.2012]; *Rise of the Gold Standard, 1660–1819*, s. 43–44 www.gold.org/government_affairs/gold_as_a_monetary_asset/historical_records_back_to_the_17th_century/rise_of_the_gold_standard/1695jul3.pdf [dostęp: 13.09.2012]. Syntetyczne ujęcie sytuacji przedstawia A. E. Feavearyear, *The Pound Sterling. A History of English Money*, London 1931, s. 116–121.

⁴⁶ *Rise of the Gold Standard, 1660–1819*, s. 46, www.gold.org/government_affairs/gold_as_a_monetary_asset/historical_records_back_to_the_17th_century/rise_

W końcu 1717 roku przeprowadzono kolejną reformę monetarną, formalizującą system bimetalistyczny⁴⁷. Zastrzeżono obowiązek przyjmowania monet złotych i srebrnych oraz maksymalną relację wymienną obu kruszców na poziomie 15,21 do 1. Wprawdzie gwineę znów zdevaluowano (do równowartości 21 szylingów), ale i ten kurs okazał się przeszacowany. Import złota i eksport srebra zatem nie ustały. Brak białego metalu spowodował, że w połowie stulecia niemal zaprzestano wybijania zeń monet. Tym samym bimetalizm przekształcił w faktyczny monometalizm złota⁴⁸.

Sprzyjały temu też specyficzne relacje z Portugalią, formalnym dysponentem najbardziej wydajnych wówczas brazylijskich złóż złota. Seria dwustronnych traktatów, z których pierwsze zawierano jeszcze w XVII wieku, a najśłynniejszy podpisał w 1703 roku lord John Methuen, zaowocowała dominacją brytyjską na rynku portugalskim, w tym również w handlu z koloniami. W 1759 roku naoczny obserwator zauważał: „Całe złoto Brazylii [...] trafia do Anglii, której władzy Portugalia jest poddana”. Gdyby zamiast „całe złoto” powiedzieć „większość złota”, nie odbiegałoby to wiele od prawdy. Sytuacja taka trwała aż do ostatnich dekad XVIII wieku, czyli zasadniczo przez całą wielką „karierę” brazylijskiego złota⁴⁹.

Uprawomocnianie złotego monometalizmu rozpoczęło się w Wielkiej Brytanii w 1774 roku. Decyzją Izby Gmin monety srebrne stały się wówczas pieniądzem drugorzędym, zwalnającym od zobowiązań tylko do wysokości 25 funtów szterlingów. Powyżej tej sumy można było nimi płacić na wagę, co znakomicie wydłużało proces regulowania należności. Inne przepisy stanowiły, że odtąd wycofywane z obiegu i przetapiane na nowe będą wyłącznie zużyte monety złote. Natychmiast też na tej podstawie dokonano ich przymusowej wymiany, podczas gdy monetom srebrnym, rów-

of_the_gold_standard/1695dec10.pdf [dostęp: 13.09.2012]; *Rise of the Gold Standard, 1660–1819*, s. 64–85, www.gold.org/government_affairs/gold_as_a_monetary_asset/historical_records_back_to_the_17th_century/rise_of_the_gold_standard/1700.pdf [dostęp: 13.09.2012]. Szerzej o przygotowaniach, przebiegu i skutkach reformy zob. A. E. Feavearyear, *The Pound...*, s. 121–134, 139–142.

⁴⁷ Określa się ją często jako tzw. newtonowską stabilizację funta. Firmujący reformę Isaac Newton był w 1717 roku dyrektorem mennicy królewskiej.

⁴⁸ A. E. Feavearyear, *The Pound...*, s. 142–146.

⁴⁹ F. Braudel, *Kultura...*, t. 2, s. 187–190 (cytat ze s. 189). Do Wielkiej Brytanii masowo napływało też złoto z portugalskich kolonii w Afryce. Przyczynił się do tego traktat z 1713 roku. J. Kuliszewski, *Powszechna...*, s. 409.

niez już podniszczonym, podobnej operacji odmówiono⁵⁰. „Nawet się tego nie domyślając, Anglia zrobiła pierwszy krok ku złotej walucie” – punktował René Sédillot⁵¹. Istotnie, wskutek formalnej marginalizacji roli srebra jako kruszcu monetarnego, po 1774 roku zapanowały niemal wszystkie *rules of the game* charakterystyczne dla GS. Spośród ośmiu głównych funkcjonalnych zasad systemu (zob. *Wprowadzenie*) brakowało tylko mechanizmów limitujących wielkość emisji banknotów⁵².

Cezura 1774 roku bywa kwestionowana. Jeszcze w XIX stuleciu Jonathan Duncan argumentował, że po pierwsze, ograniczenie cyrkulacji, ściśle rzecz biorąc, obejmowało jedynie niepełnowartościowe monety srebrne, a po drugie, obowiązywało niezbyt długo, gdyż już w 1783 roku zostało zniesione⁵³. Również niektórzy współcześni analitycy utrzymują, że od reformy 1717 roku aż do zawieszenia wymienialności w 1797 roku Wielka Brytania miała standard złota jedynie *de facto*, *de iure* zaś ustanowiła go dopiero po wojnach napoleońskich (konkurencyjne daty startowe to 1816 i 1821 rok)⁵⁴. A jednak za tezę o prawnym usankcjonowaniu złotego monometalizmu już w 1774 roku opowiadają się, poza Sédillot, takie autorytety jak Braudel czy Lawrence H. Officer⁵⁵.

Wypada podzielić ten punkt widzenia. Uwzględnienie zastrzeżeń Duncana w istocie niewiele zmienia. Cóż bowiem z tego, że eliminowano wyłącznie monety srebrne, zużyte bądź sfalszowane, a swobodę płatności srebrnym pieniądzem wkrótce przywrócono, skoro zachowano prawo-

⁵⁰ A.E. Feavearyear, *The Pound...*, s. 156–157, 160.

⁵¹ R. Sédillot, *Moralna...*, s. 114. Zob. też ibidem, s. 107.

⁵² Działalność emisyjną Banku Anglii próbowano regulować od samego początku. Chodziło jednak raczej o obieg papierowych środków kredytowych (weksli, czeków, obligacji itp.), a nie gotówkowych (określanych jako *cashnotes*), A. E. Feavearyear, *The Pound...*, s. 116, 161–162.

⁵³ J. Duncan, *The Bank Charter Act: Ought the Bank of England or the People of England to Receive the Profits of the National Circulation?*, London 1857 [bez paginacji], www.yamaguchy.com/library/duncan/charter_03.html [dostęp: 13.09.2012].

⁵⁴ Na przykład L. Benati, *UK Monetary Regimes and Macroeconomic Stylised Facts*, Bank of England Working Paper, nr 290, 2006, s. 11, 13–14; M. D. Bordo, F. E. Kydland, *The Gold...*, s. 431. W ujęciu dwóch ostatnich autorów zawieszenie wymienialności funta szterlinga na złoto w 1797 roku nie było równoznaczne z wyjściem Wielkiej Brytanii z systemu GS, gdyż późniejsze przywrócenie wymienialności nastąpiło na poziomie przedwojennego parytetu.

⁵⁵ F. Braudel, *Kultura...*, t. 3, s. 333; L. H. Officer, *Gold...*, s. 7.

dawstwo utrudniające jego wybijanie. Ponadto, gdy po 1785 roku wskutek spadku cen srebra wzrósł popyt na srebrne monety, bardzo szybko przyjęto legislację ułatwiającą mennicy uchylanie się od ich wytwarzania, co skutecznie utrzymywało *status quo*, czyli dominację złota w obiegu pieniężnym⁵⁶.

Wczesnemu przejściu Wielkiej Brytanii do GS, póki co niepełnego, sprzyjały również odmienne niż w innych państwach Europy i świata doświadczenia z pieniądzem papierowym. Najkrócej rzecz ujmując, były one zadziwiająco dobre. Już od XVI wieku, a więc na długo przed założeniem Banku Anglii, skutecznie i na szeroką skalę dokonywano płatności w tzw. *goldsmith's notes* (później zwanych również *banker's notes*), pokwitowaniach zaświadczających o zdeponowaniu określonych sum pieniądza kruszcowego u złotników bądź w domach bankowych. Banknoty Banku Anglii, choć nie cyrkulowały w całym kraju, zyskały jeszcze większe zaufanie, nie tylko dzięki przyjmowaniu ich przez urzędy skarbowe i stopniowemu zawężaniu uprawnień emisyjnych innych podmiotów, ale także konsekwentnemu honorowaniu przez bank wszystkich zobowiązań⁵⁷. Słowem, były pieniądzem pewnym i wymiennym zarówno w okresie bimetalistycznym, jak i po 1774 roku, gdy system monetarny przeobraził się w niepełny GS. Nie da się tego powiedzieć o banknotach wypuszczanych przez liczne mniejsze prywatne instytucje bankowe. Podczas kryzysów koniunktury i zawirowań finansowych posiadaczom lokalnych biletów bankowych często odmawiano ich wymiany na pieniądz kruszcowy.

Wysoki stopień zaufania do brytyjskiego pieniądza papierowego przydał się bardzo podczas wojen napoleońskich. W lutym 1797 roku Bank Anglii zawiesił, za zgodą rządu, dalsze akceptowanie banknotów do wymiany na złoto. Oznaczało to porzucenie systemu GS na rzecz emisji niezabezpieczonego pieniądza papierowego. Taki stan rzeczy, pierwotnie ogłoszony na niespełna cztery miesiące, był następnie kilkakrotnie przedłużany przez Parlament i utrzymał się aż do 1821 roku, a więc przez 24 lata⁵⁸. Przez cały ten czas sfery biznesu i zwykli obywatele przyjmowali papierowe funty na ogół bez obaw i w każdych ilościach w przekonaniu, że po wojnie staną się one na powrót wymienne według starego parytetu, co zresztą

⁵⁶ J. Allen, *The Encyclopedia...*, s. 269.

⁵⁷ Więcej o tym zob. J. Kulischer, *Powszechna...*, s. 352–357, 528.

⁵⁸ L. Allen, *The Encyclopedia...*, s. 38; J. H. Wood, *A History of Central Banking in Great Britain and the United States*, Cambridge 2005, s. 10.

władze wprost deklarowały⁵⁹. W efekcie w najgorszym momencie (1813 rok) wartość rynkowa banknotów Banku Anglii obniżyła się w stosunku do pieniądza kruszcowego jedynie o 29%, podczas gdy na kontynencie podobne deprecjacje miały wynieść wkrótce po 80–90%⁶⁰. Wszystko to w warunkach finansowania przez Albion kolejnych antyfrancuskich koalicji oraz blokady kontynentalnej, ogłoszonej pod koniec 1806 roku przez Napoleona Bonapartego i w następnych latach bezskutecznie uszczelnianej w nadziei, że pogrąży ona brytyjskie finanse, a funt podzieli los francuskich asygnat. Były to jednak nadzieje płonne: za asygnatami nie stało w praktyce nic, za banknotami Banku Anglii zaś – wiarygodność oparta na długiej praktyce ekwiwalentnej wymiany na kruszec. Dlatego banknoty te, choć emitowane w dużych ilościach i przy coraz mniejszym pokryciu kruszczowym, nie tylko bez większych wstrząsów utrzymały się w obiegu, ale przez dłuższy czas – przynajmniej do lat 1809–1810 – wykazywały stosunkowo niewielkie ubytki na wartości nominalnej⁶¹.

Zdaniem Braudela, Wielka Brytania w istocie nie musiała już wtedy posiadać zbyt wielkich zasobów kruszców. Jej środki płatnicze pomazał bowiem „łatwy, niemal automatyczny kredyt”⁶². Rolę kredytu w mobilizowaniu kapitału unaoczniał m.in. wielki przyrost brytyjskiego długu publicznego: od 14 mln funtów u progu XVIII wieku do około 700 mln funtów po wojnach napoleońskich⁶³. Zarazem nie gorszą od zapasów kruszczu

⁵⁹ Prestiż ten wynikał jednak także z niedoboru innych rodzajów pieniędzy. Ponadto podczas zawieszenia wymiwalności banknoty Banku Anglii stały się prawnie uznanym środkiem płatniczym (*legal tender*). W 1821 roku status ten został zniesiony. Ponownie wprowadzono go ustawą z 1833 roku (przy płatnościach powyżej 5 funtów oraz z wyłączeniem Walii i Irlandii), A. E. Feavearyear, *The Pound...*, s. 170–172, 190–192, 234–235; P. Gregg, *Social and Economic History of Britain 1760–1955*, Wellington–Sydney 1957, s. 117.

⁶⁰ J. Kuliszer, *Powszechna...*, s. 526–528; R. Sédillot, *Moralna...*, s. 167.

⁶¹ Na temat skali brytyjskich wydatków wojennych, wielkości emisji pieniądza papierowego, stanu rezerw złota i porównań z sytuacją we Francji zob. S. N. Dureya, *William Pitt, The Bank of England, and the Suspension of Specie Payments: Central Bank War Finance During the Napoleonic Wars*, „Libertarian Papers” 2010, t. 2, nr 15, s. 13–15; M. D. Bordo, E. N. White, *A Tale of Two Currencies. British and French Finance During the Napoleonic Wars*, „The Journal of Economic History” 1991, t. 51, nr 2, s. 303–316.

⁶² F. Braudel, *Kultura...*, t. 3, s. 334. Szerzej zob. ibidem, s. 565–568.

⁶³ E. Rostworowski, *Historia...*, s. 159. Skrupulatna, punktualna, a przede wszystkim efektywna obsługa „niekończących się procentów” od owego gigantycznego

gwarancją papierowego funta stawała się produkcja fabryczna rosnąca w tempie dla innych krajów nieosiągalnym, a następnie rozprowadzana po świecie ku ekonomicznemu i politycznemu pożytkowi Londynu. Z tych powodów, nawet gdy okresowo pieniądź kruszcowy odpływał za granicę, „w wyższych kręgach obiegu pieniężnego” głównym środkiem płatniczym pozostawały banknoty nie tylko Banku Anglii, ale i banków prywatnych. Masowo cyrkulowało także wiele innych „papierów”; po prostu dlatego, że Wielka Brytania „stała się miejscem spotkania prądów wymiany handlowej całego świata i że cały świat, jeśli tak można rzec, u niej się rozlicza”⁶⁴.

A zatem wiele czynników skłaniało, by przywracając zawieszoną w 1797 roku wymienialność funta szterlinga, powiązać ten krok z formalizacją pełnego standardu złota. Dodatkowo tylko posiadacze tego kruszcu mogli podczas wojny wybijać monety na żądanie; prawo do wolnego bicia pieniądza srebrnego zamrożono już w 1798 roku⁶⁵. W 1803 roku zapowiedziano, że banknoty Banku Anglii będą wymienialne po pół roku od zawarcia ostatecznego traktatu pokojowego. Terminu tego nie dotrzymano, nie tylko ze względu na przedłużający się konflikt z napoleońską Francją. Zwolennicy monometalizmu złota, zyskawszy większość w powołanym w 1810 roku tzw. Bullion Committee, napotkali bowiem poważny opór w parlamencie. Jednocześnie w kręgach rządowych i kierownictwie Banku Anglii zrodziła się koncepcja, aby w pierwszej kolejności uregulować podstawy prawne GS, a dopiero po jakimś czasie odblokować wymianę banknotów na złoto. W rezultacie datę zniesienia restrykcji z 1797 roku kilkakrotnie przekładano. Jednym z takich terminów miał być lipiec 1816 roku⁶⁶.

Ustawę parlamentarną proklamującą system GS uchwalono w maju 1816 roku (*Lord Liverpool Coinage Act*). Na pierwszy rzut oka jej głównym

zadłużenia, otwierająca dostęp do kolejnych pożyczek w kraju i za granicą, uznawana bywa za nieplanowane arcydzieło państwowej techniki finansowej, choć obserwatorzy z epoki wypowiadali się o tempie i skali narastania długu publicznego Wielkiej Brytanii raczej w tonie alarmistycznym, F. Braudel, *Kultura...*, t. 3, s. 346–350.

⁶⁴ Ibidem, s. 334. Zob. też J. Kulischer, *Powszechna...*, s. 534; M. D. Bordo, F. E. Kydland, *The Gold...*, s. 430.

⁶⁵ Niektórzy historycy i ekonomiści uznają to za kolejny, po regulacji z 1774 roku, krok w implementowaniu przez Wielką Brytanię systemu GS. R. Sédillot, *Moralna...*, s. 114; L. H. Officer, *Gold...*, s. 7.

⁶⁶ Szerzej zob. A. E. Feavearyear, *The Pound...*, s. 182–196; J. H. Wood, *A History...*, s. 14–19, 47.

celem wydawała się tzw. wielka remonetyzacja, polegająca na wprowadzeniu nowych srebrnych monet oraz zamianie złotych gwinei na nieco lepsze złote suwereny (warte nie 21, ale 20 szylingów). Jednak parytet funta szterlinga ustalono wyłącznie w złocie, nadal też tylko jego posiadaczom przysługiwało prawo swobodnego bicia monet⁶⁷. Emisję pieniądza srebrnego poważnie ograniczono; decydowało o niej państwo, obowiązek przyjmowania monet srebrnych dotyczył jedynie płatności do sumy 2 funtów szterlingów (40 szylingów), z obiegu zupełnie wyłączono srebro ważone. Zarazem jednak mennica skupywała srebro nieco poniżej wartości wytwarzanych zeń monet; dzięki temu utrwały się one w obiegu jako pieniądz pomocniczy. Wymienialność banknotów Banku Anglii musiała być zagwarantowana rezerwami złota. Kurs wymienny miał być sztywny i utrzymywany nieco poniżej ceny menniczej. Do wymiany na złoto można było przedstawiać nie tylko banknoty Banku Anglii, ale także innych emitentów, ponadto zaś monety srebrne i należności w funtach szterlingach (weksle, czeki, świadectwa depozytowe itp.)⁶⁸.

Legislacja z maja 1816 roku w całości zadziałała dopiero po kilku latach, bowiem zapowiadane na lipiec pełne przywrócenie wymienialności banknotów, choć warunki ogólne wydawały się temu sprzyjać, znowu odłożono. Tym razem o dwa lata – do lipca 1818 roku. Tymczasem stopniowo znoszono restrykcje dotyczące banknotów o nominałach niższych niż 5 funtów szterlingów; można zatem mówić o wymienialności częściowej. Ponieważ dzięki konsekwentnej polityce deflacji realna wartość obiegających banknotów Banku Anglii już w 1817 roku osiągnęła 98% wartości nominalnej, wyglądało na to, że przejście do nieograniczonej wymienialności w roku następnym jest całkiem realne. Perspektywę tę przekreśliła jednak zbyt wysoka rynkowa cena złota, zagrażająca jego rezerwom i pogarszająca wyniki eksportu. W tej sytuacji w maju 1818 roku zdecydowano się czasowo zawiesić nawet wymienialność częściową (do lipca 1819 roku)⁶⁹.

⁶⁷ Wartość standardowej uncji złota wynosiła nadal 3 funty 17 szylingów 10½ pensów. W przeliczeniu na suwereny równało to się 4 funty 4 szylingi 11 pensów.

⁶⁸ Na temat ustawy z 1816 roku zob. *Rise of the Gold Standard, 1660–1819*, s. 125–127, www.gold.org/government_affairs/gold_as_a_monetary_asset/historical_records_back_to_the_17th_century/rise_of_the_gold_standard/1816may31.pdf [dostęp: 13.09.2012]; A. E. Feavearyear, *The Pound...*, s. 196–198; L. Allen, *The Encyclopedia...*, s. 52, 269.

⁶⁹ A. E. Feavearyear, *The Pound...*, s. 199–204.

Dalszy scenariusz zarysowała ustawa z maja 1819 roku (*Act for the Resumption of Cash Payments*), przygotowana na podstawie zaleceń komisji parlamentarnej kierowanej przez Roberta Peela. Nowe prawodawstwo przewidywało, że pełna wymienialność banknotów po parytetowym kursie osiągnięta zostanie w kilku kolejnych krokach w ostatecznym terminie do maja 1823 roku. Dopiero wówczas wydarzenia przyspieszyły. Dobra koniunktura gospodarcza i wzrost rezerw złota pozwoliły Parlamentowi usunąć wszelkie ograniczenia w wymienialności banknotów już w maju 1821 roku. Ponieważ od 1819 roku zagwarantowany był również wolny przywóz i wywóz złota, można więc mówić o zapanowaniu systemu GS w pełnej postaci zarówno *de facto*, jak i *de iure*⁷⁰.

System ten, licząc od 1821 roku, zainstalował się w Wielkiej Brytanii na ponad 90 lat. Na tym tle epizod z lat 1774–1797 przedstawia się dość efemerycznie. Niemniej był to również standard złota, nie tylko faktyczny, ale posiadający podstawy prawne, choć jeszcze słabo rozbudowane.

Warto podkreślić, że zasady brytyjskiego GS wyłoniły się „z serii pragmatycznych posunięć, które podejmowano dla rozstrzygnięcia zagadnień bieżących, a które okazywały się na długą metę jedynym mądrym rozwiązaniem”⁷¹. Nie stała więc za nimi żadna wizja ostatecznego porządku monetarnego ani też całościowa strategia poczynań. Te ostatnie składają się w logiczny ciąg działań tylko z dzisiejszej perspektywy, obserwatorzy z epoki oceniali je często jako niejasne, niekonsekwentne i nieskuteczne. Nie mogło być inaczej, skoro stale powracały te same problemy: z nadmierną emisją pieniędzy przez banki prywatne, malejącymi rezerwami kruszcowymi Banku Anglii, przyrastającym długiem publicznym, panikami giełdowymi i bankowymi, załamaniem koniunktury gospodarczej, niepokojami społecznymi⁷².

Finalnym aktem konstruowania brytyjskiego GS była reforma bankowa z 1844 roku. Zarekomendowała ją kolejna komisja Peela, tym razem w intencji zapewnienia Bankowi Anglii całkowitego monopolu emisyjnego. W tym też kierunku poszły zapisy ustawy (*Bank Charter Act of 1844*), zakazującej tworzenia nowych banków z przywilejem emisyjnym, a już

⁷⁰ Ibidem, s. 205–208; J. H. Wood, *A History...*, s. 51–52.

⁷¹ F. Braudel, *Kultura...*, t. 3, s. 329.

⁷² Motywowaną tego rodzaju frustracjami krytykę brytyjskiego systemu monetarnego zawiera na przykład wydana w 1857 roku praca Jonathana Duncana (zob. przypis 53).

istniejącym nowych emisji banknotów. Wszystkie dotychczas wypuszczone banknoty zachowywały ważność, chyba że ich obieg przekraczał ustalone limity. Przy okazji potwierdzono wymienialność banknotów na złoto i odwrotnie. Najważniejszym dorobkiem ustawy okazało się jednak szczegółowe unormowanie zasad emisji banknotów przez Bank Anglii. Maksimum niezabezpieczonej rezerwy złota tzw. emisji fiducjarnej określono na 14 mln funtów szterlingów, każdorazowa nadwyżka musiała być pokryta w 100%. W miarę wygaszania przywilejów emisyjnych banków prywatnych – co rozpoczęło się jeszcze na mocy prawodawstwa z lat trzydziestych – limit emisji fiducjarnej można było nieco powiększać. Jej pierwotny kontyngent gwarantowały w dużej części obligacje rządowe. W stuprocentowym pokryciu nadwyżek, oprócz złota, znajdować się miały także pewne ilości srebra. Działalność emisyjną oddzielono przy tym od innych operacji Banku Anglii, wydzielając w jego strukturze departamenty emisyjny i bankowy⁷³.

Uprawnienia emisyjne ostatnich banków prywatnych wygasły w 1921 roku⁷⁴. Znacznie wcześniej Bank Anglii pełnił już funkcje „banku banków”, stając się depozytariuszem funduszy rezerwowych i źródłem ostatecznego kredytu dla banków depozytowych. Było to jedno z najważniejszych następstw ustawy z 1844 roku. To właśnie przejściu przez Bank Anglii odpowiedzialności za banki komercyjne, wraz z umiejętnie modyfikowanymi poziomami stóp procentowych⁷⁵, przypisuje się zasługę zapewnienia długookresowej stabilności brytyjskiego rynku kredytowego oraz siły nabywczej funta.

Powyższa konstatacja, oczywista z dzisiejszego punktu widzenia, mniej jednoznacznie weryfikuje się w perspektywie „krótkiego” trwania. W latach 1821–1914 Bank Anglii zmieniał stopę dyskontową nieporównanie częściej, niż zdarzało to się w innych państwach: w sumie aż 226 razy, tj.

⁷³ J. Kulischer, *Powszechna...*, s. 531, 532–534; J. H. Wood, *A History...*, s. 80–81, 86–87, 101, 107–108; L. Allen, *The Encyclopedia...* s. 17–18.

⁷⁴ W związku z przejściem przez Bank Anglii części limitów emisyjnych banków prywatnych, w 1921 roku dopuszczalna wielkość emisji fiducjarnej wzrosła do 20 mln funtów, W. Morawski, *Zarys...*, s. 225.

⁷⁵ Warto pamiętać, że do 1833 roku stopa dyskontowa Banku Anglii nie mogła przekraczać odgórnie określanego maksimum. Zasada ta ukształtowała się jeszcze w XVIII wieku (*usury law*). Ostatnie ustawowe maksimum wynosiło 5%. W praktyce przekroczono je dopiero w 1854 roku. A. E. Feavearyear, *The Pound...*, s. 226–228, 234.

5,8 w przeliczeniu rocznym, czyli mniej więcej co dwa miesiące. W Niemczech, zajmujących pod tym względem drugie miejsce, stopę dyskontową modyfikowano w skali roku przeciętnie 3,6 razy (1873–1914), podczas gdy we Francji, znajdującej się na jednej z ostatnich pozycji – przeciętnie 0,8 razy (1878–1914)⁷⁶. Czy tak liczne podwyżki i obniżki stopy dyskontowej przez Bank Anglii były źródłem stabilności, czy efektem turbulencji gospodarczych? Odpowiedź nie jest prosta, gdyż dość nieoczekiwanie Wielka Brytania przodowała w Europie również pod względem rozmiarów tzw. *gold shocks*, tj. przeciętnych procentowych ubytków rezerw złota notowanych podczas jego odpływów. Oszacowano je na 2,38%, gdy uplasowane na drugim i trzecim miejscu Serbia i Szwecja miały podczas *gold shocks* tracić odpowiednio po 1,50% i 1,48% rezerw kruszcowych. Na tym tle symboliczne odpływy notowały Niemcy i Francja – 0,40% i 0,13%⁷⁷.

O ile „nadaktywność” w manipulowaniu przez Bank Anglii stopą dyskontową wiążąc jeszcze można z traktowaniem jej za absolutnie najważniejsze narzędzie oddziaływania na sytuację finansową i gospodarczą kraju (podobnego podejścia w tym względzie nie prezentował żaden inny bank centralny), o tyle skala *gold shocks* rzeczywiście daje do myślenia. Matthias Morys, autor cytowanych wyliczeń, choć snuje różne hipotezy, przyznaje ostatecznie, że nie znajduje dobrej odpowiedzi⁷⁸. Być może więc rację mieli analitycy sugerujący, że generalne *prosperity* dziewiętnastowiecznej gospodarki brytyjskiej okupione zostało znacznie większymi i częstszymi niż gdzie indziej wahaniami koniunktury⁷⁹.

W tym kontekście warto też wskazać na trzykrotne krótkotrwałe zawieszenia ustawy bankowej z 1844 roku. W ten sposób ratowano się podczas kryzysów w latach 1847, 1857 i 1866. Zawieszenia formalnie obejmowały również zasadę wymienialności, ale w istocie każdorazowo celem była jej

⁷⁶ M. Morys, *Adjustment under the Classical Gold Standard (1870s–1914): How Costly Did the External Constraint Come to the European Periphery?* [w:] *The Experience of Exchange Rate Regimes in Southeastern Europe in a Historical and Comparative Perspectives*, Second Conference of the South-Eastern European Monetary History Network (SEEMHN), 13 kwietnia 2007, „Proceedings of OeNB Workshops” nr 13, 2008, s. 55 (tab. 1), 70 (tab. 4), www.oenb.at/en/img/morys_i_tcm16-80924.pdf [dostęp: 8.09.2012].

⁷⁷ Ibidem, s. 70 (tab. 4).

⁷⁸ Ibidem, s. 70–71.

⁷⁹ R. Dornbusch, J. A. Frenkel, *The Gold Standard and the Bank of England in the Crisis of 1847* [w:] *A Retrospective...*, s. 234.

obrona, a niekiedy nawet Bank Anglii nie zaprzestawał wypłacać złota za banknoty. Zaufanie do siebie starał się odbudować głównie przez epizodyczne uwalnianie emisji fiducjarnej i utrzymywanie wysokiej stopy dyskontowej. Klasycznym przykładem takich kalkulacji – uwieńczonych pełnym sukcesem – są działania banku z jesieni 1847 roku. W trakcie dwóch kolejnych załamań starano się tę strategię powtarzać⁸⁰. Zaczęto także korzystać z pomocy finansowej innych banków centralnych, przede wszystkim francuskiego; ta forma zabezpieczenia z upływem lat odgrywała coraz większą rolę⁸¹.

Jak widać, gospodarka brytyjska oceniana w perspektywie krótkookresowej nie była oazą stabilności. Jednak ciągłość istnienia systemu GS nie uległa przerwaniu. Ze standardu złota zrezygnowano na dłużej dopiero pod wpływem pierwszej wojny światowej (*de facto* w 1914, *de iure* w 1919 roku).

4. *Gold supply shock* i jego reperkusje

Wprowadzenie GS w Wielkiej Brytanii było ważną przesłanką późniejszego umiędzynarodowienia się tego systemu. Choć długo nie znajdował się żaden kraj naśladowca, okoliczność, że standard złota przyjęło pierwsze mocarstwo gospodarcze świata, największa potęga finansowa i handlowa, na dodatek przeżywająca jako jedyne państwo rewolucję przemysłową, niewątpliwie przydawała prestiżu nowemu porządkowi monetarnemu. Zarazem rozwiązania brytyjskie odbierano jako konstrukcję modelową, coś w rodzaju wzorca z Sèvres, do którego, gdyby tylko byli w stanie, dążyć powinni wszyscy inni. Motywacje stojące za kolejnymi akcesjami do GS, choć w szczegółach bardzo zróżnicowane, generalnie zawsze zawierały nadzieję

⁸⁰ Por. *ibidem*, s. 236–237, 252–256, 258–259; M. Flandreau, S. Ugolini, *Where it All Began: Lending of Last Resort and the Bank of England during the Overend, Gurney Panic of 1866*, „Working Paper”, nr 04, 2011, Graduate Institute of International and Development Studies, Geneva 2011, s. 13; A. E. Feavearyear, *The Pound...*, s. 221, 257, 264, 273, 280; L. Allen, *The Encyclopedia...*, s. 18.

⁸¹ Pomoc zewnętrzna okazała się kluczowa zwłaszcza podczas kryzysu 1890 roku, kiedy to Bank Anglii wskutek niewypłacalności banku Baring Brothers stanął niemal przed koniecznością wyboru między funkcją pożyczkodawcy ostatniej instancji, a dalszą obroną parytetu funta szterlinga. Sytuację uratowała pożyczka 3 mln funtów w złocie od Banku Francji i obietnica 1,5 mln funtów w monetach złotych od rosyjskiego Banku Państwa. B. Eichengreen, *Globalizing...*, s. 33–34.

na zbudowanie, wzmocnienie bądź potwierdzenie wysokiego międzynarodowego statusu, ułatwiającego handel, dostęp do kapitału, a w przypadku silniejszych gospodarek skuteczną rywalizację z Wielką Brytanią⁸².

Przyciągającej siły precedensu brytyjskiego nie należy oczywiście przeceniać, nie mówiąc już o przedstawianiu w kategoriach nieuchronnego przyczynowego determinizmu. Ale nie da się też wzorcotwórczej roli Londynu w dziedzinie monetarnej zupełnie zaprzeczyć, jak próbuje ostatnio czynić Morys. Prezentowana przez niego argumentacja jest o tyle chybiona, że wyrasta wyłącznie z analizy danych ilościowych (przewaga bloków „bimetalistycznego” i „srebrnego” w liczbie ludności i wielkości GDP, „wewnątrzblokowe” ukierunkowania obrotów handlowych i eksportu kapitału itd.)⁸³. Nawet gdyby dane te zostały dobrane adekwatnie, do czego w mojej ocenie daleko⁸⁴, pozostałaby cała sfera motywacji subiektywnych, wymykających się miarom liczbowym, a nie mniej istotnych w wyjaśnianiu wszelkich działań naśladowczych. Z faktu, że dawano sobie całkiem dobrze radę bez GS, nie wynika jeszcze, że adaptacji nowego systemu monetarnego sobie nie życzono (na co notabene Morys mimowolnie dostarczył wielu dowodów). Nawet jeśli dążenie to chciano realizować w ramach bloku monetarnego kierowanego przez Francję, nie przekreśla to możliwości, że pierwotny impuls wziął się z przykładu brytyjskiego. Choćby nie było ku temu racjonalnych podstaw. Gdyby o realizowanej polityce decydowały jedynie obiektywnie istniejące przesłanki, w historii nie zdarzyłyby się rzeczy nieporównanie poważniejsze niż umiędzynarodowienie GS. Nie wybuchłaby na przykład pierwsza wojna światowa.

⁸² M. D. Bordo, H. Rockoff, *The Gold Standard as a „Good Housekeeping Seal of Approval”*, „The Journal of Economic History” 1996, t. 56, nr 2, s. 389–428; M. Obstfeld, A. M. Taylor, *Sovereign Risk...*, s. 241–275; C. M. Meissner, *A New World Order: Explaining the International Diffusion of the Gold Standard, 1870–1913*, „The Journal of International Economics” 2005, t. 66, nr 2, s. 385–406; A. S. Millward, *The Origins of the Gold Standard [w:] Currency Convertibility. The Gold Standard and Beyond*, red. J. Braga de Macedo, D. Eichengreen, J. Reis, London–New York, 1996, s. 87–101.

⁸³ M. Morys, *The Emergence of the Classical Gold Standard*, CHERRY Discussion Paper Series, January 2012, s. 6–8, www.york.ac.uk./res/cherry/docs/1201dp.pdf [dostęp: 23.09.2012].

⁸⁴ Matthias Morys analizuje dane z 1867 roku. Zupełnie odmienny obraz ogólnej sytuacji i pozycji Wielkiej Brytanii powstałby, gdyby zamiast GDP wziąć pod uwagę ówczesne poziomy produkcji przemysłowej.

Morys ma natomiast absolutną rację, gdy dowodzi, że decydujące znaczenie dla szerokiego rozprzestrzenienia się systemu GS miały zmiany na światowym rynku złota i srebra, a przede wszystkim tzw. *gold supply shock* z lat pięćdziesiątych i sześćdziesiątych XIX stulecia⁸⁵. Dzięki eksploatacji nowo odkrytych złóż w Rosji, Stanach Zjednoczonych i Australii światowe wydobycie żółtego metalu niemal się wówczas podwoiło, notując skalę przyrostu dorównującą osiągnięciom poprzednich 350 lat. W tym czasie produkcja srebra zwiększyła się stosunkowo niewiele, a dodatkowo odpływało ono z Europy do Azji⁸⁶.

W rezultacie rynkowe relacje cen złota i srebra, oscylujące w końcu lat czterdziestych XIX wieku wokół punktu 15,5 do 1, zmniejszyły się w następnej dekadzie do poziomu około 15 do 1. Ponieważ jednak szczyt wydobycia złota miał miejsce w 1852 roku, po czym przyrosty stały się nieco mniejsze, a równocześnie odwrotna tendencja uwidoczniła się w produkcji srebra, w ostatecznym rachunku już od końca lat pięćdziesiątych pojawił się zasadniczo stały, choć podlegający wahaniom, wzrostowy trend rynkowych cen złota⁸⁷. Przekreśliło to obawy, że to ono, a nie srebro, stanie się bardziej podatne na deprecjację, co w konsekwencji bardzo wzmocniło atrakcyjność złota jako samodzielnego kruszcu monetarnego. Okazało się bowiem, że jest go wystarczająco dużo, aby większa niż dotąd liczba państw mogła pokusić się o przejście na GS, ale zarazem zbyt mało, aby destabilizować oparte na nim systemy monetarne⁸⁸.

Przed spektakularną eksplozją produkcji złota perspektywy srebra jako kruszcu monetarnego przedstawiały się nie najgorzej. Poza Wielką Brytanią wszystkie pozostałe kraje były z nim w jakiś sposób związane, utrzymując albo systemy bimetalistyczne, albo paralelizm walutowy, albo standard srebra. W Europie główną ostoją bimetalizmu była Francja, funkcjonująca w nim od czasów napoleońskich, kiedy to w 1803 roku ustanowiony został frank *germinal* (relacja cen złota i srebra 15,5 do 1). W literaturze toczy się

⁸⁵ M. Morys, *The Emergence...*, passim.

⁸⁶ D. H. Leavens, *Silver...*, s. 30.

⁸⁷ T. Green, *Central Bank Gold Reserves. An Historical Perspective since 1845*, World Gold Council Research Study, 1999, s. 7; M. Friedman, *Intrygujący...*, s. 71–72.

⁸⁸ D. H. Leavens, *Silver...*, s. 30; R. Sédillot, *Moralna...*, s. 114; M. Morys, *The Emergence...*, s. 3–4, 18, 20–21. Szacuje się, że w okolicach 1870 roku w ujęciu wartościowym złoto stanowiło przynajmniej połowę europejskich zapasów monetarnych. Oprócz odpływu srebra na inne kontynenty wpłynęły na to także dostosowania kursowe, jakich dokonała większość państw bimetalistycznych.

spór, czy poczynając od lat dwudziestych XIX wieku bimetalizm francuski osiągnął systemową stabilność, czy też wskutek odpływu złota przekształcił się *de facto* w monometalizm srebra⁸⁹. Po zakończeniu wojen napoleońskich bimetalizm ustanowiło bądź odnowiło w różnym czasie wiele innych państw starego kontynentu: jeszcze przed 1820 rokiem – Dania i Zjednoczone Prowincje Niderlandów, a potem m.in. Belgia, Grecja, Hiszpania, Holandia (która po utracie Belgii na pewien czas przeszła na standard srebra), Królestwo Sardynii, Portugalia, Szwajcaria i Turcja⁹⁰. Najbardziej zniechęcające były doświadczenia Danii, niemogącej „utrafić” z ustawową relacją wartości złota i srebra. Początkowo było to 14,9 do 1, w 1818 roku już 21,24 do 1. Przy obu poziomach doszło do inflacji, najpierw wywołanej nadmierną emisją pieniądza papierowego, następnie – silną aprecjacją złota⁹¹.

W kierunku bimetalistycznym próbowały też iść niektóre państwa członkowskie Niemieckiego Związku Celnego. Scenariusz taki wytyczono w 1838 roku w konwencji drezdeńskiej, rozszerzającej unię monetarną założoną rok wcześniej przez kraje południowoniemieckie o Prusy i Saksonię. Ostatecznie jednak z bimetalizmu zrezygnowano, poprzestając na stworzeniu paralelizmu walutowego (w poszczególnych państwach, bo do integracji narodowych systemów monetarnych nie udało się doprowadzić). O takim kierunku ewolucji przesądziły decyzje konwencji wiedeńskiej z 1857 roku, zawartej między państwami NZC a znajdującą się poza nim Austrią⁹². W następnych latach systemy walutowe większości państw niemieckich przybrały postać monometalizmu srebra⁹³. Formalne bądź nieformalne standardy srebra już wcześniej zainstalowały się w całej Skan-

⁸⁹ Pierwszy pogląd wyrażali m.in. M. Friedman, *Intrygujący...*, s. 89 (przypis 20), 122, 142–146 i M. Flandreau, *As Good as Gold? Bimetallism and Equilibrium 1848–1873* [w:] *Monetary Standards and Exchange Rates*, ed. L. H. Officer, London–New York 1997, s. 150–176; drugi – m.in. A. Redish, *The Persistence of Bimetallism in Nineteenth Century France*, „The Economic History Review” 1995, t. 48, nr 4, s. 717–736 i M. Morys, *The Emergence...*, s. 21–22.

⁹⁰ Por. M. D. Bordo, F. E. Kydland, *The Gold...*, s. 435–441; M. D. Bordo, A. Jacobson Schwartz, *The Specie...*, s. 19–24.

⁹¹ Z. Żabiński, *Rozwój...*, s. 141–142; W. Morawski, *Zarys...*, s. 103 (tab. 5), 315–316.

⁹² Z. Żabiński, *Rozwój...*, s. 64–65; W. Morawski, *Zarys...*, s. 118–119, 329; J. Allen, *The Encyclopedia...*, s. 174.

⁹³ J. Kulischer, *Powszechna...*, s. 529.

dynawii (łącznie z Danią, gdzie w 1845 roku zerwano z bimetalizmem), Holandii (która uczyniła to kilka lat później), większości państw włoskich oraz Rosji⁹⁴.

Pozycja srebra jako kruszcu monetarnego radykalnie zachwiała się dopiero pod wpływem omówionych fluktuacji podaźowych na rynku metali szlachetnych z lat pięćdziesiątych i sześćdziesiątych. W rezultacie jeszcze przed 1870 rokiem w wielu krajach europejskich rozwinął się ruch na rzecz monometalizmu złota. Rosła presja ze strony sfer gospodarczych i szerszej opinii publicznej, uzyskano też przełożenie polityczne. Powoływano komisje parlamentarne, przeprowadzano wstępne zmiany legislacyjne, próbowano działać na szczeblu międzypaństwowym. Przeglądu tych wszystkich inicjatyw – w 13 państwach od 1860 do 1874 roku – dokonał wspomniany już kilkakrotnie Morys⁹⁵. Wynika z nich, że przy ówczesnej względnie równej dostępności złota i srebra jako kruszców monetarnych o większej atrakcyjności pierwszego z nich decydowała znacznie wyższa wartość jednostkowa. Dzięki temu monety złote miały o wiele większą siłę nabywczą niż analogiczne rozmiarowo monety srebrne. Było to wielką korzyścią w okresie gwałtownie rozwijającego się handlu, którego istotną część ciągle opłacano pieniądzem kruszczowym. Inne praktyczne udogodnienie wynikające z przejścia na GS polegało na możliwości wykorzystania większych ilości srebra jako pieniądza zdawkowego, na co dotąd tradycyjnie go brakowało⁹⁶.

Przesuwanie się nastrojów na korzyść GS w Europie lat sześćdziesiątych XIX wieku z namiennie, a zarazem paradoksalnie ilustrują losy Łacińskiej Unii Monetarnej. Powstała ona w grudniu 1865 roku na podstawie porozumienia zawartego przez Francję (głównego inicjatora) oraz Belgię, Szwajcarię i Włochy. Sygnatariusze obiecywali oprzeć swoje waluty na parytecie franka *germinal*, ustanowić wspólny obieg monet kruszczowych oraz zróżnicować zasady emisji pieniądza złotego i srebrnego. Pierwszy miano

⁹⁴ Poza Europą bimetalizm zaadaptowały przykładowo: Stany Zjednoczone (1792 rok), Brazylia (1808 rok) i Chile (1818 rok), a standard srebra – Kanada (1821 rok) i Indie (1835 rok).

⁹⁵ M. Morys, *The Emergence...*, s. 2–4, 29–34.

⁹⁶ Podobne tezy zawarte są w niektórych analizach genezy systemu GS w Wielkiej Brytanii. Zob. F. W. Fetter, D. Gregory, *Monetary and Financial Policy*, Irish University Press, Dublin 1973, s. 16; A. Redish, *The Evolution of the Gold Standard in England*, „The Journal of Economic History” 1990, t. 50, nr 4, s. 805.

bić bez żadnych ograniczeń, drugi ściśle limitować. Była to reakcja na niedawne problemy z deprecjacją srebra. W późniejszym czasie do ŁUM przystąpiła Grecja, a szereg innych państw uczyniło to nieformalnie (Rumunia, Hiszpania, Finlandia, Serbia, Bułgaria i in.)⁹⁷.

Według konwencjonalnego ujęcia utworzenie ŁUM było próbą rewitalizacji systemu bimetalistycznego poprzez jego uporządkowanie w skali międzynarodowej⁹⁸. Najnowsze badania ukazują jednak obraz nieco bardziej złożony. Najkrócej mówiąc, Belgia, Szwajcaria i Włochy jeszcze przed narodzinami unii skłaniały się do przyjęcia GS, o ile tylko zdecydowałyby się na to Francja, z którą pod względem monetarnym były ściśle związane (od czasu podbojów napoleońskich). Póki Paryż, mimo wahań, trwał przy bimetalizmie, jego partnerzy poniekąd nie mieli wyboru. Choć więc w dłuższej perspektywie orientowali się na standard złota, dostosowali własne systemy monetarne do francuskiego wzorca, a następnie uczestniczyli w formalnie bimetalistycznej ŁUM. Punkt widzenia Belgii, Szwajcarii i Włoch władze francuskie zaakceptowały w 1867 roku, dostrzegając w tym szansę na ekspansję gospodarczą i poszerzenie wpływów politycznych. Na zorganizowanej w czerwcu i lipcu podczas paryskiej Wystawy Światowej Międzynarodowej Konferencji Monetarniej przedstawiciele Francji lansowali koncepcję unifikacji światowego systemu pieniężnego na podstawie franka *germinal*, bimetalizm traktowali jako rozwiązanie przejściowe, a docelowo myśleli o zapanowaniu w skali globalnej standardu złota. Wobec tych okoliczności w literaturze przedmiotu coraz częściej w takiej perspektywie interpretuje się też dzieje ŁUM⁹⁹.

Pomysły Francji początkowo zyskały na konferencji aprobatę większości spośród 20 uczestniczących państw. Delegaci Wielkiej Brytanii głosowali za pierwszymi rezolucjami, ale rząd Jej Królewskiej Mości dał do zrozumienia, że nie są oni jego reprezentantami, co mocno ostudziło zapal uczestników konferencji. Francji chodziło bowiem o upowszechnienie

⁹⁷ Ciekawe, że nie przewidziano wspólnego obiegu banknotów ani obowiązku utrzymywania ich wymiennialności na złoto i srebro. [Więcej o funkcjonowaniu ŁUM w tekście Łukasza Dwilewicza w tym tomie.

⁹⁸ Na przykład L. Allen, *The Encyclopedia...*, s. 161.

⁹⁹ M. Morys, *The Emergence...*, s. 22–28, 35–38. Szerzej zob. L. Einaudi, *Money and Politics: European Monetary Unification and the International Gold Standard (1865–1973)*, Oxford 2000; L. Einaudi, *From the Franc to the „Europe”: The Attempted Transformation of the Latin Monetary Union into a European Monetary Union, 1865–1873*, „The Economic History Review” 2000, t. 53, nr 2, s. 284–308.

monometalizmu złota pod własną kuratelą, tj. zorientowanego na franka *germinal*, opartego na systemie dziesiętnym, stosującego inną niż brytyjska próbę złota itd. Tymczasem, jak oficjalnie i uprzejmie poinformowała zebranych w Paryżu delegatów Wielka Brytania, posiada ona własny, bardzo dobrze funkcjonujący i niewymagający zmian standard złota¹⁰⁰.

Zdaniem Morysa to właśnie w latach sześćdziesiątych XIX wieku zostało przesądzone późniejsze upowszechnienie systemu GS w Europie. Które państwo uruchomi tę tendencję było rzeczą drugorzędną, jednak standard złota musiał zapanować nieuchronnie¹⁰¹. Ta nadmiernie deterministyczna interpretacja, rozwinięta głównie w kontrze do obrońcy bimetalizmu Marka Flandreau, według którego zwycięstwo systemu GS w skali międzynarodowej nastąpiło w gruncie rzeczy przypadkowo („an accident of history”)¹⁰², przy mniej rygorystycznym rozumieniu zasługuje jednak na uwagę. Każę bowiem zastanowić się nad szeroko podzielanym poglądem, że triumf monometalizmu złota był skutkiem wydarzeń z lat siedemdziesiątych XIX wieku. Idzie tu, po pierwsze, o przyjęcie tego systemu przez dopiero co zjednoczone Niemcy, po drugie, o wyraźne ukierunkowanie się na GS przez stabilizujące swe finanse po wojnie secesyjnej Stany Zjednoczone, po trzecie zaś o spektakularny wzrost produkcji srebra. Wszystko to razem wywołało narastającą deprecjację srebra: Niemcy i Stany Zjednoczone przeprowadzały jego demonetaryzację, rzucając dużą część posiadanych zasobów na rynek w tym samym czasie, gdy napływał nań kruszec z nowo odkrytych złóż Meksyku i Nevady¹⁰³. Równolegle srebro demonetaryzowały państwa skandynawskie, a w niedalekiej przyszłości Holandia i członkowie ŁUM. Wzrastająca podaż srebra obniżała jego cenę. Zarazem w państwach przechodzących na GS rósł popyt na złoto, stające się teraz wyłącznym kruszcem monetarnym. W efekcie relacja rynkowych cen złota i srebra zwiększyła się z poziomu 15,4 do 1 w 1870 roku

¹⁰⁰ Por. D. H. Leavens, *Silver...*, s. 46.

¹⁰¹ M. Morys, *The Emergence...*, s. 3.

¹⁰² M. Flandreau, *The French Crime of 1873: An Essay on the Emergence of the International Gold Standard, 1870–1880*, „The Journal of Economic History” 1996, t. 56, nr 4, s. 863. Autor ten rozwija też *stricte* bimetalistyczną interpretację historii ŁUM, M. Flandreau, *The Glitter of Gold: France, Bimetallism and the Emergence of the International Gold Standard, 1848–1873*, Oxford 2004, *passim*.

¹⁰³ Na przykład H. C. Leavens, *Silver...*, s. 31–32, 34; M. Friedman, *Intrygujący...*, s. 71–73, 146; Ch. Kindleberger, *A Financial History of Western Europe*, London 1984, s. 67–68.

do 16,4 do 1 w 1873 roku, 18,4 do 1 w 1879 roku, 20 do 1 w 1886 roku, 30 do 1 w 1896 roku i 33 do 1 w 1910 roku¹⁰⁴. Nie pomogło nawet pojawienie się w bardzo obfitych ilościach złota południowoafrykańskiego.

Problem w tym, że przed Niemcami i Stanami Zjednoczonymi oraz nową falą deprecjacji srebra standard złota wybierały kolejno: Brazylia (1949 rok), Australia (1852 rok), Kanada (w 1853 rok) i Portugalia (1854 rok)¹⁰⁵. Oznacza to, że rozpowszechnianie się systemu GS zaczęło się znacznie wcześniej niż w latach siedemdziesiątych. W obu „białych” koloniach brytyjskich, a wkrótce w dominiach GS utrzymał się do pierwszej wojny światowej, w Brazylii i Portugalii, po uprzednich okresowych zawieszeniach, zarzucono go przed końcem XIX wieku. Ponieważ przedmiotem niniejszego artykułu są początki GS w Europie, poniżej omówię jedynie doświadczenia portugalskie.

5. Początek umiędzynarodowienia w Europie: akces Portugalii

Portugalia wprowadziła system GS w lipcu 1854 roku i utrzymywała go – z dwumiesięczną przerwą – do czerwca 1891 roku, czyli przez 37 lat¹⁰⁶. Choć więc nie dotrwał do pierwszej wojny światowej, funkcjonował tylko o kilka lat krócej niż w Niemczech czy Skandynawii. Wspomniana przerwa to krótkotrwałe zawieszenie wymiennalności banknotów na złoto przez Bank Portugalii podczas kryzysu finansowego w grudniu 1876 roku. Po tym antrakcie zasady funkcjonowania systemu monetarnego pozostały niezmienione¹⁰⁷.

Podstawową przesłanką wczesnego zaadaptowania przez Portugalię GS były jej bliskie gospodarcze i polityczne związki z Wielką Brytanią¹⁰⁸. Pod

¹⁰⁴ M. Friedman, *Intrygujący...*, s. 72–73; R. Sédillot, *Moralna...*, s. 117.

¹⁰⁵ M. D. Bordo, A. Jacobson Schwartz, *The Specie...*, s. 15–16, 21.

¹⁰⁶ Przed 1854 rokiem w Portugalii istniał formalny bimetalizm, po 1891 roku – system niezabezpieczonego pieniądza papierowego.

¹⁰⁷ J. Reis, *An „Art”, not „Science”? Central Bank Management in Portugal under the Gold Standard, 1854–1891*, Banco de Portugal. Economic Research Department Working Paper, nr WP 6-02, 2002, s. 38–39, www.bportugal.pt/en-us/BdP%20Publications%20Research/WP200206.pdf [dostęp: 24.09.2012].

¹⁰⁸ Cechą tą odznaczały się także wcześniejsze o kilka lat akcesje Brazylii, Australii i Kanady. Blisko stąd do wniosku, że wszystkie przejścia na GS z lat czterdziestych

tym względem spadek znaczenia brazylijskich złóż złota zmienił niewiele. Podczas wojen napoleońskich Portugalia konsekwentnie pozostawała sojusznikiem Wielkiej Brytanii i wyłamywała się z wymierzonej w nią blokady kontynentalnej. Zaatakowana przez Francję, uzyskała bezpośrednie wojskowe wsparcie brytyjskie i ostatecznie zdołała się obronić. Nie mniej ważną rolę odegrało wsparcie finansowe, którego długotrwałą „pamiątką” stała się obecność w wewnętrznym obiegu pieniężnym złotych suwerenów. Po 1815 roku Londyn nadal był głównym handlowym i finansowym partnerem Portugalii, nic dziwnego zatem, że w Lizbonie rozważano dostosowanie się do brytyjskich standardów monetarnych¹⁰⁹.

Na rzecz tego rozwiązania działały również czynniki sytuacyjne. W drugiej połowie lat czterdziestych w bardzo poważne tarapaty popadł rodzimy system bimetalistyczny, wypychając na skutek dużej różnicy cen urzędowej i rynkowych srebro za granicę. Rodziło to konieczność reformy monetarnej, przy tym bimetalizm właśnie się skompromitował, przejście zaś na standard srebra było praktycznie niemożliwe, gdyż wobec jego odpływu trzeba by najpierw uruchomić ogromny import. Złota natomiast nie brakowało. Brytyjskich suwerenów cyrkulowało coraz więcej, ponieważ właśnie w tym pieniądzu przychodziły do kraju przekazy od emigrantów z Brazylii¹¹⁰. W owym czasie można też było korzystnie dokupić złoto na rynku międzynarodowym; była już mowa, że na początku lat pięćdziesiątych wskutek szoku podażowego jego cena spadła. Tak czy inaczej, jeśli wyjścia z perturbacji finansowych Portugalia chciała

i pięćdziesiątych XIX wieku w mniejszej lub większej mierze nastąpiły za przykładem Wielkiej Brytanii. To jeszcze jeden kontrargument osłabiający tezę Morysa o niewielkiej sile przyciągającej precedensu brytyjskiego.

¹⁰⁹ Udział Wielkiej Brytanii w obrotach handlowych Portugalii w latach czterdziestych i na początku pięćdziesiątych dochodził nawet do 50% w skali rocznej. Od dawna też londyńskie City stanowiło miejsce, w którym Lizbona regulowała większość swoich zagranicznych zobowiązań finansowych, zob. R. P. Esteves, J. Reis, F. Ferramosca, *Market Integration in the Golden Periphery. The Lisbon/London Exchange, 1854–1891*, University of Oxford, Department of Economics Discussion Paper Series, nr 338, 2007, s. 4, www.economics.ox.ac.uk/Research/wp/pdf/paper338.pdf [dostęp: 14.09.2012].

¹¹⁰ Duży udział złota w portugalskim obiegu wewnętrznym miał więc nadal tradycyjne źródło, tyle że w XVIII wieku zapewniała go kolonialna eksploatacja, gdy zaś złoża uległy wyczerpaniu, a Brazylia stała się odrębnym państwem, już własna praca miejscowych Portugalczyków.

szukać na drodze ustawowego monometalizmu, w grę wchodził jedynie standard złota¹¹¹.

Porzuceniu bimetalizmu na rzecz systemu GS sprzyjały również okoliczności polityczne. Po ponad półwieku zaburzeń i zamachów stanu, zwieńczonych wojną domową 1851 roku, osiągnięto pewną stabilizację wewnętrzną, co pozwoliło otworzyć okres tzw. *Regeneração*. Wśród pakietu działań „regeneracyjnych” znalazła się także zmiana systemu monetarnego. Autorem reformy był minister robót publicznych António Maria de Fontes Pereira de Melo, twórca polityki tzw. fontyzmu (modernizacji gospodarki opierającej się na rozwoju infrastruktury) i późniejszy trzykrotny premier. Fakt, że za całą operacją stał minister robót publicznych, a nie finansów (notabene tę właśnie funkcję de Fontes pełnił wcześniej) miał swoje uzasadnienie. Najważniejszym celem reformy było zbudowanie zaufania rynków międzynarodowych, a następnie uzyskanie pożyczek zagranicznych na sfinansowanie programu modernizacji gospodarczej¹¹².

Reguły portugalskiego GS w większości przypominały brytyjskie. Podstawą systemu monetarnego stało się wyłącznie złoto, stąd tylko w nim określono parytet rodzimej waluty – reala. Wyniósł on 1,626 mg czystego złota, równowartość 1,7735 mg złota próby 916 $\frac{2}{3}$ % (taką samą posługiwano się w systemie brytyjskim). Oznaczało to dewaluację o 1,03% w stosunku do poprzedniego parytetu, ustalonego w 1847 roku na potrzeby bimetalizmu. Dotychczasowe portugalskie złote monety wycofano. W ich miejsce wypuszczono nowe, a pełny *legal tender* uzyskały także monety brytyjskie – suwereny i półsuwereny. Poszczególne rodzaje monet krajowych i brytyjskich przeliczano – odpowiednio do ich zawartości kruszcowej – według sztywnego kursu 4500 réis (4,5 milréis) za 1 funta szterlinga. Zagwarantowano oczywiście wybijanie na żądanie obywateli monet ze złotego kruszcu, jak również wymienialność złotych monet na kruszec oraz banknotów na złote monety i kruszec. Złoto i srebro mogły być swobodnie wywożone i wwożone. Monety srebrne (i miedziane), wybijane od-

¹¹¹ Na temat przyczyn przejścia Portugalii na system GS zob. J. Reis, *First to Join the Gold Standard, 1854* [w:] *Currency...*, passim; A. P. Duarte, J. S. Andrade, *How the Gold Standard Functioned in Portugal: An Analysis of Some Macroeconomic Aspects*, „Estudos do Gemf” 2004, nr 1, s. 2, 4–5, 7–8, <http://gemf.fe.uc.pt./pdf> [dostęp: 12.09.2012]; R. P. Esteves, J. Reis, F. Ferramosca, *Market...*, s. 4.

¹¹² P. Lains, *The Power of Peripheral Governments: Coping with the 1891 Financial Crisis in Portugal*, „Historical Research” 2008, t. 81, nr 213, s. 488.

tańd jedynie na podstawie decyzji państwa, sprowadzono do roli pieniądza zdawkowego i akceptowano przy mniejszych płatnościach (do 5000 réis). Dodatkowo ustanowiono limity ograniczające wielkość obiegu pieniędzy srebrnych i miedzianych¹¹³.

Podstawowa różnica w stosunku do systemu brytyjskiego polegała na rezygnacji z limitowania emisji banknotów. Statut Banku Portugalii określał, że należy zachowywać w tej materii roztropność, ale nie narzucał żadnej ścisłej reglamentacji (kontyngentowej, procentowej czy mieszanej). Ograniczono natomiast swobodę posługiwania się przez bank centralny stopą dyskontową. Miała ona odgórnie wyznaczony poziom 5%, możliwy do zmiany tylko na drodze rozporządzenia rządowego¹¹⁴. Pod innymi względami działający od 1846 roku Bank Portugalii stanowił wierną kopię Banku Anglii. Był prywatną spółką akcyjną zachowującą formalną niezależność od władz państwowych. Podobnie jak brytyjski odpowiednik przez długi czas nie posiadał monopolu emisyjnego, dzieląc uprawnienia do emitowania papierowych pieniędzy z bankami komercyjnymi. Wyłączność na emisję banknotów, ale tylko na terenie metropolii, Bank Portugalii uzyskał w 1884 roku¹¹⁵.

Luźny sposób unormowania zasad emisji banknotów łatwo wyjaśnić. W Portugalii ta forma pieniądza tradycyjnie nie odgrywała w obiegu wewnętrznym istotniejszej roli. Zdecydowanie dominowały natomiast monety. Szacuje się, że podczas funkcjonowania GS różne ich rodzaje stanowiły łącznie około 70% obiegu (w znaczeniu M1), przy czym zdecydowaną większość monet – do 90% – wytworzono w Wielkiej Brytanii¹¹⁶. Posiadacze banknotów woleli importować suwereny zamiast otrzymywać w Banku Portugalii rodzime monety lub sam złoty kruszec. To samo robili posiadacze kruszcu zamiast w mennicy państwowej wybijać portugalskie monety. W rezultacie tych ostatnich było jeszcze mniej niż banknotów. Niedobór własnej monety pokrywał napływ pieniędzy brytyjskich. W przypadku banknotów Banku Portugalii popyt na nie z reguły był skromny, więc nie

¹¹³ Syntetyczne informacje o zasadach portugalskiego GS podają A. P. Duarte, J. S. Andrade, *How the...*, s. 5, 9; R. P. Esteves, J. Reis, F. Ferramosca, *Market...*, s. 4–5. Szerzej zob. J. Reis, *The Gold Standard in Portugal, 1854–91* [w:] *Monetary Standards in the...*, s. 69–111; J. Reis, *First...*, s. 159–182.

¹¹⁴ J. Reis, *An „Art”...*, s. 9–10, 17–18.

¹¹⁵ W. Morawski, *Zarys...*, s. 126, 278.

¹¹⁶ R. P. Esteves, J. Reis, F. Ferramosca, *Market...*, s. 5, 18 (przypis 37).

trzeba było zabezpieczać dużych rezerw złota ani ustalać szczegółowych limitów emisji. Nie przymuszano też pozostałych banków emisyjnych do utrzymywania rezerw w banku centralnym. Sygnalizowany tu problem można ująć także inaczej: gospodarka portugalska rozwijała się na tyle wolno, że siły rynkowe samoczynnie zapewniały wystarczającą ilość pieniądza. Znane z praktyki brytyjskiej emisje fiducjarne w Portugalii nie były potrzebne¹¹⁷.

Zasadę usztywniającą stopę dyskontową wytłumaczyć znacznie trudniej. Abstrahując od faktycznego wyłączenia możliwości szerszego wykorzystania tego narzędzia do obrony parytetu, kursu i wymienialności waluty krajowej, długotrwałe utrzymywanie stopy dyskontowej o wysokości 5% – pierwszy raz zmieniono ją dopiero w 1864 roku, później też czyniono to incydentalnie¹¹⁸ – mocno podrażało kredyt, a zatem osłabiało aktywność gospodarczą. Skłaniało też Bank Portugalii do wielu innych działań zapobiegających nadmiernym odpływom złota, nieuwzględnianym przez kanoniczną wykładnię typowych dla *GS rules of the game*. Po pierwsze, złoto niekiedy bezpośrednio importowano. Po drugie, alternatywnie zbywano krótkoterminowe weksle, wystawiając je na Londyn po zaniżonym kursie. Po trzecie, próbowano hamować popyt na złoto (przykładem niewielki podatek, jakim w 1886 roku obłożono jego eksport). Po czwarte, zdarzało się, że rezerw złota broniono, oferując w zamian za banknoty srebro bądź nawet miedź¹¹⁹.

Mimo odstępstw od wyznaczonej przez Wielką Brytanię ortodoksji, GS funkcjonował w Portugalii stosunkowo sprawnie. Przed wszystkim przez 37 lat udawało się utrzymywać stały parytet w złocie, stabilny kurs reala, wymienialność na złoto i waluty obce oraz niskie tempo przyrostu cen. Już

¹¹⁷ W latach 1954–1991 obieg pieniężny (M1) zwiększał się przeciętnie o 3,3% rocznie, GDP – o 1,1%, *ibidem*, s. 5.

¹¹⁸ J. Reis, *An „Art”...*, s. 7.

¹¹⁹ Szerzej o specyficznej polityce Banku Portugalii zob. *ibidem*, s. 12–14, 16–17, 19–24; R. P. Esteves, J. Reis, F. Ferramosca, *Market...*, s. 35–36. Znamienne, że przez 79% okresu istnienia portugalskiego GS (1854–1891) stopa dyskontowa tamtejszego banku centralnego była wyższa niż w Banku Anglii. Ponadto na ogół nie zmieniała się, jak zakłada reguła teoretyczna, odwrotnie proporcjonalnie do tzw. *reserve ratio*, czyli relacji między wartością rezerw ogółem a sumą znajdujących się w nich banknotów i depozytów. Same zaś rezerwy złota często wynosiły mniej niż 33%, a nawet 25% poziomu *reserve ratio* (co w obu przypadkach naruszało zwyczajową granicę bezpieczeństwa).

dwa lata po wprowadzeniu nowego systemu monetarnego Portugalia na powrót uzyskała dostęp do międzynarodowego rynku kapitału i to przy stosunkowo niskim oprocentowaniu¹²⁰. Wprawdzie skala i efekty pożyczek i inwestycji zagranicznych, na które tak liczyli adherenci GS, okazały się mniejsze niż na przykład w pozostającej poza GS Hiszpanii, jednak w sumie zapewniły krajowi pewien impuls modernizacyjny¹²¹.

Największymi problemami bieżącymi były stałe deficyty budżetowe i handlowe, których mimo kolejnych zapowiedzi oszczędnościowych nie udało się zahamować. Podkreślić trzeba raz jeszcze, że adaptacja GS miała służyć nie tyle stabilizacji finansowej, ile zapewnieniu źródeł finansowania inwestycji infrastrukturalnych i innych przedsięwzięć modernizacyjnych. Przy tak ustawionych priorytetach wspomniane deficyty były właściwie nieuniknione. System monetarny zmieniono wszak po to, aby móc łatwiej pożyczać zarówno w kraju, jak i za granicą. I to się w pełni „udało”. W drugiej połowie lat pięćdziesiątych XIX wieku portugalski dług publiczny wynosił 38% GDP, w latach osiemdziesiątych już 81% GDP¹²².

Początkowo jednak perspektywa katastrofy była odległa, bo Lizbonie sprzyjały bieżące okoliczności. Problem deficytów budżetowych neutralizowano pożyczkami wewnętrznymi i zagranicznymi, problem deficytów handlowych „wzięli na siebie” emigranci, przekazując do kraju na tyle duże sumy, że Portugalia jako jedyny kraj dłużniczy notowała serię nadwyżek w bilansie płatniczym, a w efekcie większy napływ niż odpływ złota¹²³.

Za sukces można uznać także skuteczną obronę systemu GS podczas zawirowań 1876 roku. Wystarczyło wówczas dwumiesięczne zawieszenie wymiennalności banknotów na złoto przez Bank Portugalii oraz pożyczka od rządu w wysokości 1 mln funtów szterlingów w złotych suwerenach. Następnie standard złota przywrócono na wcześniejszych warunkach i w pełnym zakresie¹²⁴. Utrzymanie GS, mimo poważnego kryzysu, w pań-

¹²⁰ Por. J. Reis, *An „Art”...*, s. 18–19; R. P. Esteves, J. Reis, F. Ferramosca, *Market...*, s. 16; A. P. Duarte, J. S. Andrade, *How the...*, s. 11–12.

¹²¹ Szerzej zob. P. Lains, *Foreign Trade and Economic Growth in the European Periphery: Portugal, 1851–1913*, Florence 1992, passim; A. Llona Rodriguez, *Term of Trade Variability and Adherence to the Gold Standard: The Casus o Portugal and Spain* [w:] *Monetary Standards in the...*, s. 262–294.

¹²² P. Lains, *The Power...*, s., s. 485–486.

¹²³ A. P. Duarte, J. S. Andrade, *How the...*, s. 12–13; M. D. Bordo, A. Jacobson Schwartz, *The Specie...*, s. 22.

¹²⁴ A. P. Duarte, J. S. Andrade, *How the...*, s. 11; J. Reis, *An „Art”...*, s. 28, 35.

stwie jak na Europę słabo rozwiniętym, miało czytelną wymowę promocyjną: zdawało się dowodzić, że system ten nadaje się również dla krajów spoza europejskiej czołówki gospodarczej, jak Wielka Brytania, Niemcy i Holandia, czy „średniacy” w rodzaju Danii i Szwecji. Wszystkie te kraje zdążyły już GS zainstalować. Na drodze do niego znajdowały się Belgia, Francja i Szwajcaria. Dyskusje trwały we Włoszech, Austro-Węgrzech, a także w innych państwach. Przykład portugalski niewątpliwie przydawał argumentów zwolennikom standardu złota.

Istotne było, że w Portugalii funkcjonował klasyczny GS, a nie odmiana typu *limping*, czy też GES. W związku z tym przypadek portugalski bywał przywoływany jako dowód, że pełnopostaciowy GS sprawdza się także w warunkach gospodarki peryferyjnej, nieuprzemysłowionej, głównie surowcowej, z zacofanym sektorem rolniczym i wąskim rynkiem wewnętrznym. O specyfice Portugalii – ścisłych powiązaniach z rynkiem brytyjskim, względnie łatwym dostępie do złota, byłym i aktualnym imperium kolonialnym – przy takich okazjach raczej nie wspomiano. Podobnie jak o problemach, jakie nastroczały niskie płace, szczególnie pracowników rolnictwa. Niewielkie sumy, jakimi operowano, powodowały, że bardziej naturalnym środkiem płatniczym okazywały się często monety srebrne niż złote. Pracodawcy wypłacający wynagrodzenia w srebrze, jeśli operowali pierwotnie suwerenami, ponosili jednak dodatkowe koszty transakcyjne¹²⁵.

Upadek portugalskiego GS w 1891 roku był skutkiem kulminacji osłabiających go czynników ekonomicznych i politycznych. W 1886 roku do władzy doszli tzw. progresiści, dążący m.in. do poluzowania wewnętrznej polityki pieniężnej. W tym celu nowy minister finansów, Mariano de Carvalho, ustanowił monopol państwa na import i przetwórstwo tytoniu, zawęził autonomię Banku Portugalii oraz zwiększył kontrolę nad instytucją emitującą portugalskie obligacje (Junta do Ardito Público). Polityka ta skutkowałą przyspieszeniem przyrostów długu publicznego, rodząc niepokój na rynkach finansowych co do dalszych perspektyw finansowych Portugalii¹²⁶.

Zbiegło się to w czasie z kryzysem w Brazylii. W 1888 roku zniesiono tam niewolnictwo, a rok później upadła monarchia. Młodą republikę

¹²⁵ Przykładowo w rejonie Porto producenci wina do każdego funta szterlinga konwertowanego na monetę srebrną dopłacali 160 réis. A. P. Duarte, J. S. Andrade, *How the... , s. 5.*

¹²⁶ P. Lains, *The Power... , s. 488–493.*

szybko opanowała ogromna inflacja. Dla Portugalii oznaczało to drastyczny spadek przekazów od emigrantów, tak ważnych dla podtrzymywania krajowych finansów. W 1890 i 1891 roku obniżyły się one odpowiednio o 20 i 40%. Zagraniczni kredytodawcy zaczęli reagować nerwowo. Portugalia miała zresztą pecha: po pierwsze, do ministra spraw zagranicznych Henrique de Barossa Gomesa, po drugie, do zewnętrznych okoliczności, ponieważ akurat wtedy rozwijał się tzw. *Baring Brothers crisis*. Nadmiernie ambitny minister, dążąc do poszerzenia portugalskich kolonii na południu Afryki, wywołał dramatyczne przesilenie w stosunkach z tradycyjnie sojuszniczą Wielką Brytanią. W efekcie w styczniu 1890 roku Londyn przedłożył ultimatum, a rząd progresistów upadł. Z kolei rozwijający się w tym samym czasie *Baring Brothers crisis* sprawił, że w trudnym położeniu znalazł się Bank Anglii, uznawany za ostatecznego gwaranta finansowych zobowiązań Lizbony. Rynki finansowe nie miały już krzty zaufania. Do tego od początku 1891 roku Portugalię dotykały rozruchy polityczne i społeczne; próbowano nawet wzorem Brazylii obalić monarchię. W pierwszym kwartale 1891 roku rezerwy walutowe kraju spadły o połowę. Próby uzyskania dodatkowego finansowania za granicą spełzły na niczym, na miejscu natomiast szturmowano banki. Ponieważ od dłuższego czasu Bank Portugalii wyprzedawał złoto, na dodatkowy jego odpływ nie mógł już sobie pozwolić. W maju 1891 roku zdecydowano o zawieszeniu wymienialności na złoto i waluty obce. Restrykcje miały potrwać 60 dni, było jednak jasne, że tym razem nie chodzi o rozwiązanie przejściowe, lecz stałe¹²⁷.

Wkrótce Portugalia drastycznie obniżyła obsługę zadłużenia zagranicznego, a w roku następnym *de facto* ogłosiła bankructwo, zyskując większą swobodę w wewnętrznej polityce pieniężnej, tracąc jednak zewnętrzne zasilanie na cele rozwojowe¹²⁸. Do wymienialności na złoto nigdy już na dłużej nie powrócono. Standard złota, w zmodyfikowanej formie, pojawił się w 1931 roku, a więc po 40 latach, jednak tylko na kilka miesięcy, po czym ponownie zapanował system pieniądza papierowego.

Czy porzucenie przez Portugalię w 1891 roku systemu GS wywarło wpływ na jego percepcję przez inne zapóźnione gospodarczo kraje Europy? Przyczyny odejścia od wymienialności – wzrost kosztów obsługi zadłużenia

¹²⁷ Syntetyczny opis przyczyn i okoliczności odejścia Portugalii od systemu GS przedstawili A. P. Duarte, J. S. Andrade, *How the...*, s. 13–14, 30. Szerzej zob. P. Lains, *The Power...*, s. 486–497.

¹²⁸ *Ibidem*, s. 487, 498, 505–506.

zagranicznego i generalny upadek reputacji Portugalii jako kredytobiorcy – były bardzo poważne. Faktem jest też, że po 1891 roku w Europie przechodzono już tylko na systemy zbliżone do GES (Austro-Węgry, Rosja, państwa bałkańskie¹²⁹). Odpowiedź na pytanie, czy stał za tym tylko rachunek możliwości, czy także krach pełnopostaciowego GS w Portugalii, wymaga odrębnych badań.

6. Wnioski

a) Podstawowym kryterium kwalifikującym do systemu GS jest wymienialność banknotów na złoto (względnie waluty na nie wymienialne); odstępstwa od tej zasady mogą być jedynie krótkookresowe, a zawieszenie wymienialności musi służyć celom stabilizacji finansowej.

b) Pierwszy krajowy GS – brytyjski – kształtował się stopniowo i bez planu docelowego w odpowiedzi na bieżące problemy finansów i gospodarki; faktyczny monometalizm złota istniał od końca XVII wieku, niepełny GS sformalizował się w latach 1774–1797, a następnie odbudował po wojnach napoleońskich, uzyskując postać finalną w trzeciej, czwartej i piątej dekadzie XIX wieku.

c) W Europie GS zaczął się umiędzynarodawiać, gdy w 1854 roku przyjęła go Portugalia, finansowo i gospodarczo powiązana z Wielką Brytanią i mająca względnie łatwy dostęp do złota; akcesje innych państw europejskich w latach siedemdziesiątych i późniejszych tylko rozszerzały geograficzny zakres systemu, przesądzając o marginalizacji bimetalizmu i monometalizmu srebra.

d) Portugalski GS był pełnopostaciowy, powstawał według wzorca brytyjskiego, ale nie powielił go całkowicie; niewielki popyt na banknoty i ogólne zacofanie gospodarcze kraju skłaniały do rezygnacji z limitów emisyjnych, usztywnienia głównej stopy dyskontowej i rozluźnienia kapitałowych związków banków komercyjnych z bankiem centralnym.

e) Motywacje poszczególnych państw przystępujących do GS były różne, ale warunki do rozpowszechnienia tego systemu stworzył *gold supply*

¹²⁹ M. Morys, *Introducing the monetary time series of Southeastern Europe, 1870s–1914* [w:] *The Experience of Exchange Rate Regimes in Southeastern Europe iEn a Historical and Comparative Perspectives*, „Proceedings of OeNB Workshops” 2008, nr 13, s. 407, www.oenb.at/en/img/morys_i_tcm16-80924.pdf [dostęp: 8.09.2012].

shock lat pięćdziesiątych i sześćdziesiątych XIX wieku; kluczowe znaczenie miał skokowy przyrost zasobów złota monetarnego, likwidujący jego dotychczasowy niedobór, ale niepowodujący problemu nadmiaru.

f) Przyspieszenie deprecjacji srebra, datujące się od lat siedemdziesiątych XIX wieku, odegrało rolę ważną, ale drugoplanową; szala na korzyść złota jako kruszcu monetarnego przechyliła się wcześniej, czego wyrazem było wejście kwestii GS na oficjalną agendę polityczną w kilkunastu państwach Europy już w latach sześćdziesiątych.

g) Brytyjski GS, permanentnie regulujący stan rezerw złota za pośrednictwem stopy dyskontowej, kilkakrotnie stawiał czoło wewnętrznym kryzysom, wychodząc z nich dzięki epizodycznym zawieszeniom zasad systemu oraz ugruntowanemu zaufaniu ze strony rynków, w tym zagranicznych.

h) Portugalski GS bardziej niż stabilizacji finansowej służyć miał celom modernizacyjnym i rozwojowym, przyciągając zagraniczne kredyty i inwestycje dzięki poprawie reputacji gospodarczej kraju; stąd narastające deficyty budżetowy i handlowy, które w 1891 roku ostatecznie przekreśliły, przy istotnym współdziałaniu kryzysowych impulsów politycznych (wewnętrznych i zewnętrznych), możliwość utrzymywania wymienialności réisa.

Aneks

Systemy GS w państwach europejskich przed 1914 rokiem

Kraj	Chronologia	Uwagi
Wielka Brytania	1774–1797 ^a 1816–1818 ^a 1819–1821 ^a 1821– ... ^b	krótkotrwałe zawieszenia: 1847, 1857, 1866
Portugalia	1854–1891	krótkotrwałe zawieszenie: 1876
Niemcy	1871– 1873 ^a 1873–... ^b	w praktyce od 1872
Dania	1872– ... ^b	w praktyce od 1873; w Skandynawskiej Unii Monetarnej
Szwecja	1872– ... ^b	w praktyce od 1873; w Skandynawskiej Unii Monetarnej
Norwegia	1872– ... ^b	w Skandynawskiej Unii Monetarnej; do 1905 część Szwecji (autonomia monetarna)

cd. tabeli ze str. 59

Francja	1873–1878 ^a 1878– ... ^b	w Łacińskiej Unii Monetarnej; <i>limping</i> GS w Łacińskiej Unii Monetarnej; <i>limping</i> GS
Belgia	1873–1878 ^a 1878– ... ^b	w Łacińskiej Unii Monetarnej; <i>limping</i> GS w Łacińskiej Unii Monetarnej; <i>limping</i> GS
Szwajcaria	1873–1878 ^a 1878– ... ^b	w Łacińskiej Unii Monetarnej; <i>limping</i> GS w Łacińskiej Unii Monetarnej; <i>limping</i> GS
Holandia	1875– ... ^b	
Finlandia	1877– ... ^b	w kręgu Łacińskiej Unii Monetarnej; do 1917 część Rosji (autonomia polityczna)
Turcja	1880– ... ^b	<i>limping</i> GS
Włochy	1883–1891 ^a 1903–... ^b	w Łacińskiej Unii Monetarnej; <i>limping</i> GS w Łacińskiej Unii Monetarnej; <i>limping</i> GS
Grecja	1885 1910– ... ^b	w Łacińskiej Unii Monetarnej; <i>limping</i> GS w Łacińskiej Unii Monetarnej; GES
Rumunia	1890– ... ^b	w kręgu Łacińskiej Unii Monetarnej; GES
Austro-Węgry	1892–1896 ^a 1896– ... ^b	do 1867 Austria; GES GES
Rosja	1897– ... ^b	GES
Liechtenstein	1898– ... ^b	
Bułgaria	1906–1912	w kręgu Łacińskiej Unii Monetarnej; GES
Serbia	1906–1912	w kręgu Łacińskiej Unii Monetarnej; GES
Czarnogóra	1911–... ^b	GES

^a w niepełnej postaci, ^b zniesiony pod wpływem pierwszej wojny światowej

Źródło: opracowanie własne na podstawie: L. H. Officer, *Gold Standard*, EH.Net Encyclopedia, red. R. Whaples, March 26, 2008. URL, s. 1–2, <http://eh.net/encyclopedia/article/officer.gold.standard> [dostęp: 5.09.2012]; M. D. Bordo, F. E. Kydland, *The Gold Standard As a Rule: An Essay in Exploration*, „Explorations in Economic History” 1995, t. 32, nr 4, s. 431–435, 438–441; C. M. Meissner, *A New World Order: Explaining the International Diffusion of the Gold Standard, 1870–1913*, „The Journal of International Economics” 2005, t. 66, nr 2, s. 7–9; M. Morys, *The Emergence of the Classical Gold Standard*, CHERRY Discussion Paper Series, January 2012, s. 53–55, www.york.ac.uk/res/cherry/docs/1201dp.pdf [dostęp: 23.09.2012].

Łacińska Unia Monetarna

Łukasz Dwilewicz



Powstanie Łacińskiej Unii Monetarnej w 1865 roku było uwarunkowane historycznie. Dlatego niezbędne jest przyjrzenie się wielu wcześniejszym wypadkom, by zrozumieć warunki, w jakich przyszło jej działać, i przyczyny jej utworzenia.

Francja od 28 marca 1803 roku posiadała system bimetalistyczny, oparty na parytecie tzw. franka *germinal*. Parytet franka wynosił w nim odpowiednio 0,29032 g złota (z kilograma kruszcu o próbie 0.900 wybijano 155 dwudziestofrankówek) i 4,5 g srebra (5 g srebra o próbie 900, z kilograma takiego kruszcu wybijano 40 pięciofrankówek). Implikowało to stosunek wartości obu metali na poziomie 15,5 do 1. Po zakończeniu wojen napoleońskich Wielka Brytania przywróciła w 1816 roku monometalistyczny system oparty na złocie, a Holandia urzędowo ustanowiła relację wartości srebra do złota na poziomie 15,873 do 1. Francja stała się więc krajem, gdzie złoto miało relatywnie słabszą pozycję niż u jej partnerów gospodarczych. Sprzyjało to odpływowi złota z Francji i zwiększaniu obiegu monety srebrnej, zwłaszcza że światowe wydobycie srebra było w tym okresie nieporównanie wyższe niż wydobycie złota (złoto stanowiło wagowo około 2% nowej podaży kruszców monetarnych). Nie do końca wiarygodne (oparte na statystykach celnych) dane pokazują, że w latach 1803–1837 z Francji odpłynęło netto złoto o wartości 14 mln franków, a towarzyszył temu import netto srebra o wartości 1032 mln franków, co wyraźnie świadczy o skali i kierunku przepływów. Według szacunków dziewiętnastowiecznego amerykańskiego badacza bimetalizmu Francisca Walkera, import srebra w jego największym natężeniu w latach 1822–1851 miał wartość 2630 mln franków. Proces wypierania złota przez srebro przyspieszył po przyjęciu przez USA w 1834 roku relacji wymiany między kruszcami w stosunku

16 do 1. Obieg monetarny Francji w coraz większym stopniu zdominowało srebro, towarzyszyła temu dość dobra koniunktura gospodarcza i brak konieczności odgórnych zmian w systemie pieniężnym. W latach 1830–1848 89,1% wartości emisji stanowiło srebro, 10,9% złoto. W 1848 roku w obiegu pozostawało około 200 mln franków w złocie, przy całej cyrkulacji na poziomie 4 mld, co oznaczało system zbliżony do standardu srebra. Późniejsze spory zwolenników bimetalizmu i standardu złota z końca XIX stulecia o znaczenie tego okresu dotyczą kwestii, na ile złoto pozostawało istotnym składnikiem obiegu. Bimetalisci wskazywali na utrzymywanie się pieniądza złotego przy stabilizacji ich relacji wymiennej obu metali, zwolennicy standardu złota twierdzili, że system narzucony przez ustawodawstwo napoleońskie ze swej natury dążył do monometalizmu, tyle że srebrnego. Argumentów dla tezy o stabilności francuskiego systemu bimetalistycznego w tym i późniejszym, znacznie bardziej burzliwym okresie, przysporzył po latach artykuł Milтона Friedmana z 1990 roku (w części odwołujący się do ustaleń Irvinga Fishera z 1911 roku), a potem obfite badania Marka Flandreau, podsumowane w jego książce z 2004 roku. Flandreau wskazywał na rozmiary francuskich zasobów kruszcu, znacznie większą rolę pieniądza kruszcowego niż na przykład w Anglii oraz regionalizację obiegu obu kruszców, pozwalającą na absorpcję znaczących szoków zewnętrznych. Była to sytuacja przeciwna do tej z systemu *gold standard*, gdzie zawirowania na rynku pieniężnym w Londynie od razu przenosiły się do Paryża – w systemie bimetalistycznym dodatkową barierę stanowił fakt zdominowania obiegu przez różne kruszce (do połowy lat pięćdziesiątych XIX wieku). Podstawowe założenie krytyków bimetalizmu, że urzędowy stosunek cen obu metali wynikający z parytetów monet stanowił jedyny punkt, w którym stosunek cen rynkowych nie implikował działania prawa Greshama i wypychania nadwartościowego pieniądza przez podwartościowy, Flandreau obala, wskazując, że dokonanie arbitrażu między kruszcami wymagało poniesienia pewnych kosztów transakcyjnych, związanych z transportem, ubezpieczeniem i opłatami mennicznymi za wybite monety z dostarczonego kruszcu. Zamiast punktowego obszaru stabilności istniało dość wąskie, ale często wystarczające pasmo fluktuacji, analogiczne do punktów złota z systemu *gold standard*¹.

¹ H. P. Willis, *A History of the Latin Monetary Union*, Chicago 1901 (wersja elektroniczna), 1–4%; T. Wilson, *Battles for the Standard. Bimetallism and the Spread of the Gold Standard in the Nineteenth Century*, Aldershot 2000, s. 47–49; M. Friedman,

Stabilność francuskiego systemu monetarnego z czasem zachęcała do naśladownictwa. W 1832 roku, po oderwaniu się od Holandii, nowo powstałe państwo belgijskie przyjęło rozwiązania będące kopią francuskich. Przez 15 późniejszych lat emisja belgijska w łącznej wysokości 25,4 mln franków składała się wyłącznie ze srebra. Obieg stanowiły w tym czasie jeszcze srebrne monety francuskie napływające do Belgii oraz w ograniczonym zakresie francuskie złote dwudziestofrankówki (napoleony) i 40-frankówki (podwójne napoleony) oraz odziedziczone z okresu sprzed secesji złote guldeny holenderskie. Niemalże w przededniu głównego zwrotu w relacjach rynkowych obu kruszców, władze belgijskie prawem z 31 marca 1847 roku ustanowiły emisję złotych monet o nominałach 10 i 25 franków, o wadze implikującej stosunek wartości złota do srebra na poziomie 15,83 do 1, co miało zapobiec znikaniu złota z obiegu. Emisja miała na celu względy prestiżowe, jak też obsługę coraz bardziej rozwijającego się handlu na dużą skalę. Stanowiło to odejście od systemu francuskiego, jednak skalę zwrotu w zasadach emisji ograniczał fakt, że prawo do emisji zyskał jedynie rząd Belgii (tj. publiczność nie miała dostępu do mennicy z własnym złotem) i tylko do wysokości 20 mln franków. Jednocześnie można było nadal bić swobodnie dwudziestofrankówki według tradycyjnego parytetu. Dodatkowo 4 marca 1848 roku Belgia dopuściła do obiegu angielskiego suwena (7,981 g Au), traktując go jako równego 25,5 franka, co oznaczało stosunek wartości srebra do złota na poziomie 15,69666 do 1. Ponieważ tradycyjny parytet franka dawał 25,22 franka za funta, wynosząca niewiele ponad 1% premia zachęciła do arbitrażu – szybko doszło do masowego przywozu złotych suwenerów, zamienianych następnie na franki (łącznie około 30 mln franków), wywożone następnie do Wielkiej Brytanii. Masowy napływ złota doprowadził do kolejnego zwrotu w polityce monetarnej.

Bimetallism Revisited, „Journal of Political Perspectives” 1998, t. 4, nr 4, s. 85–104; M. Flandreau, *The Glitter of Gold: France, Bimetallism, and the Emergence of the International Gold Standard, 1848–1873*, Oxford 2004; idem, *Central Bank Cooperation in Historical Perspective: A Sceptical View*, „The Economic History Review” 1997, t. 50, nr 4, s. 740; idem, „Water Seeks a Level”: *Modelling Bimetallic Exchange Rates and the Bimetallic Band*, „Journal of Money, Credit and Banking” 2002, t. 34, nr 2, s. 517; A. Redish, *L’or du monde: La France et la stabilité du système monétaire international 1848–1873 by Marc Flandreau (review)*, „Journal of Economic History” 1997, t. 57, nr 3, s. 730–731; R. McKinnon, *France, Bimetallism, and the Emergence of the International Gold Standard, 1848–1873 by Marc Flandreau (review)*, „Journal of Economic History” 2004, t. 64, nr 4, s. 1133–1134.

28 września 1849 roku uchwalono pozbawienie złotego funta funkcji środka płatniczego, 14 czerwca 1850 roku to samo zrobiono z holenderskimi dziesięcioguldenówkami, a 28 grudnia 1850 roku ze złotymi monetami francuskimi, co było raczej formalnością, bowiem nie były one praktycznie obecne w obiegu. Falę legislacji likwidującej obieg złota zamknął dekret królewski z 11 sierpnia 1854 roku, pozbawiający funkcji środka płatniczego monety bite na podstawie prawa z marca 1847 roku, które następnie wróciły do skarbu państwa w postaci podatków. Praktycznie od 1851 roku Belgia była po demonetyzacji złota².

Po rewolucji z 1848 roku i likwidacji uprawnień kantonów w sprawach monetarnych, ujednocilony system monetarny Szwajcarii został również oparty na franku zawierającym 5 g srebra próby 900 na mocy ustawy z 7 maja 1850 roku. Trzeba dodać, że niektóre kantony używały już wcześniej systemu opartego o franka (Genewa od 1838 roku). Prawo wprowadzające system frankowy zostało 16 czerwca 1852 roku uzupełnione o dopuszczenie do obiegu zagranicznych srebrnych monet z przedziału od 0,5 do 5 franków – oprócz francuskich i belgijskich także monety z różnych państw włoskich, używających aktualnie lub w przeszłości systemu frankowego – Sardynii-Piemontu, Parmy, jak też Królestwa Włoch istniejącego w latach 1805–1814. Warto zauważyć, że formalnie był to system oparty wyłącznie na srebrze³.

Odkrycia wielkich złóż złota w Australii i Kalifornii na przełomie lat czterdziestych i pięćdziesiątych przyniosły relatywne potaniecie tego metalu względem srebra. Szacuje się, że wagowy udział złota w produkcji kruszców monetarnych skoczył w dekadzie 1851–1860 do 18,5%, a światowe zasoby złota podwoiły się w latach 1851–1863. W efekcie szczyt znaczenia srebra we francuskim obiegu przypadł w 1848 roku, potem zaczęto dawać do wybicia monet coraz więcej złota (już w 1850 roku zanotowano rekordowy od 1818 roku poziome emisji monety złotej), a z obiegu zaczęły znikać monety srebrne, choć ten drugi proces dał o sobie znać na dobre dopiero od 1852 roku. W 1850 roku zaczęto bić złotą dziesięciofrankówkę (dotąd podstawową monetą złotą był dwudziestofrankowy napoleon), a w 1855 roku pięciofrankówkę (ta ostatnia ze względu na bardzo

² H. P. Willis, *A History of the Latin Monetary Union*, 4–6%. Dwudziestopięciofrankówka według ustawy z 1847 roku miała ważyć 7,91556 g, przy próbie złota 900, ibidem, 5%.

³ Ibidem, 7–8%.

małe rozmiary nigdy się jednak nie upowszechniła). W latach 1853–1857 Francja odnotowała przyływ netto złota o wartości 1744 mln franków i eksport netto srebra o wartości 1125 mln franków. W 1859 roku srebro na rynku kruszców stało się relatywnie najtańsze w całym okresie od wprowadzenia franka *germinal* – relacja cen srebra i złota wyniosła 15,19 do 1. Według badań Flandreau cały okres od lat pięćdziesiątych przed zafalowaniem systemu bimetalistycznego w wyniku wojny francusko-pruskiej i jej bezpośrednich następstw był jednak czasem trwania rzeczywistego bimetalizmu, z tym że metal nadwartościowy, czyli srebro, musiał być ściągany w razie potrzeby do Paryża (z racji roli w systemie międzynarodowym przyjmującego falę złota z zagranicy w pierwszej kolejności) z prowincji, co oczywiście wiązało się z koniecznością zapłacenia dodatkowej premii za transport. Do 1854 roku srebro było bez przeszkód dostępne w Paryżu, w 1855 i 1856 roku można je było otrzymać w okolicach Paryża, w latach 1857–1867 srebro było ściągane do stolicy aż z Marsylii. W granicznym tutaj roku 1857 srebro stanowiło ponad 80% obiegu w większości departamentów położonych poniżej linii Montpellier – Saint Malo, mniej zindustrializowanych i o mniej rozwiniętym systemie finansowym, podczas gdy w Paryżu i okolicach pozostawał poniżej 20%. Złoto opanowało na dobre prowincję dopiero pod koniec lat sześćdziesiątych. W sumie stosunek wartości obu metali pozostał stabilny, jeżeli pominiemy premię za transport. Krytycy tych bardzo szczegółowych badań zwracają uwagę, że pozostaje jeszcze pytanie o definicję bimetalizmu – czy mieliśmy wciąż do czynienia z bimetalizmem w warunkach chronicznego niedoboru srebra w głównym ośrodku finansowym Francji⁴.

Gdy możliwości arbitrażu na różnicy między rynkową relacją cen złota i srebra, a stosunkiem urzędowych parytetów franka zaczęły się powoli kurczyć, pojawiły się nowe formy bezpiecznej spekulacji. Zużyte francuskie monety srebrne, których po przetopieniu nie opłacało wymieniać się

⁴ Ibidem, 2–6%; T. Wilson, *Battles for the Standard...*, s. 48–49; A. Redish, *L'or...*, s. 730–731; M. Friedman, „*The Crime of 1873*”, *Journal of Political Economy* 1990, t. 98, nr 6, s. 1174; M. Flandreau, *As good as gold? Bimetallism in equilibrium, 1850–1870* [w:] *Monetary Standards and Exchange Rates*, red. M. C. Marcuzzo, L. H. Officer, A. Rosselli, London 1997 (wersja elektroniczna), 51%. Udział srebra w rezerwach oddziałów Banku Francji na prowincji zbiegł się dopiero w 1861 roku z poziomem notowanym w rezerwach paryskiej centrali (wówczas około 30%). Potem znów pojawiły się rozbieżności, choć już na mniejszą skalę niż w latach pięćdziesiątych, ibidem, 51%.

na złoto (wytarcie monet srebrnych w miarę ich używania postępowało zdecydowanie szybciej niż w przypadku monet złotych ze względu na fizyczne właściwości obu metali), trafiały do Belgii, gdzie były wymieniane na znacznie nowsze monety belgijskie o tym samym nominale. Potem dopiero następował arbitraż między dwoma metalami lub reeksport srebra do krajów opierających swój system monetarny na tym metalu, przede wszystkim Niemiec i Holandii. Jednocześnie francuskie złoto zaczęło być zwyczajowo akceptowane w Szwajcarii i Belgii, pomimo braku sprzyjających temu formalnych regulacji. Gwałtowność całego procesu wypierania srebra przez taniejące złoto doprowadziła do szeregu debat wśród francuskiej opinii publicznej i w kręgach rządzących. Czegoś takiego nie było podczas niedoborów złota w latach czterdziestych, co pokazuje znaczenie obu kruszców dla francuskiego systemu monetarnego. Jeszcze w 1850 roku powołano komisję przy ministerstwie finansów, która orzekła, iż spadek wartości złota jest przejściowy. 7 lutego 1857 roku francuski minister finansów Pierre Magne powołał specjalną komisję w celu ustalenia przyczyn takiego stanu rzeczy i ustalenia środków zaradczych. Raport komisji wskazywał nie tylko na wzrost produkcji złota, ale też na znaczący odpływ srebra ze względu na konieczność finansowania handlu ze Wschodem. Stwierdzano też pozytywny efekt zawirowań w postaci wzrostu wartości francuskiego kapitału, denominowanego w srebrze. Cały proces w opinii komisji wywoływał jednak istotne utrudnienia dla francuskiego skarbu (konieczność zapewnienia odpowiedniego poziomu obiegu monety zdawkowej, znikającej wskutek działań arbitrażystów), banku centralnego (rezerwy w złocie miały być łatwiejsze do wycofania z banku ze względu na większą poręczność posługiwania się złotem przy obracaniu odpowiednio wysokimi sumami), jak też handlu (konieczność nabywania po zawyżonej cenie srebra w sztabach do handlu ze Wschodem). Propozycje komisji szły w kierunku daleko posuniętej interwencji w istniejący system: wprowadzenia cła wywozowego na srebro i zastąpienia pięciofrankówek srebrnych złotymi w celu ustabilizowania proporcji pomiędzy obu metalami. Ostatecznie propozycje komisji nie weszły w życie, odrzucone pod pretekstem niezgodności z „prawdziwymi pryncypiami ekonomicznymi”. W kontekście późniejszego trwania Francji przy bimetalizmie wypada stwierdzić, że niedogodności te uznano za mniej istotne, a cały system jako wystarczająco stabilny. W ocenie współczesnych (jak choćby Michela Chevaliera, negocjatora angielsko-francuskiego traktatu handlowego z 1860 roku), jak i późniejszych badaczy wielkość gospodarki francuskiej, jak też duże

zasoby kruszców w niej nagromadzone podczas jej historycznego rozwoju, powodowały, że system był w stanie zaabsorbować tak potężne szoki zewnętrzne w produkcji złota i srebra, i utrzymywać względnie stabilną relację wymienną obu metali. Problemy były bardziej widoczne w mniejszych krajach posiadających system pieniężny wzorowany na francuskim⁵.

W 1859 roku belgijski obieg monety srebrnej składał się głównie z zużytych monet francuskich (87%), a gdy z czasem i te stawały się coraz rzadsze, zaczęto importować francuskie monety złote, niemające jednak prawnej mocy środka płatniczego i zdolności do regulowania zobowiązań, posiadających zawyżoną wartość nominalną w stosunku do rynkowej ceny kruszcu (co stwarzało początkowo okazję do licznych oszustw), jak też nienadających się do większości codziennych transakcji, ze względu na ich wysokie nominały. Ostatecznie na mocy prawa z 4 czerwca 1861 roku przywrócono obieg złota zgodnie z wzorcami francuskimi, kierując się głównie chęcią zakończenia fali spekulacji. Ponieważ jednak Belgia była otoczona przez kraje posiadające skrajnie różne systemy monetarne, stała się wygodnym miejscem do operacji arbitrażowych, na których regularnie tracił zarówno belgijski skarb, jak i banki, odczuwające boleśnie nagłe wahania proporcji rezerw srebra i złota. Znaczący niedobór srebra utrudniał handel z Holandią i Niemcami, opierającymi system pieniężny na tym kruszcu⁶.

Odpływ srebra nie zrównoważył rynku kruszców (dodatkowa podaż złota była zbyt duża), ale za to doprowadził do niedoboru pełnowartościowych monet srebrnych, niezbędnych do codziennych, drobniejszych transakcji. Jednocześnie na przykład większość transakcji bezgotówkowych w Szwajcarii była denominowana we frankach francuskich, co oznaczało możliwość płatności w zlocie. Rozwiązaniem tego problemu było bicie monet podwójnowartościowych, od dwufrankówki w dół (tzn. zawierających mniej srebra, niż wynikałoby z parytetu menniczego), które nie były już atrakcyjne dla arbitrażystów grających na różnicach stosunku wartości złota do srebra. Oznaczało to jednak *de facto* wewnętrzną dewaluację waluty srebrnej i narastanie procesów inflacyjnych. Co więcej, monety srebrne krajów, które dokonały dewaluacji, wędrowały za granicę i służyły do nabycia po starym kursie monet krajów trzymających się pełnowartościowego parytetu.

⁵ H. P. Willis, *A History of the Latin Monetary Union*, 2–6%; T. Wilson, *Battles for the Standard...*, s. 47, 53–54; A. Redish, *The Persistence of Bimetallism in Nineteenth-Century France*, „The Economic History Review” 1995, t. 48, nr 4, s. 732–733.

⁶ H. P. Willis, *A History of the Latin Monetary Union*, 6–7%.

Próba srebra w dwufrankówkach i jednofrankówkach bitych w Szwajcarii została obniżona 31 stycznia 1860 roku do 80%, co skutkowało szybkim wywozem franków do Belgii i Francji i zakupu tamtejszych monet o analogicznych nominałach, następnie przetapianych, jak też wstrzymaniem ich emisji z powodu oczywistej nieopłacalności. Destabilizująco na gospodarki krajów sąsiednich oddziaływało też ustalenie niższej zawartości srebra w analogicznych nominałach włoskich lirów w reformie z 24 sierpnia 1862 roku. Ostatecznie 14 kwietnia 1864 roku Francja zakazała przywozu monet szwajcarskich na swoje terytorium, a następnie zmniejszyła zawartość srebra w najdrobniejszych monetach o nominale 50 i 20 centymów do 83,5% z dniem 24 maja 1864 roku. Nowe monety zachowywały pozycję obligatoryjnego środka płatniczego jedynie dla transakcji poniżej 20 franków⁷.

Wspomniana wcześniej reforma włoska, do której doszło w sierpniu 1862 roku (choć już w marcu rozszerzono na cały kraj użycie złota jako środka płatniczego) była następstwem zjednoczenia Włoch. Reforma była *de facto* rozszerzeniem systemu opartego na lirze zrównanym z frankiem *germinal* panującego w jednoczącej Włochy Sardynii-Piemencie oraz w Parmie i Modenie, połączonym z jego modyfikacją. Srebrne pięciolirówki zachowywały próbę 900 i wagę pięciofrankówki, natomiast w przypadku mniejszych srebrnych monet (2 liry, 1 frank, 50 i 20 centymów) przyjęto próbę 0,835 przy zachowaniu wagi odpowiednich monet francuskich. Było to odstępstwo od systemu panującego we Francji, ale było jak najbardziej spójne z francuskimi koncepcjami rozwiązania kryzysu. Poziom obniżonej zawartości srebra w monetach zdawkowych był bowiem zbieżny z propozycjami wcześniejszego raportu kolejnej komisji powołanej przez francuskiego ministra finansów, tym razem w 1861 roku (znów ustalenia komisji zostały odrzucone przez zamawiającego). Reforma włoska wyprzedziła francuską, a napływ włoskich monet do Francji ostatecznie przechylił szalę na rzecz wprowadzenia monet zdawkowych o obniżonym parytecie. Trzeba też dodać, że w panujących warunkach reforma włoska oznaczała system zbliżony do *gold standard*⁸.

⁷ K. H. Bae, W. Bailey, *The Latin Monetary Union: Some evidence on Europe's failed common currency*, „Review of Development Finance” 2001, t. 1, nr 2; H. P. Willis, *A History of the Latin Monetary Union*, 8–11%; T. J. Sargent, F. R. Velde, *Wielki problem drobników*, tłum. J. Lang, Warszawa 2012, s. 393.

⁸ H. R. Krämer, *Experience with historical monetary unions*, Kieler Diskussionsbeiträge, nr 5, 1970, s. 1–2, <https://www.econstor.eu/dspace/bitstream/10419/48044/>

Dewaluacja monety zdawkowej we Francji nie przyniosła jednak poprawy sytuacji. Choć zaczęto znów bić mniejsze nominały srebrne, to jednak w małych ilościach, a arbitrażyści wciąż dokonywali operacji pozwalających im na osiągnięcie zarobków, choć oczywiście dalece niższych niż w przypadku liberalnego systemu sprzed reformy. Co więcej, częściowa defragmentacja międzynarodowego systemu pieniężnego wywołana przez reformę szwajcarską i spóźnioną francuską odpowiedź wymagała między państwowej korekty i opracowania zasad wzajemnej akceptacji podwartościowego pieniądza srebrnego, aby umożliwić ponowne wykorzystywanie w obrotach zagranicznych wszystkich rodzajów monet. Coraz bardziej popularna stawała się idea międzynarodowej współpracy monetarnej, mającej umożliwić wypracowanie wspólnego systemu pieniężnego w miejsce odrębnych systemów narodowych odwołujących się do franka *germinal*. Państwem szczególnie cierpiącym wskutek ruchów spekulacyjnych była oczywiście Belgia, leżąca na styku różnych systemów pieniężnych i pozostająca przy próbie 900 dla wszystkich swoich monet srebrnych. Pierwsze propozycje belgijskie wobec Francji zostały sformułowane na początku 1865 roku i spotkały się z przychylnym przyjęciem, a złożone wkrótce potem propozycje przystąpienia do rozmów belgijsko-francuskich przyjęły także Szwajcaria i Włochy⁹.

Pierwsze posiedzenie zwołanej w ten sposób konwencji monetarnej w Paryżu odbyło się 20 listopada 1865 roku. Francję reprezentowało 4 delegatów, Belgię i Włochy po 2 delegatów, Szwajcaria przysłała zaś 3 przedstawicieli. Grono to spotykało się następnie 5 razy od 27 listopada do 23 grudnia 1865 roku, kiedy to podpisano uzgodniony tekst traktatu¹⁰.

Inauguracyjne przemówienie reprezentującego stronę francuską wiceprzewodniczącego Rady Państwa Féliksa Esquirou de Parieu nie zawierało żadnych istotnych wskazówek dotyczących wyboru standardu. W istocie znikanie srebra z obiegu nie było dla strony francuskiej problemem,

1/020009046.pdf [dostęp: 8.08.2017]; W. Morawski, *Zarys powszechnej historii pieniądza i bankowości*, Warszawa 2002, s. 324; H. P. Willis, *A History of the Latin Monetary Union*, 9–11%; A. Redish, *The Persistence...*, s. 732–733. Warto zaznaczyć, że reforma miała połączyć różne systemy pieniężne – na południu Włoch cyrkulowało głównie srebro, na północy bank emisyjny Banca Nazionale del Regno w niektórych miejscach był w stanie zapewnić wymienialność banknotów jedynie na złoto, M. Fratianni, F. Spinelli, *A Monetary History of Italy*, Cambridge 1997, s. 65.

⁹ H. P. Willis, *A History of the Latin Monetary Union*, 11–12%.

¹⁰ Ibidem, 12%.

impulsem dla zwołania konferencji było pojawienie się podstandardowej monety srebrnej, napływającej do Francji. Agenda przedstawiona przez stronę francuską sprowadzała się jedynie do rozwiązania problemu monet zdawkowych. Przedstawiciele pozostałych państw natomiast zdecydowanie preferowali przyjęcie standardu złota jako podstawy nowego systemu monetarnego. W trakcie rozmów de Parieu argumentował, że przyjęcie na samym początku rozstrzygnięć co do standardu utrudniłoby w istocie przyjęcie porozumienia, podczas gdy delegat szwajcarski podkreślał, że wśród intencji przyświecających zwołaniu konferencji nie było z pewnością chęci usankcjonowania po raz kolejny standardu bimetalistycznego. Stanowisko strony francuskiej sprowadzało się do stwierdzenia, iż podwójny standard przysłużył się znacząco w przeszłości Francji i że spełni przyszłe potrzeby handlu. W istocie po obu stronach nie padały żadne zaawansowane argumenty techniczne. Przewaga w przetargach strony francuskiej i twarde zakulisowe stanowisko francuskiego ministra finansów Achille Foulda (zgodne zresztą z poglądami władz Banku Francji, obawiających się skutków demonetyzacji srebra wartego co najmniej 1,5 mld franków, jak też francuskich elit finansowych) przyczyniły się ostatecznie do rezygnacji mniejszych krajów z propozycji formalnego oparcia systemu monetarnego na złocie. Wiadomo też, że Francja liczyła, że przez rozszerzenie systemu zapewni się jego większą stabilność dzięki większej skuteczności w równoważeniu rynku kruszców. Drugim obszarem sporów stała się z kolei podnoszona od początku przez Francuzów sprawa monety zdawkowej. Negocjacje usztywniła oficjalna deklaracja Szwajcarskiej Rady Federalnej żądającej unifikacji emisji monet zdawkowych przy użyciu srebra próby 800. Argumentowano przy tym, że niska próba pozwoli uniknąć przyszłej dewaluacji wynikającej z dalszej deprecjacji złota względem srebra oraz że zniechęci do fałszerstw. Z drugiej strony wskazywano, że łączna emisja Włoch i Francji, opierając się na srebrze próby 835, była o wiele wyższa niż analogiczna emisja szwajcarska, a co za tym idzie, pociągnęłoby to za sobą znacznie większe koszty wymiany dotychczasowej emisji. Próba 835 była też preferowana przez mającą wolne pole manewru Belgię¹¹.

¹¹ Ibidem, 12–13%; M. Fratianni, F. Spinelli, *A Monetary History...*, s. 67. Według Henry'ego Willisa (piszącego na przełomie XIX i XX stulecia), Marcello De Cecco (piszącego w 1974 roku), jak też Johna Chowna, Bank Francji popierał system bimetalistyczny ze względu na korzyści z dokonywanych operacji arbitrażowych. Napływ złota do Francji był oceniany jako korzystny i wypowiedane przez późniejszych

Ostatecznie traktat został podpisany 23 grudnia 1865 roku i powoływał Łacińską Unię Monetarną. Porozumienie wchodziło w życie z dniem 1 sierpnia 1866 roku traktat o ŁUM precyzował rozmiary i próbę złotych i srebrnych monet w krajach członkowskich oraz regulował ich pozycję w obrocie publicznym i prywatnym. Monety złote (100, 50, 20, 10 i 5 franków – pominięto dawne nietypowe nominały 40 i 75 franków) oraz srebrne pięciofrankówki miały mieć próbę 900, podczas gdy próba mniejszych monet srebrnych (2, 1, 0,5 i 0,2 franka) została ustalona na 0,835. Oznaczało to marżę wielkości około 7,5% w stosunku do dotychczasowych monet srebrnych, mniej więcej odpowiadającą bieżącym odchyleniom rynkowej ceny srebra od poziomu 1 do 15,5 w stosunku do złota. Prawo bicia monet podwartościowych stało się oczywiście przywilejem władz państwowych. Próba monet zdawkowych była zgodna z regułami

badaczy sądy z reguły wskazują na sytuację, w której Bank Francji zostałby zmuszony do akceptowania dużych sum w srebrze i płacenia w złocie jako sytuacji, w której odszedłby od popierania bimetalizmu, H. P. Willis, *A History of the Latin Monetary Union*, 16%; T. Wilson, *Battles for the Standard...*, s. 49–50; J. Chown, *A History of Monetary Unions*, London 2003, s. 63. Niektórzy badacze zwracają jednak uwagę, że podstawą konsekwentnego stanowiska Banku Francji (obrona bimetalizmu w 1869 roku w warunkach narastającej presji na przyjęcie *gold standard*) był raczej fakt sprawdzania się bimetalizmu jako systemu pieniężnego przez tak długi okres, nie zaś niepotwierdzone żadnymi dowodami hipotetyczne korzyści z arbitrażu. Poza tym sam Willis, jak też Chown wskazują, że rzecznikami bimetalizmu był świat wielkich francuskich finansów z Rothschildami na czele, nie tylko urzędnicy Banku Francji, ibidem, s. 63; T. Wilson, *Battles for the Standard...*, s. 50, 133; H. P. Willis, *A History of the Latin Monetary Union*, 28%. Niektórzy, jak Marc Flandreau, wprost oceniają opinię o korzyściach Banku Francji z arbitrażu jako „czcigodny mit”, upoczywie trwający w pracach kolejnych generacji naukowców (wypowiedź w kontekście prac Angeli Redish pomijających najnowsze badania – zapewne autorowi chodziło o jego wcześniejszą pracę z 1995 roku, którą zresztą w tym samym czasopiśmie zrecenzowała właśnie Angela Redish). Z ustaleń samego Flandreau wynikało, że dla stabilności bimetalizmu bardzo ważne było zaangażowanie Rothschildów, niemal równie ważnych jak Bank Francji dla funkcjonowania mechanizmów stabilizujących systemu, i broniących w latach pięćdziesiątych oraz sześćdziesiątych *status quo* przed braćmi Péreire i bankiem *Crédit Mobilier*, zwolennikami systemu pieniądza kredytowego, A. Redish, *Bimetallism: An Economic and Historical Analysis by Marc Flandreau (review)*, „Journal of Economic History” 2002, t. 62, nr 1, s. 270; A. Redish, *L'or...*, s. 730–731. Czasami jako kolejny po Rothschildach bank popierający *status quo* w celu zachowania zysków z arbitrażu wymienia się bank *Comptoir d'Escompte*, M. Fratianni, F. Spinelli, *A Monetary History...*, s. 67.

francuskimi i włoskimi (choć warto zauważyć dostosowanie Francji do Włoch w zakresie nominałów o zaniżonej próbie), natomiast dla Belgii oznaczało to obniżenie próby monet zdawkowych, a dla Szwajcarii jej podwyższenie na podstawie utworzonego uprzednio specjalnego funduszu rezerwowego, gromadzącego dotychczasowe zyski z emisji monet zdawkowych na podstawie srebra próby 800. Podwyższenie to było na dodatek rozciągnięte w czasie, bowiem monety szwajcarskie o parametrach innych, niż założono w traktacie, miały pozostać w obiegu aż do 1878 roku, podczas gdy monety Włoch, Francji i Belgii miały zostać ujednoczone do 1869 roku. W zamian za ustępstwo wobec Szwajcarii w tym zakresie zrezygnowano z realizacji szwajcarskich planów utworzenia analogicznych funduszy rezerwowych dla emisji monet podwartościowych w ramach Unii. Porozumienie starało się też ograniczyć rozmiary emisji mniejszych monet srebrnych w krajach członkowskich jako potencjalnie destabilizującej obieg w krajach partnerskich. Skala ich emisji miała być powiązana z liczbą ludności na poziomie 6 franków na osobę (by zrozumieć wybór takiego wskaźnika, warto zwrócić uwagę, że pojęcie i pomiar PKB wypracowano dopiero w dwudziestoleciu międzywojennym, a dziewiętnastowieczni ekonomiści byli przywiązani do posługiwania się ujęciami zasobowymi typu „majątek narodowy” czy „obieg pieniądza”, nie zaś strumieniowymi, jak PKB czy przyrost podaży pieniądza). Ostatecznie wielkość kontyngentów srebrnego bilonu o nominałach do 2 franków wynosiła odpowiednio 239 mln franków dla Francji, 141 mln dla Włoch, 32 mln dla Belgii i 17 mln dla Szwajcarii. Moneta zdawkowa krajów partnerskich miała być akceptowana w obrocie publicznym do wysokości 100 franków, a własna moneta zdawkowa bez ograniczeń. W obrocie prywatnym status obligatoryjnego środka płatniczego zachowywała do sum poniżej 50 franków. Samo porozumienie nie zakazywało i nie ograniczało emisji banknotów, nie wskazywało też ścisłych limitów emisji bilonu o wyższych nominałach. Traktat praktycznie zachowywał *status quo* we Francji i pozostawiał system bimetalistyczny, choć w rzeczywistości złoto było już od dłuższego czasu znacznie ważniejszą częścią obiegu. System francuski został tym samym znowu rozciągnięty na kraje uczestniczące w porozumieniu, nie regulując wszystkich kwestii związanych z relacjami pomiędzy obu kruszcami pozostającymi w obiegu¹².

¹² K. H. Bae, W. Bailey, *The Latin Monetary Union...*; H. R. Krämer, *Experience with historical monetary unions*, s. 2; W. Morawski, *Zarys...*, s. 100; H. P. Willis, *A Hi-*

Unia mogła być rozszerzana za jednogłośną zgodą państw członkowskich o każde państwo, które zaakceptuje jej wymogi (art. 12). Dawało to nadzieje na przekształcenie Unii w system o zasięgu co najmniej zbliżonym do uniwersalnego i uczynienie z Paryża centrum światowych finansów poniekąd drogą negocjacji dyplomatycznych. Tłumaczyło to skalę zaangażowania w przedsięwzięcie cesarza Napoleona III szukającego wszędzie okazji do podniesienia prestiżu międzynarodowego II Cesarstwa. Z drugiej strony rosnąca popularność standardu złota na wzór brytyjski (widoczna chociażby w propozycjach mniejszych państw zgłoszonych na początku konferencji) stawała się potencjalnie przeszkodą w rozszerzeniu Unii¹³. Warto też zwrócić uwagę, że poszukiwanie wspólnej, ponadgranicznej jednostki monetarnej było częścią szerszego zjawiska dostosowywania poprzez międzynarodowe porozumienia rozmaitych standardów, niezbędnych dla dalszej integracji gospodarki międzynarodowej. Trzeba tu wspomnieć o upowszechnianiu systemu metrycznego dla miar czy negocjacjach standardu czasu zakończonych uznaniem południka Greenwich za południk 0. Francusko-brytyjska pokojowa rywalizacja na tym polu była szczególnie widoczna. Jednocześnie inne obszary gospodarki integrowały się równie szybko, jeśli nie szybciej, także dzięki porozumieniom międzynarodowym – wystarczy wspomnieć o angielsko-francuskim traktacie handlowym Cobdena-Chevaliera z 1860 roku czy o działalności Niemieckiego Związku Celnego. W dziedzinie regulacji systemu monetarnej przykładem było niemieckie porozumienie monetarne z 1838 roku integrujące systemy oparte odpowiednio na talarze i guldenie czy całkiem niedawna konwencja wiedeńska z 1857 roku, zawarta między członkami Niemieckiego Związku Celnego (i stronami porozumienia drezdeńskiego), a Austrią. Powstanie Łacińskiej Unii Monetarnej na tym tle jawi się jako zastosowanie typowej dla epoki metody do rozwiązywania międzynarodowych problemów monetarnych¹⁴.

story of the Latin Monetary Union, 13–15%; T. J. Sargent, F. R. Velde, *Wielki problem drobniaków*, s. 393–394. O dziewiętnastowiecznych wskaźnikach ekonomicznych, M. Flandreau, *Caveat Emptor. Coping with Sovereign Risk Under the International Gold Standard, 1871–1913* [w:] *International Financial History in the Twentieth Century. System and Anarchy*, red. M. Flandreau, C.-L. Holtfrerich, H. James, Washington, DC–Cambridge, 2003, s. 41.

¹³ H. P. Willis, *A History of the Latin Monetary Union*, 14–16%.

¹⁴ T. Wilson, *Battles for the Standard...*, s. 13–14, 51–57.

ŁUM szybko zaczęła być destabilizowana przez wydarzenia zewnętrzne, ale dominacja francuska pozwalała na względną stabilizację relacji wymiennej srebra do złota. Pierwszy poważny kryzys został spowodowany przez udział Włoch w wojnie austriacko-pruskiej i zapoczątkował permanentne odbieganie polityki włoskiej od założeń ŁUM.

Budżet państwa włoskiego od początku jego krótkiego istnienia był obciążony poważnym strukturalnym deficytem (w latach 1861–1865 wydatki przekraczały przychody średnio o 80%). Częściowo wiązało się to z koniecznością kilkuletniego tłumienia pełzającej rebelii na południu, tzw. *brigantaggio*, angażującej połowę włoskiej armii. Szybki wzrost podatków, pożyczki zaciągane przez skarb państwa, jak też konfiskata części własności kościelnej nie pozwoliły na pełne ustabilizowanie budżetu na rok 1866. Dodatkowo zaczęła się spekulacja na zniżkujących za granicami papierach wartościowych, odkupowanych tam za gotówkę i przywożonych do Włoch w celu arbitrażu. Spowodowało to odpływ z Banca Nazionale del Regno 30 mln lirów rezerw od października 1865 do kwietnia 1866 roku. Jeszcze przed przystąpieniem do działań wojennych, dwa dni po ogłoszeniu mobilizacji, 1 maja 1866 roku (niecałe pół roku po ratyfikacji traktatu) Włochy zawiesiły wymienialność banknotów na kruszec (Banca Nazionale del Regno udzielił rządowi pożyczki na 250 mln lirów, w zamian za zwolnienie z obowiązku wymiany). Za tym poszło wprowadzenie do obiegu dużego zastrzyku banknotów o niskich nominałach. Przełożyło się to na znikanie z obiegu drobnych monet srebrnych i masowy wywóz ich do pozostałych krajów członkowskich. Po ustaniu wojny władze kontynuowały politykę szybkiego zwiększania emisji banknotów w warunkach zawieszenia płatności kruszczowych (zwanego *corso forzoso*, czyli obiegiem przymusowym). Ustawa proponująca przywrócenie wymienialności przepadła bowiem w parlamencie, gdyż zakładała jako źródło dochodów m.in. sprzedaż części majątków kościelnych. Odejście od stabilnej polityki monetarnej nabrało w ten sposób we Włoszech charakteru trwałego. Podaż pieniądza papierowego szybko rosła mniej więcej do połowy lat siedemdziesiątych, *corso forzoso* zostało zawieszane dopiero w 1884 roku – banknoty 6 banków posiadających prawa emisji były wymieniane zgodnie z parytetem. Ze względu na niemożność ograniczenia pokusy nadmiernej emisji banknotów w tego typu systemie, w 1891 rząd musiał ratować banki przed kryzysem płynności, obniżając wymogi rezerwowe. Ostatecznie zreformowano włoską bankowość centralną w 1893 roku, tworząc z Banca Nazionale del Regno i 2 banków tokańskich Banca d'Italia, likwidując zbankrutowany dawny pa-

pieski Banca Romana (pod koniec lat osiemdziesiątych emitował banknoty o tych samych numerach, łamiąc w ewidentny sposób prawo, korzystając przy tym z protekcji szeregu czołowych polityków) i poddając pod nadzór Banca d'Italia dawne banki Królestwa Neapolu: Banco di Napoli i Banco di Sicilia. W 1894 roku znów zawieszono wymienialność lira na kruszec. Towarzyszyło temu jednak uzdrowienie finansów publicznych przez ministra Sidneya Sonnino, sprawującego swój urząd w latach 1894–1896. Od końca lat dziewięćdziesiątych Włochy nie miały wreszcie deficytów budżetowych. W latach 1902–1915 kurs papierowych lirów, mimo zawieszenia wymienialności, pokrywał się z kursem kruszczowych¹⁵.

Bimetalistyczny system pieniędzy, w jakim funkcjonowała ŁUM, oparty był na założeniu, że urzędowy stosunek wartości złota do srebra będzie odzwierciedlał w długim okresie relację ich cen rynkowych. W razie wyższości ceny jednego z metali, mechanizmy arbitrażowe miały spowodować znikanie wybitych z niego monet z obiegu i przetapianie ich na kruszec w celu wymiany tegoż na monety z tańszego kruszcu o odpowiednio wyższym łącznym nominale. Masowość arbitrażu miała w efekcie zapewnić samoczynny powrót relacji cen obu metali do stosunku ich parytetów mennicznych. W praktyce wystąpiły jednak zupełnie inne efekty końcowe. Ze względu na zwrot na rynku metali szlachetnych, który rozpoczął się właściwie wraz z podpisaniem traktatu o ŁUM i był wywołany uprzednim odkryciem nowych złóż srebra w USA (przede wszystkim w Nevadzie w 1859 roku), a także zmniejszeniem skali importu z krajów azjatyckich, operujących monetą srebrną (przestano importować bawełnę z Indii po wojnie secesyjnej oraz ograniczono przywóz jedwabiu z Chin), narażone na znikanie z obiegu były w nowym systemie monety złote. Podstawową monetą stawała się w tej sytuacji srebrna pięciofrankówka, bita masowo

¹⁵ K. H. Bae, W. Bailey, *The Latin Monetary Union...*; H. P. Willis, *A History of the Latin Monetary Union*, 17%–20%; W. Morawski, *Zarys...*, s. 324–325; J. Chown, *A History of...*, s. 48–49; M. Clark, *Współczesne Włochy 1871–2006*, Warszawa 2009, s. 171–173, 206–207; M. Frattiani, F. Spinelli, *A Monetary History of Italy*, s. 73–77; G. Tattara, M. Volpe, *Italy, the Fiscal-Dominance Model, and the Gold-Standard Age* [w:] *Monetary Standards...*, 74%. Część opracowań podaje 1883 rok jako datę przywrócenia wymienialności kruszczowej włoskiego pieniądza papierowego. Wynika to z faktu ogłoszenia przez rząd 1 marca 1883 roku przywrócenia wymienialności, które jednak nastąpiło dopiero 12 kwietnia 1884 roku, M. Bordo, H. Rockoff, *Gold Standard as a „Good Housekeeping Seal of Approval”*, „Journal of Economic History” 1996, t. 56, nr 2, s. 398.

ze względu na brak traktatowych ograniczeń wielkości emisji. W ten sposób samoczynnie znikł problem, dla którego powołano ŁUM – niedobór srebra w obiegu. W zamian pojawiło się jego przeciwieństwo – nadmiar taniej monety srebrnej. Kraje, które szybciej zdecydowały się na szybsze zwiększenie emisji w stosunku do potrzeb gospodarki, osiągały korzyści kosztem partnerów. Praktycznie poszkodowana była Francja, zalewana pięciofrankówkami z pozostałych krajów Unii, a zwłaszcza z Włoch, funkcjonujących dalej w warunkach *corso forzoso*, gdzie banknoty wyparły pieniądź kruszcowy z obiegu. Większość włoskich monet znajdowała się poza granicami Italii, kreując tam nadmierną podaż srebrnej gotówki. Zjawisko zwiększonego udziału srebra w obiegu stało się problemem Francji w 1868 roku¹⁶. Relacja rynkowa srebra do złota była jednak utrzymywana na w miarę stabilnym poziomie przez Bank Francji. Doprowadziło to do wzrostu znaczenia zwolenników *gold standard* także w samej Francji.

Paradoksalnie wcześniej, wraz z dostępnością złota spowodowaną ciągłymi dostawami z kopalń australijskich i amerykańskich, również rosło poparcie dla upowszechniania standardu złota. Następujące po sobie odwrotne trendy deprecjacji złota i deprecjacji srebra, miały ten sam skutek – większą potrzebę stabilizacji wewnętrznej w ramach *gold standard*, towarzyszącej tworzeniu uniwersalnego, a nie tylko regionalnego porozumienia walutowego. We Francji 3 marca 1867 roku doszło do złożenia w Senacie petycji domagającej się rezygnacji z podwójnego standardu i oparcia systemu pieniężnego na złocie. Upieranie się przy bimetalizmie, argumentowano, stanowiło zaporę dla upowszechniania francuskiego systemu monetarnego w świecie. Prezentujący petycję Michel Chevalier oznajmił ponadto o powołaniu przez administrację kolejnej komisji zajmującej się całą sprawą. 20 kwietnia 1867 roku Chevalier ogłosił jednak rezygnację z przewodniczenia obradom komisji ze względu na przegłosowanie zwolenników standardu złota (Chevaliera, Parieu i radcy stanu Victora de Lavenay, przewodniczącego sekcji finansowej w Radzie Państwa) przez pięciu bimetalistów – urzędników bankowych i ministerstwa finansów pod przewodnictwem Ludwika Wołowskiego. Trzymanie się bimetalizmu wynikało z przyzwyczajenia do jego pozbawionej większych kryzysów praktyki (Anglia właśnie przeżyła kryzys związany z bankructwem banku Overend Gurney, co było uważane przez niektórych za dowód na

¹⁶ H. R. Krämer, *Experience with historical monetary unions*, s. 2, H. P. Willis, *A History of the Latin Monetary Union*, 26–27%.

wyższość francuskiego systemu), przekonania o jego zdolności do tłumienia różnego rodzaju wstrząsów, ułatwiania przezeń handlu z krajami opierającymi się na standardzie srebra (co oznaczało Indie i Daleki Wschód, ale też kraje Niemieckiego Związku Celnego i imperium habsburskie), zwiększanie swobody gospodarczej przez możliwość spłacania zobowiązań dowolnie wybranym kruszczem. Zwolennicy złota argumentowali, że ze względu na dominację złota w obiegu, pozbycie się monet srebrnych nie przedstawiałoby w danym momencie żadnych problemów. Dodawano również, że jedynie system waluty złotej ma szansę bycia zaakceptowanym przez inne kraje europejskie, a przez to tylko on stwarza nadzieje na wzmocnienie ŁUM¹⁷.

Szczytem międzynarodowego znaczenia Unii była międzynarodowa konferencja w Paryżu (17 czerwca–6 lipca 1867 roku), odbywająca się równoległe z Wystawą Światową, mająca na celu stworzenie warunków dla światowej integracji walutowej na wzór ŁUM. Uczestniczyli w niej przedstawiciele 18 państw europejskich (Szwecja i Norwegia miały wspólną delegację) oraz USA. W celu usprawnienia pracy konferencji powołano podkomitet, w którym reprezentowane były wszystkie możliwe wersje systemów monetarnych, co stwarzało nadzieje na maksymalnie obiektywne rozpatrzenie sprawy. Jako przedstawiciele krajów używających systemu *gold standard* weszli do niego delegaci Anglii (dyrektor Mennicy Królewskiej, wybitny chemik Thomas Graham) i Portugalii (portugalski poseł nadzwyczajny w Madrycie hrabia Antonio Jose d'Avila). Z krajów używających standardu srebra weszli do podkomitetu delegaci Austrii (tajny radca baron de Hock) i Prus (najwyższy radca ministerstwa finansów Rudolf Meinecke), z krajów bimetalistycznych przedstawiciele Francji (Felix Esquilor de Parieu) i Rosji (członek Akademii Nauk, znany fizyk Moritz Herman de Jacobi). Dodatkowo siódmym członkiem podkomitetu był delegat amerykański na Wystawę Światową (Samuel B. Ruggles) jako przedstawiciel „krajów transatlantycznych”. Warto zauważyć, że Francję na konferencji reprezentowali zwolennicy złota – Parieu i de Lavenay. Zwłaszcza ten drugi dał się poznać od tej strony – Parieu, przewodnicząc sesjom, starał się zachować bezstronność, zwracał też uwagę na mniejszą skalę wad bimetalizmu, zwłaszcza spowolnione w stosunku do stereotypów oddziaływanie zmian relacji wymiennych kruszców na ich wielkości znajdujące

¹⁷ Ibidem, 21–27%; M. Flandreau, *Central...*, s. 752–753.

się w obiegu monetarnym, zaobserwowane w dotychczasowej praktyce francuskiej. Plany unifikacji w trakcie dyskusji od razu szły w stronę koordynacji istniejących systemów (zamiast wymyślania uniwersalnego systemu od podstaw), standardu złota i propozycji drobnej dewaluacji funta z 25,22 do 25 franków. Ostatecznie docelową uniwersalną jednostką walutową miało być złote 5 franków o próbie 900. W warunkach szybkiego przyrostu podaży złota na przestrzeni ostatnich dwóch dekad, jak też konieczności uporania się na drodze do systemu uniwersalnego z systemami monety srebrnej niemającymi punktów stycznych z frankiem, bimetalizm uznano za stadium przejściowe (choć niezbędne zwłaszcza dla krajów chcących przejść ze standardu srebra na *gold standard*). Koncepcji 5 franków nie przyjęto jednogłośnie – przeciw były Wielka Brytania i Szwecja (reprezentowana przez prezesa Stockholms Enskilda Bank André Oscara Wallenberga), wstrzymały się od głosu Prusy, Bawaria, Badenia, Wirtembergia i należąca do ŁUM Belgia. Ustalenia konferencji miały być zaaprobowane przez władze państw biorących w niej udział do lutego 1868 roku¹⁸.

Wydarzeniem, które mogło zmienić monetarne dzieje świata, były zaawansowane rozmowy amerykańsko-francuskie o integracji. Ponieważ parytetowy kurs dolara do franka wynosił 5,18, teoretycznie wystarczyło zdewaluować dolara o 3,6%. Amerykański delegat Samuel B. Ruggles zażądał jednak wprowadzenia złotej monety 25-frankowej (czyli odpowiednika pięciodolarówki albo brytyjskiego suwerena), rozmawiając nawet w tym celu bezpośrednio z cesarzem. Uczyniłoby to *de facto* zbędnym

¹⁸ W. Morawski, *Zarys...*, s. 101; *Proceedings of International Monetary Conference of 1867 (Translation)*, http://www.numisbel.be/PV1867_US.htm [dostęp: 8.08.2017]. Na uwagi Jacobiego, że Rosja posiada jeden standard – srebra – Parieu odpowiedział, że Rosja jest w takiej samej sytuacji jak Francja – srebro przeważa, ale złoto jest legalnym środkiem płatniczym, ibidem. Delegacja brytyjska 26 czerwca zaznaczyła, że nie ma nic przeciwko uzgodnieniom oznaczającym zbliżenie z brytyjskim systemem, natomiast jej pełnomocnictwa negocjacyjne wykluczają nakładanie wiążących zobowiązań na władze brytyjskie czy jakiegokolwiek deklaracje sugerujące przyjęcie bimetalistycznej konwencji z 1865 roku, co zostało skwitowane przez prowadzącego obrady ks. Hieronima Napoleona Bonaparte, że obrady mają charakter dyskusji teoretycznej i opinie podczas nich wyrażane nie nakładają zobowiązań na władze kraju pochodzenia delegatów, ibidem. W trakcie negocjacji Wielka Brytania i Szwecja proponowały 10 franków jako wspólny denominator, reprezentujący Prusy Meinecke proponował na wczesnym etapie 2,5 franka, wartość od razu uznaną za zbyt małą, by potem wstrzymać się od głosu. Reprezentujący Rosję Jacobi proponował dodatkowe wprowadzenie monety platynowej (*sic!*), ibidem.

dwudziestofrankowego napoleona. Francuzi wskazywali, że następną monetą w systemie jest 50 franków, czyli 10-dolarówka. Strona francuska, reprezentowana znów przez Feliksa Esquirou de Parieu i Hieronima Bonaparte, była skłonna rozważać takie ustępstwo, wymagające zgody pozostałych państw ŁUM, ale łatwe do wynegocjowania (załatwiało to też kwestię dostosowania monet między Wielką Brytanią, a Francją – 25 franków dawało nieznacznie zdevaluowanego suwerena) i zmianę traktatu o ŁUM. Wstępnie przegłosowano też propozycję bicia monety dwudziestopięciofrankowej jako opcjonalnej na posiedzeniu konferencji. Oprócz sztywnego określenia nominałów złotych monet, strona amerykańska za trudne do zaakceptowania na poziomie uniwersalnym uznawała wymogi stałej relacji wymiennej złota do srebra oraz ograniczenia emisji srebrnej monety podwartościowej do 6 franków na osobę. Rozważanie przez stronę amerykańską przyszłego przystąpienia do ŁUM wynikało w pewnej mierze z uroku nowości – ŁUM postrzegano jako twarde jądro, wokół którego może skupić się większość kontynentu europejskiego¹⁹.

Po konferencji paryskiej władze angielskie powołały Royal Commission on International Coinage jako ciało, które miało przedstawić szczegółowy raport na temat strat i zysków wynikających z ujednolicenia światowego systemu monetarnego i redukcji wartości funta z 25,22 do 25 franków. Raport komisji z lipca 1868 roku wskazywał na liczne udogodnienia, zwłaszcza dla mniejszych przedsiębiorstw, dotąd niechętnie angażujących się poza macierzystym rynkiem, jednak nie udało się rozstrzygnąć całej gamy drobnych w sumie kwestii wynikających z dewaluacji (wierzyciele mieli tracić po 2 penty na funcie długu itp.) i ostatecznie nie podjęto żadnych decydujących kroków w celu wdrożenia zaleceń konferencji paryskiej, jak i zaleceń samej komisji w zakresie parytetu funta. Niemniej, jak wykazały badania

¹⁹ W. Morawski, *Zarys...*, s. 101; T. Wilson, *Battles for the Standard...*, s. 52; *Report to the Department of State by Samuel B. Ruggles, delegate from the United States in the International Monetary Conference at Paris, 1867*, Paris, 7 listopada 1867, <http://www.numisbel.be/ruggles.htm> [dostęp: 8.08.2017]; *Proceedings...* Trzeba też pamiętać o stosunkowo niskiej randze amerykańskiego delegata (wysłannik sekretarza stanu na Wystawę Światową) i problemach, jakie napotkałaby ratyfikacja wynegocjowanego porozumienia, T. Wilson, *Battles for the Standard...*, s. 133. Niezależnie od niepowodzeń we wdrażaniu międzynarodowej standaryzacji jednostek monetarnych, sam fakt rekomendacji standardu złota przez konferencję uważany jest przez niektórych autorów za początek światowej dominacji systemu *gold standard*, S. P. Reti, *Silver and Gold. The Political Economy of International Monetary Conferences*, Westport 1998, s. 2, 6.

Luki Einaudiego, na początku 1870 roku władze angielskie były przekonane, że dewaluacja funta do 25 franków byłaby opłacalna. We Francji z kolei ankieta ministerialna skierowana do regionalnego aparatu skarbowego i izb handlowych wskazywała na daleko idące poparcie dla standardu złota wśród elit kupieckich Francji, częściowo w przeciwieństwie do szerokiej opinii publicznej, wciąż przywiązanej do srebrnej pięciofrankówki. Konwencja delegatów państw niemieckich, zorganizowana w 1869 roku przez Prusy, wskazywała na zdecydowane poparcie dla standardu złota. Wreszcie międzynarodowy kongres statystyczny w La Haye, szukając wspólnej jednostki wartości, ostatecznie zgodził się na złotą dziesięciofrankówkę i próbę 900. Było to zmianą w stosunku do ustaleń sprzed 2 lat, podążającą za ówczesnymi propozycjami brytyjskimi i szwedzkimi, potwierdzało jednak akceptację francuskich standardów monetarnych przez społeczność międzynarodową²⁰.

Mimo braku wdrożenia zaleceń konferencji paryskiej w sumie wiele wskazywało na nieodległe przełamanie istniejących barier. Ostatecznie dla rozwiązania problemu standardu monetarnego zdecydowano o powołaniu kolejnej komisji zajmującej się tym zagadnieniem. Ostatecznie zadanie to powierzono Najwyższej Radzie Rolnictwa, Handlu i Przemysłu (Conseil Supérieur de l'Agriculture du Commerce et de l'Industrie). Bardzo szczegółowe i dogłębne prace rozpoczęte 9 grudnia 1869 roku zostały przerwane w sierpniu 1870 roku w obliczu nadciągającej wojny między Francją a Prusami i ich niemieckimi sojusznikami. Końcowy raport prac Rady ukazał się dopiero w 1872 roku ze względu na spalenie większości jej dokumentacji. Spośród członków Rady 14 głosowało za *gold standard*, 5 za bimetalizmem; spośród osób składających opinie na potrzeby Rady 23 osoby poparły *gold standard* oparty na pięciofrankówce, 11 bimetalizm (w tej grupie byli jednak prezes Banku Francji Rouland oraz Rothschild i Wołowski), 3 osoby z tej grupy poparło trzecią opcję – system oparty na złocie, ale z gramem złota jako jednostką podstawową w miejsce pięciofrankówki. Na podstawie

²⁰ J. Chown, *A History of...*, s. 62–63, H. P. Willis, *A History of the Latin Monetary Union*, 26–28%; M. Flandreau, H. James, *Introduction* [w:] *International Financial History...*, s. 5. Innym echem konferencji paryskiej było podjęcie przez Szwecję (sprzeciwiającą się wraz z Wielką Brytanią standardowi pięciofrankówki) na mocy prawa z 31 lipca 1868 roku bicia złotych monet dziesięciofrankowych (*carolin*) na mocy prawa z 31 lipca 1868 roku. Rozwiązanie to wkrótce okazało się przejściowe, H. P. Willis, *A History of the Latin Monetary Union*, 26%; W. Morawski, *Zarys...*, s. 313.

tych przesłanek wydaje się, że w warunkach dalszego trwania pokoju przyjęcie systemu *gold standard* przez Francję, a co za tym idzie, przez Łacińską Unię Monetarną, byłoby tylko kwestią czasu, co stoi w sprzeczności z poglądami reprezentowanymi przez Marka Flandreau²¹.

Dodatkowym problemem ŁUM była emisja Państwa Kościelnego, wciąż pozostającego poza zjednoczonymi Włochami. Udział Stolicy Apostolskiej w porozumieniu trwał *de facto* do 17 lutego 1870 roku, kiedy to władze francuskie zawiesiły przyjmowanie monet papieskich na terytorium Francji. Zawartość srebra w monetach zdawkowych wynosiła, jak się okazało, 83,167% zamiast obowiązujących w ŁUM 83,5%. Problem emisji papieskiej szybko jednak ustał wraz z aneksją prawie całego obszaru Państwa Kościelnego przez Włochy 20 września 1870 roku²².

Mimo wszystko zakotwiczenie systemu monetarnego w systemie frankowym było atrakcyjne dla dość szerokiej grupy krajów, z reguły słabo rozwiniętych gospodarczo. Unikaly one formalnego przystąpienia do ŁUM, bijąc jednak swoje monety na wzór franka *germinal*. Tak robiły po kolei: Państwo Kościelne w 1866 roku, Rumunia (na mocy ustawy z 14 kwietnia 1867 roku wprowadziła od 1 stycznia 1868 roku leja równego frankowi), Hiszpania w latach 1868–1870, potem Finlandia w 1877 roku (choć już ukaz carski z 11 listopada 1865 roku regulujący system monetarny Finlandii wprowadzał monety mieszczące się w granicach dopuszczalnego odchylenia od standardów ŁUM), Serbia w 1878 roku i Bułgaria w 1896 roku. Krajem, który zdecydował się na pełne członkostwo w Unii, była Grecja, której członkostwo od 1 stycznia 1869 roku zaaprobowano w listopadzie 1868 roku z prawem do wybitcia monety zdawkowej do wysokości 9 mln franków (rok wcześniej Grecja przyjęła rozwiązanie rumuńskie). Ze względu na kłopoty z monetami włoskimi, zalewającymi kraje partnerskie, w tym przypadku obawiano się powtórzenia podobnego scenariusza. Wymuszono na władzach Grecji przejście bicia greckiej monety przez mennicę paryską, która następnie wysyłała wybite monety do Grecji. Ze względu na dużą w stosunku do potrzeb zacofanej greckiej gospodarki skalę emisji i deficyt budżetowy państwa greckiego nie udało się uniknąć napływu nowych greckich monet do miejsca wytworzenia²³.

²¹ H. P. Willis, *A History of the Latin Monetary Union*, 28%.

²² Ibidem, 17%; K. H. Bae, W. Bailey, *The Latin Monetary Union...*

²³ Ibidem; W. Morawski, *Zarys...*, s. 100–101; *Proceedings...*; H. P. Willis, *A History of the Latin Monetary Union*, 23–24%. Willis podaje też dla Bułgarii 1880 rok

System frankowy rozprzestrzenił się też poza Europą: najwcześniej przyjęło go Peru (31 lipca 1863 roku, a więc jeszcze przed powstaniem ŁUM), potem w 1871 roku wprowadziły go Kolumbia i Wenezuela²⁴.

Najważniejszym krajem, który zacieśnił swoje powiązania z Francją w sferze monetarnej, była jednak Austria. W ramach reform państwa po klęsce 1866 roku zadeklarowano także chęć koordynacji wysiłków z Francją w ramach dążeń do utworzenia światowej unii monetarnej, co było pochodną wystąpienia w 1867 roku z konwencji wiedeńskiej i zakończenia prób integracji walutowej z krajami Niemieckiego Związku Celnego, a szerzej usunięcia wpływów Austrii w sprawach niemieckich przez Prusy. Deklaracja austriacka miała miejsce 16 kwietnia 1867 roku, jeszcze przed konferencją paryską, w której zresztą Austria brała bardzo aktywny udział. Koncepcje integracji Austrii z Francją i ŁUM opierały się na dążeniu do oparcia wyłącznie na standardzie złota, bez zaprowadzenia bimetalizmu. Ponieważ w danym okresie bardzo prawdopodobne było przekształcenie systemu monetarnego Francji (a co za tym idzie ŁUM) w system monometalistyczny, taka strategia nie może budzić zdziwienia. Efektem wysiłków z obu stron był traktat austriacko-francuski podpisany 24 grudnia 1867 roku gwarantujący wzajemną akceptację złotych monet po ustalonych kursach, co było oczywiście ciosem dla bimetalizmu – Francja, a pośrednio cała Unia, w sferze stosunków z Austrią miały odtąd posługiwać się standardem złota²⁵.

Klęska Francji w wojnie z Prusami i upokarzające wyniki traktatu pokojowego z Frankfurtu z 10 maja 1871 roku zmieniły zasadniczo sytuację ŁUM. Nie było już mowy o funkcji załączka przyszłego uniwersalnego systemu pieniężnego. Francja wyszła z wojny z zawieszoną wymiennalnością

jako początek zaprowadzenia systemu monetarnego na wzór francuski – wprowadzono wtedy bimetalistycznego lewa, dzielącego się na 10 stotinek, którego kurs ustabilizowano dopiero w 1896 roku po przystąpieniu do ŁUM, ibidem, 24%; W. Morawski, *Zarys...*, s. 366.

²⁴ H. P. Willis, *A History of the Latin Monetary Union*, 24%; Kolumbia i Wenezuela posiadały już wcześniej bimetalistyczne jednostki monetarne odpowiadające 5 frankom *germinal* (tak jak peruwiański sol), *novum* było jednak wprowadzenie ich podziału na 100 jednostek podrzędnych (*centavos*). Warto zauważyć, że adaptacja systemu francuskiego była mniej ścisła niż w przypadku państw europejskich, gdzie jednostka podstawowa równała się 1 frankowi, W. Morawski, *Zarys...*, s. 290–293.

²⁵ H. P. Willis, *A History of the Latin Monetary Union*, 23%; J. Chown, *A History of...*, s. 52–53.

waluty na kruszec i nadmiernie szerokim obiegiem pieniądza papierowego, oczekującym na wymianę. W takich warunkach reforma systemu pieniężnego ustanawiająca *gold standard* nie mogła być przeprowadzona. Co więcej, Francja musiała poradzić sobie ze spłatą 5 mld franków kontrybucji nałożonej przez Prusy. Sama konieczność jej zebrania przez władze francuskie w krótkim czasie nie okazała się katastrofą dla Francji (rzeczywiste płatności w pieniądzu były znacznie niższe), natomiast wykorzystanie jej przez nowo powstałe państwo niemieckie ostatecznie przekreśliło szanse na rozszerzenie międzynarodowej współpracy monetarnej. Fundusze z kontrybucji stały się podstawą do przyjęcia w Niemczech 24 listopada 1871 roku docelowo systemu *gold standard* (przejściowo do 1873 roku obowiązywał bimetalizm), opartego na innych jednostkach monetarnych niż system frankowy. Marka w systemie *gold standard* miała mieć 0,358423 g złota, co skutecznie utrudniało przeliczanie jej na franki (stosunek parytetów dawał 1,234579 franka za markę). Systemy monetarne stały się w ten sposób przedmiotem rywalizacji, nie zaś kooperacji, a Francja utraciła swoje przodownictwo w międzynarodowych regulacjach monetarnych. Decyzja niemiecka skutkowała też stopniowym, choć początkowo dość powolnym spadkiem cen srebra (średnia cena 1872 roku 60,5 pensa za uncję, była tylko o 0,35 pensa niższa od średniej z 1871 roku, ale w grudniu sięgnęła 59,1 pensa, najniższego poziomu od 1848 roku)²⁶.

²⁶ H. P. Willis, *A History of the Latin Monetary Union*, 28–30%; W. Morawski, *Zarys...*, s. 330. Dziwnie wyglądało uregulowanie waluty srebrnej, które miało jednak charakter przejściowy: frank miał wartość jednej dwusetnej kilograma srebra próby 900, w odpowiedzi Niemcy utworzyły ogólnoniemieckiego talara równego jednej sześćdziesiątej kilograma czystego srebra, H. P. Willis, *A History of the Latin Monetary Union*, 30%. Warto jeszcze raz zwrócić uwagę na zupełnie różną polityczną otoczkę towarzyszącą konferencji 1867 roku i rozprzestrzenianiu się *gold standard* w latach siedemdziesiątych, co było wynikiem wojny francusko-pruskiej. Hasłem Wystawy Światowej z 1867 roku były słowa „L'Empire c'est la Paix” („Cesarstwo to Pokój”) oznaczające *de facto* wizję ograniczenia rywalizacji międzynarodowej jedynie do sfery gospodarczej, posługującej się na dodatek wspólnie wypracowanymi standardami. Jak zauważają Marc Flandreau i Harold James, można by to ryzykownie określić jako dziewiętnastowieczny odpowiednik tezy Francisca Fukuyamy o końcu historii. Wskazując na brak koordynacji polityk między Francją a Niemcami jako mechanizm spustowy uwalniający masowe przechodzenie na *gold standard*, Flandreau i James (w ślad za wcześniejszymi badaniami Flandreau) podkreślają też nacjonalistyczny wymiar standardu złota, M. Flandreau, H. James, *Introduction*, s. 5–6. Takie stanowisko jest niejako kontynuacją wcześniejszych prac Flandreau, wskazujących na znacznie lepsze, niż

W dalszej kolejności niemiecka decyzja o przyjęciu systemu *gold standard* doprowadziła do powszechnego wykluczenia srebra z roli kruszcu monetarnego i w tym sensie była kluczowa dla późniejszego panowania monometalizmu do pierwszej wojny światowej. Duże niemieckie rezerwy srebra (kraj jeszcze do niedawna był w systemie waluty srebrnej) musiały zostać przedstawione do wymiany we Francji. Nie zadziałał jednak tradycyjny mechanizm stabilizujący ceny obu kruszców w XIX wieku, czyli francuski „spadochron”, a cała sytuacja pokazywała niemożność międzynarodowej współpracy monetarnej w warunkach wojny francusko-pruskiej. W odpowiedzi na zalew niemieckiego srebra, które trafiało do mennic francuskich i innych państw bimetalistycznych, by być potem wymienione na monetę złotą, Francja (a za nią część ŁUM) znacząco ograniczyła emisję pieniądza srebrnego (teraz podwartościowość zaczęła dotyczyć także srebrnej pięciofrankówki, bitej masowo w latach 1867–1873). Zdaniem Marka Flandreau, Francja miała techniczną możliwość przeprowadzenia takiej wymiany, tak jak w miarę skutecznie udało jej się zaabsorbować długotrwały szok w postaci napływu kalifornijskiego i australijskiego złota, ale nie uczyniła tego z przyczyn politycznych, licząc na negatywne

dotąd uważano, wyniki automatycznie działającego systemu bimetalistycznego w stabilizacji gospodarki (problematyczne były za to próby jego uregulowania na drodze porozumień międzynarodowych), zwłaszcza na tle klasycznego system *gold standard* z lat 1873–1914, jak też wyrażających sceptycyzm wobec ugruntowanych w literaturze też Barry’ego Eichengreena o skutecznej koordynacji działań banków centralnych jako kluczu do sukcesu klasycznego *gold standard* i porażki powojennego systemu *gold standard*, gdzie takiej koordynacji zabrakło (dodajmy, też Eichengreena, podważających z kolei przeważający wśród ekonomistów, zwłaszcza zakorzenionych w tradycji neoklasycznej, pogląd o automatycznym i samoregulującym się mechanizmie *gold standard*, jak też pogląd Charlesa Kindlebergera o decydującej roli hegemonistycznej pozycji Wielkiej Brytanii zajmowanej przez nią przed pierwszą wojną światową). Charakterystyczne dla Flandreau jest spostrzeżenie o najlepszej współpracy między Bankiem Anglii i Bankiem Francji w okresie najdalej posuniętej separacji i komplementarności rynków pieniężnych Londynu i Paryża, tj. przed 1848 rokiem. Wraz z upowszechnianiem się złota napięcia między oboma bankami centralnymi miały narastać, mimo „miesiąca miodowego” w stosunkach międzyrządowych. Generalnie według Flandreau i Jamesa próby międzynarodowej koordynacji i kontroli spraw monetarnych rzadko działają i są szczególnie nietrwałe wraz z ich upolitycznianiem ze względu na niestabilność otoczenia polityki międzynarodowej, ibidem, s. 3. M. Flandreau, *Central...*, s. 735–763; B. Eichengreen, *Golden Fetters. The Gold Standard and the Great Depression, 1919–1939*, Oxford 1995, s. 4–8.

reperkusje dla strony niemieckiej, przede wszystkim utrudnienia we wprowadzeniu *gold standard*. Nie doceniono jednak możliwości, że częściowy brak automatycznych mechanizmów stabilizujących relację wymienną obu kruszców oznacza podważenie zaufania do całego systemu i utratę przezeń wiarygodności. Doświadczane przez współczesnych i opisywane przez późniejszych badaczy zjawiska kryzysowe nie były w interpretacji Flandreau rezultatem nadmiernej podaży srebra i ogólnej niesprawności systemu, ale pochodną chęci wzięcia odwetu na Niemczech przynajmniej na tym polu i arbitralnego złamania dotychczasowych zasad funkcjonowania systemu²⁷.

Sekwencja wypadków wyglądała następująco. We wrześniu 1873 roku władze francuskie ograniczyły po cichu dzienną emisję monety srebrnej (a tym samym zakup srebra przez mennice) do 250 000 franków dziennie, by 2 miesiące później ograniczyć ten limit do 150 000 franków, co ostatecznie spowodowało przedostanie się informacji o polityce francuskiej do opinii publicznej. Jeszcze wcześniej jawne restrykcje wprowadziła w październiku Belgia, zawieszając możliwość bicia srebrnych pięciofrankówek z kruszcu dostarczonego do mennicy przez osoby prywatne (w pierwszym półroczu wybito w Belgii srebrnych pięciofrankówek za 73,5 mln franków, ponad 21% całej dotychczasowej emisji, i była ona jeszcze bardziej dotknięta kryzysem niż Francja). W listopadzie Szwajcaria zagrożona zniknięciem całego swojego złota z obiegu poprosiła Francję o zwołanie szczytu całego ugrupowania. W ostatnich miesiącach 1873 roku nasilił się import srebra do Francji z wielu kierunków naraz – z Niemiec, ze świeżo utraconych Alzacji i Lotaryngii, z Włoch, korzystających z okazji i masowo bijących pięciofrankówki, czy z Belgii. Nie udawały się też podejmowane w tym czasie próby powstrzymania wzrostu zapasów srebra w banku Francji, na przykład przez wykup banknotów pozostających w obiegu – srebro wracało w postaci depozytów zaraz potem. Spotkanie przedstawicieli krajów członkowskich miało miejsce w Paryżu 8 stycznia 1874 roku. Ustalono na nim limity emisji pięciofrankówek, jednak nie porzucono srebra całkowicie – ministrem finansów Francji znów był Michel Magne, część najtwardszych bimetalistów francuskich, z Wołowskim na czele, uważała wahania podaży i wartości srebra za przejściowe, Francuzów wspierali Włosi. Po szczycie ŁUM Włochy,

²⁷ M. Flandreau, H. James, *Introduction*, s. 5–6; A. Redish, *L'or...*, s. 731–732; M. Flandreau, „*Water Seeks a Level*”..., s. 492–493; idem, *The French Crime of 1873? An Essay on the Emergence of the International Gold Standard, 1870–1880*, „*Journal of Economic History*” 1996, t. 56, nr 4, s. 870–891.

Szwajcaria i Belgia biły swoje monety w ramach limitu z kruszcu zakupionego przez władze za złoto, odnotowując zyski z seniorażu, natomiast Francja pozwalała na bicie monety w mennicach z kruszcu dostarczonego przez osoby prywatne aż do czerwca 1875 roku, by w 1876 roku wprowadzić okres dwuletniego oczekiwania na wybicie monety z przedstawionego kruszcu. Najbardziej z seniorażu korzystały Włochy, przekraczając w 1875 roku limit, toteż w 1876 roku zwiększono limity innych krajów. Rozmiary emisji włoskiej powodowały, że paradoksalnie w późniejszych latach Włochy były krajem najbardziej zainteresowanym dalszym trwaniem ŁUM, gdyż najbardziej byłyby dotknięte koniecznością odkupu realnie zdeprecjonowanych srebrnych pięciofrankówek według ich wartości nominalnej. Ostatecznie Francja i Belgia zawiesiły emisję pięciofrankówek odpowiednio w sierpniu i grudniu 1876 roku, co było kolejnym zwrotem, tym razem ostatecznym, oznaczającym *de facto* koniec bimetalizmu. Tymczasem w 1875 roku relacja cen srebra i złota sięgnęła poziomu 16,6 do 1, by jeszcze szybciej spadać w następnych latach²⁸.

Szybkie porzucenie srebra jako kruszcu monetarnego w pierwszej połowie lat siedemdziesiątych jako zmiana o rzeczywiście fundamentalnym znaczeniu dla dziejów gospodarczych doczekała się wielu wyjaśnień. Tradycyjnie jako jedną z przyczyn podaje się niestabilność bimetalizmu w latach pięćdziesiątych i sześćdziesiątych XIX wieku, przed którą chciano się chronić, przyjmując jednolity standard złota. Charles Kindleberger wskazywał na decydującą rolę odkryć srebra w Nevadzie i potem w Meksyku, ale skala wzrostu podaży była dużo mniejsza niż w przypadku o dekadę wcześniejszego napływu złota. Giulio Gallarotti zmodyfikował koncepcję Kindlebergera, stwierdzając, że niemieckie porzucenie *gold standard* ostatecznie zaburzy równowagę, zakłóconą już przez kolejną falę srebra zza Atlantyku. Wskazuje się też na relatywne osłabienie się wewnątrz krajów rozwiniętych znaczenia grup interesów związanych z rolnictwem i preferujących inflację i wzrost znaczenia ceniących stabilność cen czy nawet deflację kręgów przemysłowych, w naturalny sposób wspierających *gold standard* (w Niemczech to kręgi przemysłowe reprezentowane w sferach finansowych przez

²⁸ M. Flandreau, H. James, *Introduction*, s. 5–6; H. P. Willis, *A History of the Latin Monetary Union*, 31–35%; J. Chown, *A History of...*, s. 65; W. Morawski, *Zarys...*, s. 101; A. Redish, *Lor...*, s. 731–732. Warto zauważyć, że w trakcie opisywanych wydarzeń na *gold standard* przeszła także Holandia. Odpowiednią ustawę uchwalono 31 października 1873 roku H. P. Willis, *A History of the Latin Monetary Union*, 31%.

późniejszego głównego twórcę Reichsbanku Ludwiga Bambergera zdołały przeforsować swoje stanowisko co do waluty wbrew kręgom junkierskim, których przedstawicielem był w końcu sam Bismarck, wspierany w sprawach finansowych przez potężnego bankiera prywatnego Gersona Bleichrödera). Z drugiej strony, jak wskazał Marc Flandreau, wszelkiego rodzaju akta pozostawione przez pochodzące z epoki rządowe badania i ankiety dotyczące reformy systemu monetarnego nie potwierdzają ani lobbingu na rzecz srebra ze strony właścicieli ziemskich, ani zwalczania srebra przez przemysłowców. Często podkreśla się też fakt podniesienia standardu życia w długim okresie, połączone ze skokową ekspansją handlu. Bimetalizm dostarczał całego szeregu drobnych monet wygodnych do codziennego użytku, jak też złotych monet, niezbędnych do dużych transakcji i handlu zagranicznego. Z upływem czasu zapotrzebowanie drugiego rodzaju rosło, a pierwszego malało, stąd poparcie dla *gold standard*. Niezbędny dla zapobieżenia fałszerstwom poziom jakości małych podwartościowych monet używanych w tym systemie był rezultatem wprowadzenia parowych pras menniczych systemu Boultona, stąd upraszczając, podstawowym warunkiem powstania systemu *gold standard* był wynalazek prasy menniczej napędzanej parą (Angela Redish). Oddzielną grupą interpretacji są teorie kładące nacisk na korzyści związane z posiadaniem tego samego systemu, co liderzy. Gdy do Wielkiej Brytanii dołączyła druga potęga przemysłowa Europy, czyli Niemcy, inne kraje nie mogły zachować się inaczej, zwłaszcza gdy ich handel zagraniczny zdominowany był przez obroty głównie z tymi dwoma krajami. W takiej sytuacji znalazły się Holandia i kraje Skandynawskiej Unii Monetarniej (zawartej w latach 1872–1875). To z kolei wywołało pęd do przechodzenia na *gold standard*, motywowany chęcią uniknięcia izolacji wskutek posiadania systemu pieniężnego uważanego nagle za nadający się dla krajów zacofanych²⁹.

Ostatnia interpretacja jest w dużej mierze zbieżna z interpretacją Barry'ego Eichengreena wskazującego na decydującą rolę efektów siecio-

²⁹ T. Wilson, *Battles for the Standard...*, s. 9, 126, 142–147; E. H. Green, *Battles for the Standard: Bimetallism and the Spread of the Gold Standard in the Nineteenth Century* by Ted Wilson (review), „English Historical Review” 2001, t. 116, nr 469, s. 1290–1291; B. Eichengreen, *Globalizing Capital: A History of the International Monetary System*, Princeton 2008, s. 13; idem, N. Sussman, *The International Monetary System in the (Very) Long Run*, International Monetary Fund Working Paper, nr WP/00/43, 2000, s. 18–20; A. Redish, *The Persistence...*, s. 717–718.

wych (*network externalities*) w upowszechnianiu się standardów. Liczba uczestników międzynarodowego systemu pieniężnego zaangażowanych w dany standard determinowała jego popularność – toteż po przekroczeniu pewnego progu granicznego proces upowszechniania się standardu (w tym wypadku standardu złota) gwałtownie przyspieszał i był właściwie nieodwracalny (*lock-in effect*), bowiem niezależnie od dopasowania danych rozwiązań do warunków gospodarczych w kraju, opłacało się posiadać standard redukujący koszty transakcyjne, koszt pozyskiwania kapitału zewnętrznego i dający szereg innych korzyści ze względu na swoją powszechność. Z kolei wpływ destabilizacji rynku srebra przez niemiecką wyprzedaż nie był tu zdaniem Eichengreena aż tak znaczący. Udział srebra w podaży kruszców monetarnych w krajach ŁUM według badań Stefana Oppersa skoczyłyby z 43 do 52% w okresie 1873–1879, ale stosunek relacji cen kruszców na poziomie 15,5 do 1 był jak najbardziej do obrony³⁰.

Oprócz pytań o przyczyny porzucenia bimetalizmu i powstania międzynarodowego standardu złota pojawia się wiele rozważań o ich skutkach, a zwłaszcza kwestia długiej depresji lat 1873–1896. By nie rozwijać nadmiernie tego wątku, warto zwrócić uwagę, że interpretacje wiążące zmiany w systemie monetarnym ze zmianami aktywności gospodarczej i przebiegiem cyklu koniunkturalnego (zwłaszcza długiego cyklu koniunkturalnego Kondratiewa z okresami ekspansji i depresji trwającymi po około ćwierć wieku) w dużej mierze są interpretacjami monetarystycznymi, które zyskały na popularności wraz z pracami Milтона Friedmana i jego następców. Warto zauważyć, że historycy gospodarczy pozostający pod wpływem keynesizmu, jak też na przykład zwolennicy Schumpetera, z reguły szukali przyczyn zmian zachowania gospodarki w dłuższym okresie w zmianach strukturalnych, polityce handlowej i innych czynnikach wpływających bezpośrednio na sferę realną (u Schumpetera były to innowacje i konkurencja, skutkujące ciągłym spadkiem cen w ostatniej ćwiartce XIX wieku). Z kolei badacze, tacy jak James Foreman-Peck czy wspomniany Milton Friedman, potwierdzają tezy zwolenników systemu bimetalistycznego z amerykańskiej debaty lat osiemdziesiątych i dziewięćdziesiątych XIX wieku o wywołaniu deflacji przez przejście na *gold standard*³¹. W ten sposób nie da się uniknąć wniosku, że badacze systemów

³⁰ B. Eichengreen, *Globalizing...*, s. 4, 14–17.

³¹ T. Wilson, *Battles for the Standard...*, s. 113–116. Reprezentatywnymi pracami są tu według Wilsona J. Foreman-Peck, *A History of the World Economy. Interna-*

monetarnych często nieświadomie dowartościowują znaczenie swoich badań przez nadawanie ich obiektowi zasadniczej mocy sprawczej możliwie szerokich i długofalowych procesów gospodarczych, objaśnianych przez innych badaczy przy użyciu zupełnie innych zmiennych.

Późniejsze dzieje Łacińskiej Unii Monetarnej to minimalizacja jej znaczenia dla samych państw członkowskich, jak też otoczenia. Towarzyszyły temu kolejne próby stabilizacji międzynarodowego systemu pieniężnego na drodze dyplomatycznej, paradoksalnie coraz mocniej odwołujące się do bimetalizmu po porzuceniu go przez główne porozumienie bimetalistyczne, jakim była ŁUM. W 1878 roku doszło do zwołania drugiej międzynarodowej konferencji monetarnej w Paryżu. Tym razem odbyła się ona na zaproszenie rządu USA, próbującego nakłonić kraje europejskie do bimetalizmu przy okazji powrotu USA do pełnego systemu pieniądza kruszcowego, z banknotami wymiennymi na złoto. Przedłużająca się stagnacja gospodarcza po wielkim załamaniu 1873 roku spowodowała, że system *gold standard* po okresie konsensu co do jego wyższości znajdował coraz to nowych przeciwników. Administracja amerykańska była zainteresowana powtórna monetaryzacją srebra ze względu na fakt znajdowania się na terytorium USA znaczących złóż tego metalu, głównie w słabo zaludnionych stanach zachodnich, co skutkowało nadreprezentacją zwolenników srebra w Senacie. Był to też sposób na przeciwdziałanie deflacji i ochronę interesów rolniczych, szczególnie dotkniętych przez spadek cen. W 1878 roku uchwalono ustawę Blanda-Allisona, zobowiązującą ministerstwo skarbu do zakupu srebra rzędu 2–4 mln dolarów miesięcznie i bicia z niego monety, co oznaczało *de facto* odejście od czystego standardu złota, określane czasami mianem kulawego bimetalizmu. Druga konferencja paryska nie przyniosła osiągnięcia oczekiwanych celów stronie amerykańskiej, udało jej się jedynie uzyskać zbiorczą deklarację unieważniającą postanowienia konferencji z 1867 roku, podkreślającą prawo państw do autonomii w zakresie kształtowania swojego systemu monetarnego, jak też przydatność obu kruszców w tym zakresie. Wynikało to z niespodziewanego zainteresowania problemami waluty srebrnej i systemu bimetalistycznego przez awangardę systemu *gold standard* – Wielką Brytanię i Niemcy, deklarujące wsparcie dla krajów bimetalistycznych, jednak bez intencji przystępowania

tional Monetary Relations Since 1850, Totawa 1983 oraz M. Friedman, *Money Mischief: Episodes in Monetary History*, Orlando 1992 (wydanie polskie: *Intrygujący pieniądz. Z historii systemów monetarnych*, tłum. K. Szlichciński, Warszawa 1992).

do zreformowanego systemu międzynarodowego. Z praktycznych skutków wymienia się głównie deklarację Niemiec o zaprzestaniu sprzedaży pozostałych rezerw srebra, co miało w założeniu mieć efekt stabilizujący rynek kruszców³².

W 1878 roku odbył się też kolejny szczyt ŁUM. Jego przedmiotem były negocjacje dotyczące wzajemnego wykupu monet srebrnych i banknotów. Były one szczególnie utrudnione ze względu na sprawę Włoch. Prowadzenie przez lata luźnej polityki monetarnej, opartej na pieniądzu papierowym, jak też luźnej polityki fiskalnej, spowodowało, że wielkość włoskiego pieniądza wymagającego wykupu zgodnie z zasadami Unii przekraczała zakładany limit o 100%. Był to klasyczny przypadek nadużycia zaufania w porozumieniu wielostronnym i trudno dziwić się twardemu stanowisku negocjacyjnemu pozostałych członków ŁUM. Z drugiej strony wykup monet srebrnych po cenie nominalnej oznaczał w warunkach dużej deprecjacji srebra koszty znacznie większe od zysków z seniorażu osiągniętych w momencie wpuszczenia ich do obiegu. Włochy ostatecznie zgodziły się na wykup drobnych monet srebrnych z rąk partnerów, jak też przywrócenie przy ich użyciu wymiennalności banknotów na kruszec, które ostatecznie nastąpiło dopiero w 1884 roku. Najważniejszym postanowieniem szczytu było jednak ostateczne zawieszenie emisji pięciofrankówek. Właściwie od tego momentu państwa ŁUM pozostawały w systemie *gold standard*, wciąż jednak w obiegu pozostawały srebrne pięciofrankówki jako legalny środek płatniczy, toteż niektórzy badacze klasyfikują go jako ułomny *gold standard*, analogiczny do amerykańskiego, obciążonego ustawą Branda-Allisona (w latach 1890–1893 ustawą Shermana). Układ zawarty w 1878 roku miał obowiązywać do 1886 roku³³.

Kolejna międzynarodowa konferencja monetarna, która miała miejsce w 1881 roku, znów odbywała się pod hasłami utworzenia międzynarodowego systemu bimetalistycznego. Propozycje amerykańskie spotkały się z większym zrozumieniem ze względu na ogólnoswiatową deflację. Wielka Brytania chciała stabilizacji kursu walutowego w handlu z Indiami, utrzymującymi cały czas standard srebra, Niemcy – kolejnego narzędzia, oprócz protekcjonistycznych taryf celnych, do obrony swojego rolnictwa przed

³² S. P. Reti, *Silver and Gold...*, s. 3–4; T. Wilson, *Battles for the Standard...*, s. 136, 159; W. Morawski, *Zarys...*, s. 101–102.

³³ T. J. Sargent, F. R. Velde, *Wielki problem drobniaków*, s. 395; A. Redish, *The Persistence...*, s. 735.

zgubnymi skutkami deflacji, Francja chciała ochronić wartość znacznych zasobów srebra wciąż trzymany przez Bank Francji. Jednak Wielka Brytania i Niemcy zadeklarowały jedynie chęć interwencji na rynku srebra w celu stabilizacji jego ceny. USA i Francja z kolei dopuszczały przyjęcie bimetalizmu tylko w sytuacji, gdy uczynią to również Anglicy i Niemcy. Ostatecznie konferencja zakończyła się bez wiążących ustaleń³⁴.

W 1885 roku wobec zbliżającego się wygaśnięcia poprzedniego porozumienia kraje Unii odbyły kolejny szczyt. Ze względu na bezcelowość jej istnienia w warunkach systemu *gold standard*, funkcjonującego dzięki niezależnym bankom centralnym bez formalnej koordynacji, pojawiła się propozycja likwidacji całego ugrupowania. Przeszkodą była jednak konieczność jednorazowego przeprowadzenia wzajemnych rozliczeń z tytułu monet srebrnych. W następnych latach Unia zajmowała się już niemal wyłącznie problemem wzajemnych rozliczeń z tytułu pięciofrankówek pozostających w obiegu krajów partnerskich, a spistość ŁUM utrzymywała wpisana do porozumienia właśnie w 1885 roku klauzula likwidacyjna. Kraj, który chciał wystąpić z Unii, musiał przeprowadzić wykup swoich zdeprecjonowanych pięciofrankówek według wartości nominalnej³⁵.

W 1892 roku odbyła się międzynarodowa konferencja monetarna w Brukseli, mająca spowodować utworzenie międzynarodowego systemu bimetalistycznego. Kolejny raz zwołanie konferencji było efektem starań dyplomacji amerykańskiej i kolejny raz nie przyjęto żadnych wiążących rozstrzygnięć, mimo silnej pozycji bimetalistów w publicznej debacie Niemiec i Wielkiej Brytanii³⁶.

Do kolejnego przejściowego zawieszenia porozumień Unii w stosunku do Włoch doszło w wyniku kryzysu bankowego 1893 roku (oprócz konieczności reorganizacji bankowości centralnej, pociągnął za sobą upadłość dwóch największych banków kredytowych – Società Generale di Credito Mobiliare i Banca Generale), kiedy to doszło do wspomnianego uprzednio zawieszenia wymienialności banknotów na kruszec, trwającego przez cały okres przedwojenny. Włochy ostatecznie powróciły wkrótce do operacji wykupu swoich pięciofrankówek z zagranicy³⁷.

³⁴ S. P. Reti, *Silver and Gold...*, s. 4.

³⁵ W. Morawski, *Zarys...*, s. 102.

³⁶ S. P. Reti, *Silver and Gold...*, s. 4.

³⁷ T. J. Sargent, F. R. Velde, *Wielki problem drobników*, s. 395; M. Clark, *Współczesne Włochy...*, s. 171.

ŁUM w swoim zredukowanym do minimum zakresie kompetencji przetrwała ostatecznie pierwszą wojnę światową. W czasie wojny monety srebrne napłynęły do Szwajcarii, kraju neutralnego, który jako jedyny w Unii nie zawiesił wymienialności swojej waluty na złoto. Przeprowadzona w 1927 roku likwidacja Unii odbyła się kosztem właśnie Szwajcarii, która ostatecznie poniosła koszty różnicy między wartością nominalną monet, a ich realną wartością kruszcową³⁸.

Stosunkowo niedawne badania ekonometryczne, koncentrujące się na stabilności gospodarek, wskazują, że zarówno członkostwo w Łacińskiej Unii Monetarnej, jak i przyjęcie standardu złota z reguły zmniejszyły zmienność oprocentowania zarówno rządowych, jak i prywatnych papierów wartościowych, oraz wahania inflacji i rozbieżność pomiędzy poziomem cen krajowych, a wynikającym z parytetu siły nabywczej. Efekt ten był jednak bardziej widoczny w przypadku systemu *gold standard*. W obu przypadkach kraje stabilizujące swoją walutę nie osiągały jednak zwiększonej korelacji stóp procentowych, oprocentowania obligacji rządowych i inflacji z krajem wiodącym – Wielką Brytanią w przypadku *gold standard* i Francją w Łacińskiej Unii Monetarnej. Szczególnie niekorzystnie wypadł przypadek Włoch uczestniczących w ŁUM, co tłumaczy się szeregiem błędów w polityce fiskalnej i monetarnej. Z drugiej strony w tym ostatnim przypadku klasyczne badania Michaela Bordo i Hugh Rockoffa wykazywały zaledwie nieznaczną premię płaconą przez Włochy posiadaczom obligacji rządowych w stosunku do krajów znacznie lepiej przestrzegających reguł systemu *gold standard*, niebędących jednak krajami wiodącymi³⁹.

W podsumowaniu wypada stwierdzić, że Łacińska Unia Monetarna jako organizacja międzynarodowa była ambitną próbą stabilizowania międzynarodowych stosunków pieniężnych na drodze porozumień międzynarodowych, jak też głównym porozumieniem monetarnym krajów bimetalistycznych. Polityczna klęska motoru całej organizacji, państwa francuskiego, poniesiona w wojnie z Prusami, przyczyniła się zarówno do utraty przywództwa politycznego w międzynarodowej integracji monetarnej, jak też załamania całego systemu bimetalistycznego oraz do marginalizacji znaczenia samej organizacji. Największe zainteresowanie badaczy budził więc okres rzeczywistego znaczenia ugrupowania, czyli początkowe

³⁸ W. Morawski, *Zarys...*, s. 102.

³⁹ K. H. Bae, W. Bailey, *The Latin Monetary Union...*; M. Bordo, H. Rockoff, *Gold Standard...*, s. 414–415.

lata jej istnienia. Szczególnie rozbieżne interpretacje budziła ocena funkcjonowania systemu bimetalistycznego ze względu na debaty toczone w ostatnich trzech dekadach przed pierwszą wojną światową. Zwolennicy bimetalizmu, jak Francis Walker, dopatrywali się w bimetalizmie stabilności, osoby nieco bardziej krytyczne wobec podwójnego standardu, jak Henry Parker Willis, wskazywały na szerokie poparcie dla przejścia na *gold standard* jeszcze w czasach przed Sedanem. Wraz z wygaśnięciem sporów o bimetalizm w wyniku pierwszej wojny światowej zainteresowanie badaczy dziejami ŁUM przygasło. Odżyło niespodziewanie u progu lat dwudziestych XX wieku wraz z probimetalistycznymi pracami Milтона Friedmana. Oba główne nurty refleksji sprzed z górą stu lat zadziwiająco odżyły w innych warunkach i przy użyciu innych narzędzi analizy. Nurt umiarkowanie krytyczny wobec bimetalizmu odżył w pracach Angeli Redish, wskazującej na przeoczenie zgoła nieoczekiwanych przesłanek faworyzujących w długim okresie opcję standardu złota, nurt rehabilitujący bimetalizm reprezentowany był przez Teda Wilsona i przede wszystkim przez fundamentalne prace Marka Flandreau. Charakter debaty spowodował, że prawie nie ma prac poświęconych schyłkowemu okresowi działania ŁUM, co wynika z rzeczywiście małego jej znaczenia w tych latach.

Okupacyjne systemy pieniężne podczas wojen światowych*

Aldona Podolska-Meducka



Kluczową kwestią ekonomiczną dla państw uczestniczących w pierwszej i drugiej wojnie światowej była sprawa funkcjonowania w warunkach wojennych własnej waluty i gromadzenie środków na prowadzenie wojny. Nie wszystkie państwa były w jednakowej sytuacji. Z punktu widzenia samodzielności decyzyjnej w szczególnym położeniu były państwa okupowane. W wielu aspektach funkcjonowania kraju podbitego okupant wchodził w rolę dotychczasowych legalnych władz tego obszaru. W interesie kraju okupowanego leżało utrzymanie w czasie okupacji własnego pieniądza. Stanowiło to niewątpliwie jeden z czynników zachowania ładu na terytorium okupowanym. Do ochrony tego ładu zobowiązywało okupanta prawo międzynarodowe, a konkretnie art. 43 Regulaminu dotyczącego praw i zwyczajów wojny lądowej (tzw. regulamin haski), dołączonego do międzynarodowej Konwencji dotyczącej praw i zwyczajów wojny lądowej z 1907 roku (tzw. konwencja haska)¹. Artykuł ten stanowił, że „Z chwilą

* Niniejszy tekst dotyczy systemów pieniężnych, które funkcjonowały w europejskich państwach okupowanych lub częściowo przyłączonych do terytorium okupanta w czasie obu wojen światowych. Uwagę skupiono przede wszystkim na niemieckiej polityce okupacyjnej, która ze względu na rolę Niemiec była najważniejsza. Zauważyć jednak należy, że w omawianej kwestii występuje wiele podobieństw w działaniach państw okupujących.

¹ *Konwencja dotycząca praw i zwyczajów wojny lądowej*, DzU RP 1927, Nr 21, poz. 161. Do konwencji przystąpiło kilkadziesiąt państw, w tym m.in. Niemcy, Austro-Węgry, Włochy i Japonia – państwa-okupanci w okresie późniejszym. Polska uczyniła to na mocy ustawy z 1924 roku. Akt obowiązywał od dnia 9 lipca 1925 roku: Ustawa z dnia 1 kwietnia 1924 roku w przedmiocie przystąpienia Rzeczypospolitej Polskiej do międzynarodowej konwencji, dotyczącej praw i zwyczajów wojny lądowej, podpisanej

faktycznego przejścia władzy z rąk rządu legalnego do rąk okupanta, tenże poweźmie wszystkie będące w jego mocy środki, celem przywrócenia i zapewnienia, o ile to jest możliwe, porządku i życia społecznego, przestrzegając, z wyjątkiem bezwzględnych przeszkód, prawa obowiązujące w tym kraju”². Niedopuszczalna była reforma systemu pieniężnego państwa okupowanego. Jakikolwiek zmiany, niemające w swojej istocie charakteru reformy, musiały mieć uzasadnienie gospodarcze. Prawnie zabronione było także fałszowanie znaków pieniężnych.

Konsekwencją utrzymania miejscowej waluty (waluty państwa okupowanego) było wykonywanie dotychczasowych funkcji przez miejscowy bank centralny³. Pozycja okupanta decydowała o sprawowaniu przez niego wobec banku funkcji nadzorczych, szczególnie w zakresie działalności emisyjnej. Bank decydował o wysokości emisji, uwzględniając sytuację gospodarczą podbitego kraju oraz związane z okupacją potrzeby okupanta. Te ostatnie dotyczyły sprawowania zarządu na terytorium okupowanym oraz utrzymania w tym celu aparatu urzędniczego i policyjno-wojskowego. Pokrycie emisji, gotówka i inne walory oraz papiery wartościowe znajdujące się w banku centralnym, o ile dotychczas stanowiły własność państwa, mogły ulec konfiskacie⁴. Do innych obowiązków okupanta należało dbanie o utrzymanie: jedności walutowej obszaru okupowanego, wartości pieniądza, odpowiedniego do potrzeb zasobu pieniądza w życiu gospodarczym, polityki antyinflacyjnej. Ponadto okupant miał obowiązek powstrzymywać

w Hadze dnia 18 października 1907 roku wraz z odnośnym regulaminem, DzU RP 1924, Nr 37, poz. 395; Oświadczenie rządowe z dnia 20 stycznia 1927 roku w sprawie przystąpienia Rzeczypospolitej Polskiej do międzynarodowej konwencji, dotyczącej praw i zwyczajów wojny lądowej, podpisanej wraz z odnośnym regulaminem w Hadze dnia 18 października 1907 roku, DzU RP 1927, Nr 21, poz. 160.

² *Regulamin dotyczący praw i zwyczajów wojny lądowej*, art. 43, DzU RP 1927, Nr 21, poz. 161, s. 212.

³ Prawnomiędzynarodowymi aspektami funkcjonowania pieniądza na terytorium okupowanym zajmował się Krzysztof Skubiszewski (zob. *Pieniądz na terytorium okupowanym. Studium prawnomiędzynarodowe ze szczególnym uwzględnieniem praktyki niemieckiej*, Poznań 1960). To opracowanie stanowiło podstawę do przedstawienia teorii polityki pieniężnej okupanta.

⁴ Takie uprawnienie dawał okupantowi art. 53 regulaminu haskiego: „Armia, zajmująca daną miejscowość, może rekwirować tylko gotówkę, fundusze i obligi dłużne (papiery wartościowe), stanowiące własność państwową oraz składy broni, środki transportowe, magazyny i zapasy zaprowiantowania i w ogóle wszelki ruchomy majątek państwa, mogący służyć do celów wojennych”, *Regulamin dotyczący...*, s. 213.

się od wszelkich kroków mogących szkodzić walucie zajętego terytorium, choć w ogólnym rozrachunku koniec wojny nie oznaczał jego odpowiedzialności za pieniądź miejscowy, bo ta spoczywała na miejscowym banku centralnym.

Konieczność zapewnienia odpowiedniej ilości gotówki armii i administracji okupacyjnej zajętego terytorium powodowała, że kiedy nie wystarczało do tego celu środków własnych (przygotowanych na okoliczność okupacji) okupanta lub pieniądza miejscowego w obiegu było za mało, okupant miał prawo wprowadzić do obiegu, jako walutę równoległą, własny pieniądź. Obowiązkiem jego było jednak unikanie wielowalutowości na zajętych obszarze. Ustalane przez okupanta kursy walutowe nie mogły uprzywilejować własnej waluty względem innych, występujących na terytorium okupowanym. Prawo wprowadzenia własnego pieniądza oznaczało także prawo do wycofania go i zakazu jego emisji. Odpowiedzialność za własną walutę, pozostawioną na obszarze okupowanym po zakończeniu okupacji, polegała na konieczności jej wymiany – na żądanie byłego państwa okupowanego – po kursie obowiązującym w czasie okupacji.

Praktyką stosowaną przez okupantów mogło być również wprowadzenie nowego pieniądza okupacyjnego. Taką decyzję okupant mógł podjąć wtedy, kiedy:

- a) stosowanie waluty własnej, z różnych powodów, mogło zagrażać jej bezpieczeństwu (inflacyjne obniżenie wartości, przejęcie przez nieprzyjaciela),
- b) jeden obszar monetarny podlegał zarządowi kilku okupantów,
- c) okupant zarządzał kilkoma różnymi obszarami monetarnymi.

Wprowadzenie pieniądza okupacyjnego oznaczało najczęściej wycofanie pieniądza miejscowego. Zawsze następowało to w sytuacji:

- a) ewakuacji miejscowego banku centralnego poza granice kraju i braku możliwości emitowania pieniądza miejscowego,
- b) wysokiego poziomu inflacji, zmuszającego do wymiany pieniądza,
- c) dużej ilości fałszywych pieniędzy miejscowych w obiegu.

Wycofanie z obiegu pieniądza miejscowego wiązało się z obowiązkiem okupanta zachowania funkcjonowania miejscowego banku centralnego.

Poza przypadkami przyjęcia przez okupanta odpowiedzialności za pieniądź miejscowy oraz emisji dostosowanej wysokością do granicy niezbędnej do sfinansowania obrotu w zakresie danin publicznych ściąganych przez okupanta leganie, pieniądź okupacyjny musiał mieć rzeczywiste pokrycie. Organizacja instytucji emitującej ten pieniądź należała do oku-

panta. Jej zadaniem na terenie okupowanym było pełnienie funkcji banku centralnego. Okupant powinien dbać o numerowanie biletów oraz chronić pieniądź okupacyjny przed podrabianiem. Po zakończeniu okupacji odpowiedzialność za pieniądź okupacyjny nie leżała ani po stronie okupanta, ani po stronie państwa okupowanego. Każdy przypadek roszczeń w tej materii podlegał odrębnej ocenie. Poddanie ustaleń międzynarodowych dotyczących polityki okupanta na terytorium okupowanym, w tym polityki pieniężnej, próbie rzeczywistości wojny totalnej przyniosło olbrzymi rozdział między teorią a praktyką. Okupant, wykorzystując swoją przewagę militarną, poddawał terytorium okupowane ekonomicznej eksploatacji. Wymagały tego potrzeby jego gospodarki wojennej oraz, szczególnie podczas drugiej wojny światowej, względy ideologiczne. W zakresie polityki pieniężnej efektem tego była maksymalna ochrona własnej waluty oraz wykorzystanie waluty miejscowej (lub okupacyjnej) do realizacji własnych celów. Liczne przykłady z okresu obu wojen, szczególnie w odniesieniu do niemieckiego okupanta, potwierdzały ten sposób działania.

1. Pierwsza wojna światowa (1914–1918)

W czasie Wielkiej Wojny, która była pierwszym konfliktem na tak dużą skalę i szybko z wojny błyskawicznej zamieniła się w długotrwałą wojnę na wyczerpanie, czynnikiem decydującym stało się przystosowanie zaplecza do zaopatrywania frontu w zasoby ludzkie i materiałowe, niezbędne do zastąpienia olbrzymich strat. Skarb wojenny Niemiec wynosił 120 mln mk w złocie i w 1913 roku został podwojony. Koszt całej wojny obliczano na 164 mld mk⁵. Jego pokryciem miały być pożyczki wewnętrzne, emisja biletów skarbowych, rezerwy i podatki⁶. Wojna przyniosła (podobnie jak w innych krajach) zawieszenie wymienialności pieniądza na złoto⁷. W cią-

⁵ W. Krzyżanowski, *Finansowanie wojny współczesnej*, Lublin 1938, s. 116. W 1914 roku miesięczny koszt wojny wynosił 2 mld mk, by w 1918 roku wzrosnąć do 4,8 mld, W. Czapliński, A. Galos, W. Korta, *Historia Niemiec*, Wrocław 1990, s. 604.

⁶ O systemie podatkowym Rzeszy i jego reformie w czasie wojny zob. E. Strasburger, *Podatki wojenne*, Warszawa 1919, s. 7–15.

⁷ Główną instytucją emitującą na terenie Rzeszy pieniądze był Bank Rzeszy (Reichsbank), który funkcjonował od 1876 roku. Do wybuchu Wielkiej Wojny prawo emitowania pieniądza posiadały jeszcze cztery instytucje kredytowe: Bawarski Bank Emisyjny (Bayerische Notenbank), Bank Saksoński (Sächsische Bank), Bank Badeński

gu całej wojny rozpisano 9 pożyczek, co przyniosło 98,3 mld mk⁸. Banki udzieliły państwu pożyczek w wysokości 57 mln marek⁹. Największy w nich udział miały utworzone w 1914 roku kasy pożyczkowe (*Darlehnskassen*), które kredytowały działalność państwa i część gospodarki o priorytetowym znaczeniu dla prowadzenia wojny. Wydawały one bony kas pożyczkowych (*Darlehnskassenscheine*), które formalnie nie były prawnym środkiem płatniczym. Wypuszczenie rządowych biletów skarbowych (tzw. *kassenscheinów*), w które wyposażane było na przykład wojsko, dało dodatkowe 29 mld mk¹⁰. Pożyczanie przez państwo pieniędzy doprowadziło do tego, że jego dług wewnętrzny wzrósł z 5,2 mld marek w 1914 roku do 156,5 mld marek w 1918 roku¹¹.

Rosnące z miesiąca na miesiąc koszty wojny zmuszały Niemcy do ciągłego szukania pieniędzy na jej prowadzenie. Ta sytuacja dotyczyła wszystkich walczących państw.

1.1. Francja

Głównym celem Niemiec na froncie zachodnim stała się Francja, do której północnej części wojska niemieckie wkroczyły już w sierpniu 1914 roku, zajmując równocześnie Belgię i Luksemburg¹². Tereny okupowanej Francji od samego początku doświadczyły problemu braku środków płatniczych. Był to skutek decyzji Banku Francji (*Banque de France*, 1800¹³), aby poszczególne jego oddziały, w obliczu zagrożenia, ewakuowały zapasy złota, srebra i banknotów, papiery wartościowe, portfel wekslowy oraz wszelkie dokumenty bankowe poza obszar okupowany. Przejściowe rozwiązanie tego problemu stanowiło posługiwanie się przez wojsko niemieckie *kassenscheinami*, które od początku 1915 roku okupant zaczął jednak wycofywać. Zachowanie odrębności walutowej obszaru okupowanego blo-

(Badische Bank) i Wirtemberski Bank Emisyjny (Württembergische Notenbank), Cz. Łuczak, *Dzieje gospodarcze Niemiec 1871–1990*, t. I: *Druga Rzesza i Republika Weimarska*, Poznań 2004, s. 51.

⁸ Ibidem, s. 85.

⁹ Ibidem, s. 86.

¹⁰ E. Strasburger, *Podatki...*, s. 605.

¹¹ Cz. Łuczak, *Dzieje...*, t. I, s. 86.

¹² J.-B. Duroselle, *Wielka Wojna Francuzów 1914–1918*, tłum. A. Ciastek, Warszawa 2006, s. 71.

¹³ *Handbook on the History of European Banks*, red. M. Pohl, Frankfurt am Main 1994, s. 204.

kowało bowiem przenoszenie dokonujących się tam ewentualnych procesów inflacyjnych na teren Rzeszy¹⁴.

Nieudaną próbą zastąpienia brakujących środków płatniczych, zwłaszcza w relacjach z ludnością cywilną, były natomiast tzw. kwity majora Deichmanna. Wystawiano je przy dokonywaniu rekwizycji. Opiewały tylko na określoną kwotę pieniężną. W stosunku do formalnych kwitów rekwizycyjnych były więc ułomne. Nie zawierały informacji o rodzaju i ilości świadczenia, czasie jego dokonania oraz danych świadczeniobiorcy (na przykład oddziału wojska) i świadczeniodawcy. Kasy wojskowe nie chciały ich przyjmować do realizacji, obawiając się zalewu fałszywych kwitów, i bardzo szybko władze wojskowe zabroniły wystawiania takich kwitów przy rekwizycjach¹⁵.

W szczególnie trudnej sytuacji znalazły się gminy. Głównym źródłem ich dochodu w czasach pokojowych były dodatki do podatków państwowych. W czasie wojny to źródło dochodu zanikło. Kasy gminne dodatkowo obciążono kontrybucjami na rzecz okupanta. Wszystko to spowodowało, że świeciły one pustkami. Z konieczności więc rozpoczęto emisję bonów gminnych, opiewających na franki francuskie. Dowództwo armii niemiec-

¹⁴ Obieg marki w czasie wojny wzrósł z 1,8 mld do 22,5 mld. Spadła jej siła nabywcza i wartość w relacji do niektórych walut zagranicznych. Cena jednego dolara w 1913 roku wynosiła 4,20 marki, by w 1918 roku wzrosnąć do 8,28 marki, Ch. P. Kindleberger, *A Financial History of Western Europe*, London 1984, s. 295; C. Łuczak, *Dzieje...*, t. I, s. 87. Wymagane przez Bank Rzeszy kruszcowo-dewizowe pokrycie emisji wynosiło 33% jej wysokości. Aby utrzymać ten poziom, w czasie wojny Niemcy decydowali się na wycofywanie marek z terytoriów okupowanych, W. Fajans, *Nasza przyszła waluta [w:] Likwidacja skutków wojny w dziedzinie stosunków prawnych i ekonomicznych w Polsce*, t. V, Warszawa 1918, s. 62–63.

¹⁵ Nazwa kwitów pochodzi od nazwiska niemieckiego oficera, który posłużył się nimi jako pierwszy. Procedurę rekwizycji na potrzeby armii, przeprowadzanych przez niemieckich żołnierzy, regulowało niemieckie prawo świadczeń wojennych z 1873 roku. Określało ono m.in. formę i zawartość kwitów rekwizycyjnych. Rzeczywistość wojenna sprzyjała jednak różnego rodzaju nadużyciom. Z formalnego punktu widzenia tzw. kwity majora Deichmanna nie były kwitami rekwizycyjnymi. Na temat niemieckiego prawa świadczeń wojennych por. A. Podolska-Meducka, *Od wojny do wojny. System świadczeń wojennych w Polsce w latach 1918–1921*, Warszawa 2011, s. 59–70. Międzynarodowe prawo wojenne dopuszczało rekwizycje i nakazywało opłacanie ich w gotówce lub wystawianie tzw. pokwitowań. Określało także, jaki rodzaj własności podlega zaborowi, *Międzynarodowe prawo wojenne. Zapobieganie konfliktom zbrojnym. Odpowiedzialność za przestępstwa wojenne. Zbiór dokumentów*, Warszawa 1978, s. 31–32.

kiej kilkakrotnie zabraniało kasom wojskowym przyjmowania bonów, obawiając się utraty przez nie wartości. Codzienna praktyka była jednak inna i dlatego w styczniu 1916 roku władze okupacyjne zdecydowały się objąć swoją kontrolą emisję i obrót bonami. Potwierdzono, że w zakresie obiegu pieniężnego mają one zaspokajać potrzeby ludności. Aby jak najszybciej pozbywać się napływających bonów, wojsko dokonywało wszelkich zapłat względem ludności tylko w tym „pieniądu”. Za spełnione na rzecz wojska niemieckiego świadczenia wojenne otrzymywało się zapłatę w bonach. Odmowa ich przyjęcia oznaczała otrzymanie kwitu rekwizycyjnego. Bony gminne przetrwały do końca okupacji¹⁶.

1.2. Belgia

Narodowy Bank Belgii (*Banque Nationale de Belgique*, 1850¹⁷) był spółką akcyjną z kapitałem wniesionym przez osoby prywatne. Jego aktywa nie podlegały więc, zgodnie z konwencją haską z 1907 roku, konfiskacie przez władze okupacyjne. Stało się jednak inaczej. Po zajęciu Belgii wojsko niemieckie w wielu jego oddziałach dokonało zawłaszczenia gotówki na sumę ponad 8,5 mln franków belgijskich¹⁸. Obiecano wprawdzie, że pieniądze zagrabione na początku wojny zostaną zwrócone (z wyjątkiem gotówki należącej do państwa), ale nigdy to nie nastąpiło. Cały system bankowo-kredytowy został poddany nadzorowi niemieckiego gubernatora generalnego. Działalność sprzeczna z interesami niemieckimi mogła skutkować przypadkiem kaucji zabezpieczającej, której pobór miał gwarantować wykonanie niemieckich przepisów nadzorczych. Narodowy Bank Belgii otrzymał prawo wykonywania swoich czynności bankowych oraz gwarancję wyłączenia jego własności spod zajęcia¹⁹.

W związku z konfiskatami zasobów władze Banku wspólnie z rządem belgijskim zdecydowały o wywiezieniu z Brukseli (siedziby Banku) wszystkich aktywów (będących jego własnością lub w jego depozycie) oraz matryc do druku biletów i pieczęci biletowej do Antwerpii, a potem ostatecznie do Londynu. Zdeponowano je w Banku Anglii²⁰.

¹⁶ G. Holzhauser, *Barzahlung und Zahlungsmittelversorgung in militärisch besetzten Gebieten*, Jena 1939, s. 52–63.

¹⁷ Na temat powstania i działalności banku do 1918 roku zob. P. Kauch, *La Banque Nationale de Belgique*, t. I: 1850–1918, Bruxelles 1950.

¹⁸ K. Skubiszewski, *Pieniądz na terytorium okupowanym...*, s. 26.

¹⁹ P. Kauch, *La Banque Nationale...*, s. 281–283.

²⁰ Ibidem, s. 274–278.

Naciski władz niemieckich w celu odzyskania banknotów, pieczęci oraz matryc i fiasko prowadzonych w tym celu rozmów przez delegację Banku z Bankiem Anglii i rządem belgijskim spowodowały groźbę zamknięcia Banku i unieważnienia będących w obiegu banknotów. Ostatecznie w grudniu 1914 roku zdecydowano o cofnięciu Bankowi przywileju emisji, pozostawiając w obiegu jego bilety jako prawny środek płatniczy. Na okres jednego roku (przedłużany następnie corocznie) powierzono emisję okupacyjnego pieniądza papierowego najstarszemu bankowi w Belgii, Towarzystwu Generalnemu Belgii (*Société Générale de Belgique*, 1822²¹). Sprawy emisji objęto nadzorem niemieckiego komisarza generalnego do spraw bankowych. Wysokość emisji mogła trzykrotnie przewyższać posiadane pokrycie kruszcowo-dewizowe²². W momencie zakończenia wojny w obiegu znajdowało się około 6 mld franków belgijskich. Było to prawie czterokrotnie więcej niż przed wojną²³. W związku z odczuwanym brakiem monety zdawkowej, od sierpnia 1915 roku bito w Belgii monety z cynku o nominałach 5, 10 i 25 centymów²⁴.

Na mocy decyzji niemieckiego gubernatora generalnego o obowiązku przyjmowania waluty niemieckiej na całym terytorium okupowanym od października 1914 roku oprócz pieniądza okupacyjnego w obiegu znajdowały się także marki niemieckie. Relacja marki do franka wynosiła 1 do 1,25²⁵. Wraz z upływem wojny i powiększaniem się obszaru, na którym funkcjonowała waluta niemiecka, wzrastał jej obieg. Chcąc utrzymać wymagane kruszcowe pokrycie emisji, od 1916 roku Niemcy zaczęli ograniczać ilość marek w obiegu. Wobec oporu obu najważniejszych belgijskich instytucji bankowych, które dysponowały markami pochodzącymi głównie z zapłat za niemieckie kontrybucje, we wrześniu 1916 roku zabrano z ich skarbców wszystkie banknoty niemieckie, w sumie ponad 400 mln marek²⁶. Dodatkowo w marcu 1917 roku Narodowy Bank Belgii objęto zakazem dokonywania płatności w niemieckiej walucie. Odmowa respektowania tego zakazu skutkowałą nałożeniem na Bank wysokiej grzywny

²¹ *Handbook...*, s. 50.

²² P. Kauch, *La Banque Nationale...*, s. 284–288.

²³ *Ibidem*, s. 304.

²⁴ K. Skubiszewski, *Pieniądz na terytorium okupowanym...*, s. 35.

²⁵ P. Kauch, *La Banque Nationale...*, s. 299.

²⁶ *Likwidacja...*, t. V, s. 63.

w wysokości 325 tys. franków²⁷. W 1918 roku na terytorium Belgii wycofano z obiegu marki niemieckie.

Podobnie jak we Francji, początkowy brak środków płatniczych sprzyjał emisji bonów gminnych. Wykorzystywane były na potrzeby lokalne i latem 1915 roku składały się na sumę 57 mln franków belgijskich. Bony nie przetrwały do końca wojny, wycofano je jeszcze w czasie okupacji²⁸.

1.3. Rumunia

Przystąpienie Rumunii w sierpniu 1916 roku do wojny przeciwko Niemcom i ich sojusznikom oznaczało rozszerzającą się okupację i eksploatację gospodarczą kraju. Ta ostatnia dotyczyła przede wszystkim rumuńskiego zboża i ropy, które potrzebne były Niemcom do prowadzenia wojny. Zarząd terenów okupowanych wzięły w swoje ręce niemieckie władze wojskowe, które chciały utrudnić penetrację austriacką na terenie Rumunii. Interesów politycznych Habsburgów pilnował pełnomocnik wojskowy, a znacznie później i z niemieckimi oporami – c. i k. przedstawiciel konsularny jako urzędnik cywilny²⁹. Wywiezienie do Moskwy zapasów złota, kasy i ksiąg Narodowego Bank Rumunii (Banca Națională a României, 1880³⁰), dotychczasowego emitenta rumuńskiej waluty, czyli leja, pogorszyło dostępność obiegowych środków pieniężnych. Dbając o wysokość emisji marki, władze niemieckie nie chciały na tym terenie wprowadzać własnej waluty. Zdecydowano się więc na pieniądź okupacyjny, do emisji którego upoważniono Generalny Bank Rumuński (Banca Generală Română³¹). Nie oznaczało to jednak utraty prawa emisji miejscowego pieniądza przez dotychczasowego emitenta. Okupacyjne leje drukowano w Berlinie. W obiegu pojawiły się w grudniu 1916 roku. Stosunek leja do marki ustalono na 1 do 0,8³². Okupacyjna emisja wyniosła

²⁷ P. Kauch, *La Banque Nationale...*, s. 302.

²⁸ K. Skubiszewski, *Pieniądz na terytorium okupowanym...*, s. 31.

²⁹ J. Pajewski, *Pierwsza wojna światowa 1914–1918*, wyd. III, Warszawa 2005, s. 658–659.

³⁰ W. Morawski, *Zarys powszechnej historii pieniądza i bankowości*, Warszawa 2002, s. 364.

³¹ Generalny Bank Rumuński był bankiem niemieckim, który założono w 1897 roku do obsługi handlu zagranicznego Rumunii, E. Statkiewicz, *Finanse wojenne. Niemcy, Francja, Anglia, Stany Zjednoczone*, Warszawa 1923, s. 64.

³² Korzystanie z rumuńskiej waluty okupacyjnej przez Austro-Węgry oznaczało możliwość regulowania zobowiązań poprzez wpłatę na konto w Banku Rzeszy koron

2180 mln lei i miała pokrycie w kredycie w markach otwartym w Banku Rzeszy³³. Uznanie okupacyjnej waluty przez powojenne władze Rumunii przyczyniło się do późniejszej inflacji. Oprócz okupacyjnych lei, które były ustawowym środkiem płatniczym, funkcjonowała w obiegu marka i pieniądz miejscowy.

1.4. Ziemie polskie

1.4.1. Okupacja niemiecka na ziemiach polskich zaboru rosyjskiego

Ofensywa rosyjska z sierpnia 1914 roku, zakończona klęską dwóch armii rosyjskich, zmusiła Niemców do wycofania wojsk z frontu zachodniego. Konsekwencją było ich wejście na teren Królestwa Polskiego, którego całe terytorium zostało zajęte w wyniku niemieckiej ofensywy w 1915 roku.

Do połowy roku 1915 walutą obiegową w Królestwie Polskim były ruble. Okupacja niemiecka przyniosła wprowadzenie drugiej waluty obiegowej w postaci marki, której kurs względem rubla ulegał kilkakrotnym zmianom (zob. tabelę 1). Jeszcze w 1914 roku niemieckie władze wojskowe, okupujące niewielkie obszary na lewym brzegu Wisły, ustaliły relację marki do rubla na poziomie 2 do 1 (200 marek = 100 rubli), która utrzymała się do marca 1915 roku. Wtedy to obniżono kurs rubla. Marka, obok waluty rosyjskiej, stała się przymusowym środkiem płatniczym. Od lipca 1915 roku wierzyciele uzyskali prawo wyboru waluty do regulacji zobowiązań prywatnoprawnych zaciągniętych przed marcem tego roku.

W listopadzie 1915 roku obniżono kurs rubla w stosunku do kursu międzynarodowego i za 100 marek płacono 66,70 rubli. Zwyżka kursu rubla nastąpiła w kwietniu 1916 roku. Również w kwietniu ograniczono obowiązek przyjmowania marek. Miało to miejsce w przypadku zobowiązań dotyczących:

- a) przedmiotów lub świadczeń o cenie urzędowo ustalonej w markach (świadczenia wojenne),
- b) dostaw przymusowych (kontyngentów),
- c) dostaw w naturze zarządzanych przez władze okupacyjne.

austriackich, według kursu w Berlinie. W czerwcu 1916 roku relacja marki do korony wynosiła 1 do 1,43, S. Kauzik, *Gospodarka finansowa Rosji, Niemiec i Austro-Węgier na ziemiach polskich w czasie Wielkiej Wojny* [w:] *Polska w czasie Wielkiej Wojny (1914–1918)*, t. IV: *Finanse*, Warszawa 1939, s. 355.

³³ K. Skubiszewski, *Pieniądz na terytorium okupowanym...*, s. 55–56.

Tabela 1. Zmiany w relacji marki do rubla na terenie niemieckiej okupacji Królestwa Polskiego od początku wojny do stycznia 1917 roku

Data wprowadzenia zmiany	Relacja marki do rubla
1914	2:1
10 marca 1915	1,67:1
16 listopada 1915	1,5:1
16 kwietnia 1916	1,75:1
15 września 1916	1,9:1
20 stycznia 1917	2,16:1

Źródło: Opracowanie własne na podstawie: W. Fajans, *Nasza przyszła waluta* [w:] *Likwidacja skutków wojny w dziedzinie stosunków prawnych i ekonomicznych w Polsce*, t. V, Warszawa 1918, s. 65; S. Kauzik, *Gospodarka finansowa... Rosji, Niemiec i Austro-Węgier na ziemiach polskich w czasie Wielkiej Wojny* [w:] *Polska w czasie Wielkiej Wojny (1914–1918)*, t. IV: *Finanse*, Warszawa 1939, s. 224, 227, 230; O. Lehnich, *Währung und Wirtschaft in Polen, Litauen, Lettland und Estland*, Berlin 1923, s. 6–7.

We wrześniu 1916 roku obniżono kurs marki, natomiast w styczniu następnego roku wprowadzono zasadę możliwości spłaty zobowiązań rublowych w markach po kursie przedwojennym. Zasada miała obowiązywać przejściowo, do czasu puszczenia w obieg nowych marek polskich. Przedwojenny kurs, od kwietnia 1917 roku, utrzymano w odniesieniu do przeliczania cen i zobowiązań w rublach na marki polskie. Przy przeliczaniu cen trzymano się raczej kursu giełdowego, który był wyższy od urzędowego i wynosił około 2,50 marki za jednego rubla³⁴.

Okupacja niemiecka oznaczała zerwanie więzi między bankami na terenie Królestwa Polskiego a bankami w Rosji, a przede wszystkim Bankiem Państwowym (Государственный Банк, 1860³⁵), który emitował ruble. Oznaczało to brak gotówki. Pomimo funkcjonowania w obiegu marek, wojsko często za świadczenia wojenne płaćto kwitami rekwizycyjnymi, których realizacja była powolna. Aby wypełnić brak środków płatniczych, zezwolono niektórym miastom (Częstochowa, Łódź i Sosnowiec) na emisję bonów miejskich, opiewających na ruble. Jesienią 1915 roku osiągnęła ona poziom około 20 mln rubli³⁶.

³⁴ W. Fajans, *Nasza przyszła waluta*, s. 65.

³⁵ W. Morawski, *Zarys...*, s. 353.

³⁶ S. Kauzik, *Gospodarka finansowa...*, s. 222–223.

Pod koniec 1916 roku okupant zdecydował o wprowadzeniu na terenie Królestwa Polskiego pieniądza okupacyjnego. W grudniu na mocy rozporządzenia generalnego gubernatora warszawskiego utworzono w Warszawie Polską Krajową Kasę Pożyczkową (PKKP). Miał to być bank emisyjny, podlegający całkowicie władzom okupacyjnym i drukujący nową jednostkę pieniężną, markę polską, opartą na marce niemieckiej w relacji 1 do 1. Wysokość emisji nie mogła przekroczyć 1 mld marek polskich. Gwarantem emisji była Rzesza Niemiecka. Do zadań PKKP należało:

- a) udzielanie pożyczek pod zastaw i na należności w Banku Rzeszy,
- b) dyskonto weksli,
- c) przyjmowanie w depozyt sum w markach polskich i niemieckich,
- d) obsługa finansowa zarządów, cywilnego i wojskowego, władz okupacyjnych³⁷.

W kwietniu 1917 roku PKKP rozpoczęła pracę, wprowadzając do obiegu markę polską. Tym samym rubel przestał być prawnym środkiem płatniczym na terenie okupacji niemieckiej³⁸. Do odzyskania niepodległości obieg marek polskich wzrósł o ponad 3800%, w stosunku do jego wielkości z początku działalności PKKP, i wynosił 880 mln (zob. tabelę 2). Pokrycie tak dużej emisji stanowiły jedynie zobowiązania Banku Rzeszy.

Tabela 2. Wielkość obiegu marki polskiej od maja 1917 roku do 11 listopada 1918 roku

Data	Wielkość obiegu	Wzrost obiegu w procent
30 maja 1917	22 954 962,50	100
30 czerwca 1917	54 514 461,50	238
30 września 1917	136 917 249,50	598
31 grudnia 1917	269 237 604,50	1175
31 marca 1918	358 013 235,00	1563
30 czerwca 1918	504 275 083,00	2201
30 września 1918	671 202 836,00	2931
11 listopada 1918	880 150 867,50	3843

Źródło: E. Czapska, *Polska Krajowa Kasa Pożyczkowa*, „Bank i Kredyt” 1988, nr 5–6, s. 22.

³⁷ E. Czapska, *Polska Krajowa Kasa Pożyczkowa*, „Bank i Kredyt” 1988, nr 5–6, s. 21.

³⁸ S. Kauzik, *Gospodarka finansowa...*, s. 264.

Oprócz Centrali w Warszawie na terenach okupowanych działało sześć filii PKKP. Funkcjonowały one w następujących miastach: Częstochowa, Kalisz, Łódź, Sosnowiec, Włocławek oraz agentura w Kijowie. Tworząc PKKP, okupant niemiecki widział ją jako instytucję tymczasową, która miała przygotować grunt pod ewentualne późniejsze włączenie finansów polskich w skład systemu finansowego Rzeszy.

1.4.2. Okupacja austro-węgierska na ziemiach polskich zaboru rosyjskiego

W wyniku operacji wojennych 1914 roku duża część południowych powiatów Królestwa Polskiego po lewej stronie Wisły była okupowana przez wojska austro-węgierskie. Ta pierwsza okupacja austro-węgierska, trwająca od września do listopada 1914 roku, zakończyła się wraz z ofensywą armii rosyjskiej w Galicji Wschodniej. W styczniu następnego roku wojska państw centralnych zaczęły wypierać wojska rosyjskie z terenu Królestwa Polskiego. Rozpoczęła się druga okupacja austro-węgierska, która trwała do listopada 1918 roku.

Przez cały okres okupacji na terenie podległej im części Królestwa Polskiego władze austro-węgierskie utrzymały walutę miejscową – rubla. Jednocześnie wprowadzono do obiegu walutę własną okupanta, czyli koronę. Od czerwca 1916 roku uzyskała ona status prawnego środka płatniczego. Przy regulowaniu należności za świadczenia wojenne wprowadzono obowiązek przyjmowania koron. W kwietniu 1917 roku koronie nadano status drugiego, obok rubla, równorzędnego ustawowego środka płatniczego. Tym samym zobowiązania w rublach można było spłacać także w koronach. Ustalono relację 1 do 2,5, czyli za 100 rubli płacono 250 koron. Naśladując okupanta niemieckiego, władze okupacyjne austro-węgierskie podwyższyły kurs koron w stosunku do rubla (zob. tabelę 3). Skutkowało to ucieczką ludności od korony i trzymaniem się rubla. Dodatkowo silnie spadała wartość korony na rynku wewnętrznym oraz pogarszała się jej sytuacja na giełdach zagranicznych w stosunku do rubla i marki³⁹.

³⁹ Emisja banknotów koronowych na potrzeby wojskowe w Austro-Węgrzech stale rosła, co oznaczało szybki spadek jej wartości. W poszczególnych okresach wysokość emisji wynosiła: 31 lipca 1914 – 3 062 000, 31 grudnia – 5 137 000, 31 grudnia 1915 – 7 162 000, 31 grudnia 1916 – 10 882 000, 31 grudnia 1917 – 18 440 000, 31 października 1918 – 31 483 000: S. Kauzik, *Gospodarka finansowa...*, s. 359. Przyjmuje się, że siódma część emitowanych koron obiegała na terytorium Galicji i okupacji austro-węgierskiej, E. Strasburger, *Zagadnienie waluty podczas wojny*, Warszawa

Tabela 3. Zmiany w relacji korony do rubla na terenie austro-węgierskiej okupacji Królestwa Polskiego od czerwca 1916 roku do maja 1918 roku

Data wprowadzenia zmiany	Relacja korony do rubla
7 czerwca 1916	2,5:1
1 września 1916	2,75:1
3 września 1917	2,6:1
18 września 1917	2,4:1
15 listopada 1917	2,3:1
23 listopada 1917	2,1:1
12 grudnia 1917	2,05:1
20 grudnia 1917	1,95:1
15 stycznia 1918	2,2:1
22 lutego 1918	2,15:1
28 maja 1918	2:1

Źródło: S. Kauzik, *Gospodarka finansowa Rosji, Niemiec i Austro-Węgier na ziemiach polskich w czasie Wielkiej Wojny* [w:] *Polska w czasie Wielkiej Wojny (1914–1918)*, t. IV: *Finanse*, Warszawa 1939, s. 357–358.

Rzadko spotykaną sytuacją na terenie okupowanym było dopuszczenie do obiegu waluty państwa trzeciego. W przypadku okupacji austro-węgierskiej na ziemiach polskich była to marka. Od czerwca 1916 roku relacja marki do korony ustalona została na 1 do 1,43⁴⁰.

Okupant austro-węgierski prowadził także aktywną politykę w zakresie wyprowadzenia z obszaru okupowanego jak największej ilości złota kruszcowego i złotych monet. Złoto było systematycznie skupowane. W złocie pobierane były opłaty wywozowe, cła oraz opłaty przy sprzedaży wyrobów spirytusowych i samego spirytusu. Tylko w ciągu trzech miesięcy 1916 roku wywieziono z terenu okupacji około 43 tys. rubli w złocie⁴¹.

1.4.3. Okupacja rosyjska na ziemiach polskich zaboru austriackiego

Od października pierwszego roku wojny do połowy 1915 roku Galicja Wschodnia, będąca częścią monarchii austro-węgierskiej, była okupowa-

1919, s. 25.

⁴⁰ Ibidem, s. 355.

⁴¹ Ibidem, s. 363.

na przez wojska rosyjskie. Głównym miastem terenu okupowanego był Lwów, który podlegał okupacji od 3 września 1914 roku do 22 czerwca 1915 roku. Walutę miejscową stanowiła korona austriacka. Okupant wprowadził swój własny pieniądź w postaci rubla. Wysoki kurs urzędowy tej waluty, po którym jej przyjmowanie było obowiązkowe, świadczył o uprzywilejowaniu. Relacja rubla do korony wynosiła 1 do 3,33. Odczuwany brak gotówki, zwłaszcza przez gminy miejskie, skłonił okupanta do wyrażenia zgody na emisję przez Lwów bonów miejskich, opiewających na korony. Podstawą emisji był majątek gminny. We wrześniu 1914 roku wypuszczono bony 1-koronowe o kursie przymusowym. Na przełomie 1914 i 1915 roku pojawiły się bony 100-koronowe, które kursu przymusowego nie miały⁴².

1.5. Okupacja niemiecka na obszarze tzw. Ober-Ost

Obszar tzw. Ober-Ost to teren trzech administracji wojskowych: Kurlandii, Litwy i Białegostoku – Grodna⁴³. Pomimo że rubel nie został pozbawiony charakteru prawnego środka płatniczego, obszar ten, podobnie jak inne obszary odcięte okupacją niemiecką od państwa rosyjskiego, dotknięty został problemem braku środków płatniczych. Początkowo okupant włączył do obiegu własną walutę, czyli markę. W kwietniu 1916 roku zdecydował jednak o emisji pieniądza okupacyjnego. Bank Wschodni dla Handlu i Rzemiosła (Ostbank für Handel und Gewerbe) w Poznaniu upoważniono do utworzenia Kasy Pożyczkowej dla Wschodu (Darlehnskasse

⁴² O wypłacie urzędnikom państwowym części poborów w formie asygnat koronowych pisał Józef Białynia Chołodecki: „Przez cały miesiąc styczeń (1915 roku – A. P. M.), nie schodziła z porządku dziennego Prezydium miasta, kwestia wypłaty zaliczek urzędnikom państwowym. Sporządzone spisy wykazywały, iż ogólna liczba rodzin, uprawnionych do poboru zaliczek, wynosiła 8446. Uprawnieni otrzymali zasadniczo 33% poborów. Realizowało wypłaty konsorcjum złożone z Gminy miasta Lwowa, Banku Krajowego, Banku hipotecznego i Banku przemysłowego. Kwota pierwszej wypłaty wynosiła 887 000 koron. Znaczną część wypłat tych uiszczono w asygnatach koronowych po 100 koron, wydanych przez gminę za pozwoleniem władz rosyjskich. Wykonał projekt asygnat tych artysta-malarz Feliks Wygrzywański, a odbicie poruczono Towarzystwu akcyjnemu dla przemysłu litograficznego. Gmina miasta Lwowa poręczyła wypłatę asygnat, całym swoim majątkiem”, J. Białynia Chołodecki, *Lwów w czasie okupacji rosyjskiej (3 września 1914 – 22 czerwca 1915). Z własnych przeżyć i spostrzeżeń*, Lwów 1930, s. 127.

⁴³ S. Glaser, *Okupacja niemiecka na Litwie w latach 1915–1918. Stosunki prawne*, t. 2, Lwów 1929, s. 174.

Ost) z siedzibą w Poznaniu, później w Kownie⁴⁴. Była to instytucja emitująca bony opiewające na ruble wschodnie (ostrubel). Miała ona pełnić funkcje kredytowe oraz finansowo obsługiwać niemiecki zarząd wojskowy. Wysokość emisji przewidziano najpierw na 100 mln, potem podniesiono ją do 150 mln ostrubli⁴⁵. Do maja 1917 roku gwarantowano wymianę bonów na ruble, potem dopuszczono wymianę jedynie na marki, według relacji 1 ostrubel = 2 marki⁴⁶. W końcu sierpnia 1918 roku wysokość obiegu wynosiła 598 527 000 marek⁴⁷. Wszelkie zobowiązania można było spłacać w trzech walutach: markach, ostrublach i rublach.

1.6. Okupacja austro-węgierska i bułgarska w Serbii

Austro-Węgry wypowiedziały wojnę Serbii 28 lipca 1914 roku, rozpoczynając tym samym pierwszy militarny konflikt tej wojny⁴⁸. W lutym następnego roku po stronie państw centralnych przystąpiła do wojny Bułgaria. Od końca 1915 roku prawie cała Serbia znalazła się pod okupacją wojsk niemieckich, austro-węgierskich i bułgarskich. W wyniku porozumień między okupantami zarząd tymi terenami powierzono władzom austro-węgierskim i bułgarskim.

Podczas walk w 1915 roku Uprzywilejowany Narodowy Bank Królestwa Serbii (Privilegovana Narodna Banka Kraljevine Srbije, 1883⁴⁹), posiadający przywilej emisji waluty narodowej – dinara, został ewakuowany poza granice państwa. Wywieziono z kraju (ostatecznie do Marsylii) skarbiec i archiwum bankowe. Sprawujący zarząd okupanci nadali swoim walutom, austriackim koronom i bułgarskim lewom, status prawnych środków płatniczych na tych terenach. W obiegu znajdował się także miejscowy dinar. Stosunek walut do siebie był sztywny i wynosił: 1 korona, 1 lew = 2 dinary⁵⁰. Gromadzona przez okupantów waluta serbska, której emisję sami uruchomili (funkcjonowała ona równoległe z wojennymi emisjami Uprzywilejowanego Narodowego

⁴⁴ O. Lehnich, *Währung und Wirtschaft in Polen...*, 167–169; W. Morawski, *Słownik historyczny bankowości polskiej do 1939 roku*, Warszawa 1998, s. 12.

⁴⁵ O. Lehnich, *Währung und Wirtschaft in Polen...*, s. 171.

⁴⁶ Ibidem, s. 167.

⁴⁷ Ibidem, s. 169. W kwietniu 1918 roku Kasa podjęła jeszcze emisję marek przeznaczonych do obiegu na terenie Ober-Ost, czyli tzw. marek wschodnich (*Ostmark*).

⁴⁸ M. Gilbert, *Pierwsza wojna światowa*, Poznań 2003, s. 50, [571].

⁴⁹ W. Morawski, *Zarys...*, 368.

⁵⁰ Przed wojną dinar i lew były sobie równe, zaś korona wyższa od nich tylko o 5%, ibidem.

wego Banku Królestwa Serbii) i której domagano się przy realizacji różnych transakcji, miała zostać przez nich wymieniona w Szwajcarii na franki. Plan jednak, wobec odmowy Szwajcarów, nie powiódł się. Rosta w obiegu ilość biletów bankowych austro-węgierskich i bułgarskich, choć całkowity popyt zaspokajała waluta miejscowa. W wyniku wzrastającej inflacji (dinar spadł do jednej czwartej swej przedwojennej wartości⁵¹), w 1916 roku okupanci zdecydowali o ostemplowaniu biletów dinarowych na sumę około 40 mln⁵². Od tej pory tylko one mogły funkcjonować w obiegu. W chwili zakończenia wojny na terenie Serbii znajdowało się 800 mln koron i lew⁵³.

1.7. Okupacja austro-węgierska we Włoszech

W maju 1915 roku Włosi, początkowo sojusznicy Niemiec, przystąpili do walki po stronie państw ententy. Front włoski angażował blisko połowę armii austro-węgierskiej. W wyniku porażki wojsk włoskich w walkach w okolicach Triestu i pod Caporetto⁵⁴, od listopada 1917 do października 1918 roku niewielka część północno-wschodniego terytorium Włoch znalazła się pod okupacją Austrio-Węgier.

Na okupowanych terenach szybko zaczęto odczuwać brak środków płatniczych. Okupant zdecydował się na emisję pieniądza okupacyjnego. W tym celu utworzono w Udine Wenecką Kasę Pożyczkową (Darlehnskasse Venice), która była bankiem emisyjnym i emitowała bony kasowe opiewające na liry. Relacja lira do austriackiej korony i niemieckiej marki wynosiła 1 do 0,95 i do 0,63. Kasa udzielała pożyczek pod zastaw walorów i trwałych towarów, które stanowiły podstawę emisji. Na koniec wojny łączna emisja bonów zamknęła się kwotą 305 891 406 lirów⁵⁵.

2. Druga wojna światowa (1939–1945)

Głównym zadaniem władz finansowych III Rzeszy było przysparzanie środków pieniężnych na pokrycie kosztów rosnących zbrojeń. Takie priorytety obowiązywały przed wybuchem drugiej wojny światowej. Po jej

⁵¹ Ibidem.

⁵² K. Skubiszewski, *Pieniądz na terytorium okupowanym...*, s. 60.

⁵³ Ibidem; A. Nussbaum, *Money in the Law*, Chicago 1939, s. 497.

⁵⁴ J. Pajewski, *Pierwsza wojna...*, s. 501–503.

⁵⁵ K. Skubiszewski, *Pieniądz na terytorium okupowanym...*, s. 62.

wybuchu zaś przede wszystkim chodziło o środki na prowadzenie walk oraz zarządzanie terytoriami podbitymi i okupowanymi. W czasie wojny środków tych dostarczały przede wszystkim same państwa podbite. Kosztami prowadzonej wojny władze hitlerowskie obciążały także własne społeczeństwo, ale w stopniu niepomiaralnie mniejszym. Polityka Rzeszy względem podbitych krajów przybierała postać rabunku. Z zaniżonych danych niemieckich wynikało, że łączne wydatki państwa niemieckiego w latach wojny wyniosły około 680 mld marek, z czego 33% stanowiły wpływy ze świadczeń wewnętrznych, 55% z pobranych pożyczek i 12% z uiszczanych przez okupowane kraje kosztów okupacyjnych. Największe wątpliwości budzi ostatnia pozycja, która nie jest odbiciem rzeczywistych kosztów okupacji poszczególnych krajów. Ponadto nie uwzględniają one wszystkich państw podbitych i okupowanych⁵⁶.

Polityka monetarna III Rzeszy względem terytoriów podbitych i okupowanych opierała się przede wszystkim na wprowadzeniu marki na ziemie wcielone do Rzeszy i pieniądza okupacyjnego na część obszarów okupowanych. Obieg pieniądza i jego podaż poddane zostały kontroli władz okupacyjnych. W kwestii wymienialności obcych walut obowiązywała reglamentacja. Zawieszenie wymienialności pieniądza (również w innych krajach) na złoto oznaczało także ograniczony obrót złotem i papierami wartościowymi. Niemcy celowo dokonywały także fałszowania innych walut i wprowadzały je do obiegu⁵⁷. Wszystko zmierzało do tego, aby w jak największym stopniu ciężar prowadzonej wojny przerzucić na okupowane narody. Najsilniej odczuła to ludność Polski i ZSRR.

2.1. Wolne Miasto Gdańsk

Wybuch wojny 1 września 1939 roku przyniósł okupację i wcielenie Wolnego Miasta Gdańska do Rzeszy. Konsekwencją było wprowadzenie na ten obszar marki niemieckiej jako prawnego środka płatniczego, która

⁵⁶ Na temat kosztów okupacyjnych poszczególnych krajów okupowanych oraz rozbieżności w wyliczeniach strony niemieckiej i rzeczywistych kosztów okupacji pisze obszernie Cz. Łuczak w: *Dzieje...*, t. 2: *Trzecia Rzesza*, s. 237–249.

⁵⁷ Ibidem, s. 202. W akcji pod kryptonimem Unternehmen Andreas (później Unternehmen Bernhard) Niemcy od 1943 roku produkowały fałszywe funty brytyjskie, których łączna wartość wyniosła 134 610 945 funtów. Płaciły nimi za miejscową walutę i złoto nabywane na „czarnym rynku” we Francji, Holandii i Słowacji. W Europie posługiwano się nimi także w Szwecji, Szwajcarii, we Włoszech i Portugalii, ibidem, s. 216–217.

miała funkcjonować obok guldena gdańskiego. Relację marki do guldena ustanowiono na 0,7 do 1⁵⁸. Stan taki trwał chwilę, bo już 7 września odebrano guldenowi charakter prawnego środka płatniczego. Miało to nastąpić 30 września. Pozostawiono mieszkańcom czas na wymianę do 15 października. W obiegu znajdowała się gdańska moneta zdawkowa. Monety 1-, 2-, 5- i 10-fenigowe zachowały wartość nominalną, tzn. stosował się do nich kurs 1 gulden = 1 marka. Wycofano je 1 listopada 1940 roku⁵⁹.

2.2. Ziemie polskie pod okupacją niemiecką i radziecką

Po zakończeniu wojny obronnej w 1939 roku ziemie polskie, które zajęły wojska niemieckie, zostały podzielone na dwie części. Znaczną ich część włączono do Rzeszy. Objęło to województwa: poznańskie, pomorskie, śląskie, trzy czwarte łódzkiego z Łodzią, połowę warszawskiego, kilka powiatów kieleckiego i krakowskiego oraz Zagłębie Dąbrowskie i Suwalszczyznę. Chodziło tu przede wszystkim o ziemie najbardziej przydatne gospodarczo, bogate w surowce, przemysł i wydajne rolnictwo. Z pozostałych ziem polskich 12 października 1939 roku utworzono Generalne Gubernatorstwo (GG) ze stolicą w Krakowie, podzielone na cztery dystrykty: krakowski, radomski, lubelski i warszawski. W 1941 roku GG powiększyło się o dystrykt Galicja⁶⁰.

W wyniku porozumień niemiecko-radzieckich 17 września 1939 roku ZSRR dokonał agresji na Polskę i zajął Białostoczczyznę oraz województwa: lwowskie, stanisławowskie, tarnopolskie, wołyńskie, poleskie, nowogródz-

⁵⁸ Kurs ten nie obowiązywał osób fizycznych i prawnych posiadających miejsce zamieszkania albo stałego pobytu, siedzibę lub kierownictwo poza granicami Rzeszy, włączając w to obszar Wolnego Miasta Gdańska, J. Deresiewicz, *Okupacja niemiecka na ziemiach polskich włączonych do Rzeszy (1939–1945). Studium historyczno-gospodarcze* [w:] *Badania nad okupacją niemiecką w Polsce*, t. IV: *Studia nad dziejami gospodarczymi okupacji niemieckiej*, z. 3, Poznań 1950, s. 491. Kurs wymiany według Wojciecha Morawskiego wynosił 1 marka = 1,43 guldena, W. Morawski, *Historia finansów współczesnego świata od 1900 roku*, Warszawa 2008, s. 53.

⁵⁹ Ibidem, s. 492.

⁶⁰ Na temat relacji między postępowaniem okupanta niemieckiego względem ziem polskich w kontekście ich podziału, wcielenia części z nich do Rzeszy i utworzenia GG a prawem międzynarodowym zob. A. Klafkowski, *Okupacja niemiecka w Polsce w świetle prawa narodów* [w:] *Badania nad okupacją...*, t. I, z. 2, Poznań 1946; K. M. Pospieszalski, *Polska pod niemieckim prawem 1939–1945 (Ziemie Zachodnie)* [w:] *Badania nad okupacją...*, t. I, z. 1, Poznań 1946.

kie i wileńskie. Ziemie te zostały nazwane Zachodnią Ukrainą i Zachodnią Białorusią. Na skutek zainscenizowanych wyborów, które odbyły się w atmosferze terroru i aresztowań, wybrano zgromadzenia ludowe, które zgłosiły akces tych terenów do ZSRR. Stało się to faktem na początku listopada 1939 roku⁶¹.

2.2.1. Ziemie wcielone do Rzeszy

Wkraczające na ziemie polskie wojsko niemieckie przyniosło ze sobą niemiecki pieniądź okupacyjny w postaci asygnat i monet zdawkowych Kas Kredytowych Rzeszy (*Reichskreditkassen*), opiewających na marki. Zaprojektowano w niego dowództwa poszczególnych oddziałów Wehrmachtu i żołnierzy. Wykorzystywano go do zapłaty za świadczenia wojenne, czyli nabywane towary i świadczone usługi. Nazywany był „pieniądzem żołnierskim poza granicami Rzeszy”⁶².

Na ziemiach polskich wcielonych do Rzeszy wycofano pieniądź miejscowy, czyli złotego, i wprowadzono jako jedyny środek płatniczy markę niemiecką, przy ustalonej relacji marki do złotego 1 do 2⁶³. Najwcześniej nastąpiło to na terenie województwa śląskiego, bo już 7 września 1939 roku. Wymiana odbywała się do 15 października. Na pozostałym obszarze złotego wycofano 27 listopada, a wymiana trwała do 9 grudnia 1939 roku. W Wielkopolsce i na Pomorzu górna granica wymiany wahała się od 100 do 1000 zł⁶⁴. Tymczasowo pozostawiono monetę zdawkową, by wycofać ją 1 listopada. Wyjątkiem były monety 1- i 2-groszowe, które obiegały do końca okupacji, w relacji marki do złotego 1 do 1. Miejsce polskich instytucji bankowych zajął niemiecki aparat bankowy.

W wyniku wymiany polskiej waluty na marki uzyskano od 300 mln do 1 mld zł⁶⁵. Częściowo wymienili ją Kasy Kredytowe Rzeszy, przejścio-

⁶¹ Cz. Brzoza, A. L. Sowa, *Historia Polski 1918–1945*, Kraków 2006, s. 554–556.

⁶² Cz. Łuczak, *Dzieje...*, t. 2, s. 203.

⁶³ Przed wojną relacja marki do złotego wynosiła 1 do 2,13, Z. Karpiński, *Ustroje pieniężne w Polsce od roku 1917*, Warszawa 1968, s. 157.

⁶⁴ Cz. Madajczyk, *Polityka III Rzeszy w okupowanej Polsce*, t. I, Warszawa 1970, s. 613. Na terenie na przykład Łodzi wymiana była dwustopniowa. Złote wymieniano najpierw na bony Kas Kredytowych po kursie 1 do 1. Jedna osoba mogła wymienić nie więcej niż 560 zł. Po kilku miesiącach obiegu bonów wymieniono je na marki po kursie 2 do 1, J. Deresiewicz, *Okupacja niemiecka na ziemiach polskich...*, s. 498.

⁶⁵ Cz. Łuczak, *Polityka ludnościowa i ekonomiczna hitlerowskich Niemiec w okupowanej Polsce*, Poznań 1979, s. 324. Według Czesława Madajczyka (*Polityka III Rze-*

wo działające na tym terenie, które zaprzestając emisji bonów skarbowych (wycofanych z obiegu na ziemiach wcielonych 27 listopada), wykorzystywały złote do wypłat w GG⁶⁶. Część polskiej gotówki odpłynęła z tych obszarów na teren okupowany.

2.2.2. *Generalne Gubernatorstwo*

23 września 1939 roku na okupowanym terytorium Polski (z wyjątkiem polskiej części Górnego Śląska, gdzie od początku wojny środkiem płatniczym stała się marka) zadekretowano utworzenie Kas Kredytowych Rzeszy, których organizatorem był Bank Rzeszy⁶⁷. W różnym czasie powstały one w Bydgoszczy, Częstochowie, Gdyni, Gnieźnie, Grudziądzu, Inowrocławiu, Kaliszu, Kielcach, Koninie, Krakowie, Lesznie, Lublinie, Łodzi (siedziba Zarządu Głównego na teren GG, później przeniesiona do Krakowa), Nowym Sączu, Ostrowie Wielkopolskim, Piotrkowie, Poznaniu, Radomiu, Rzeszowie, Sosnowcu, Starogardzie Gdańskim, Tarnowie, Toruniu, Warszawie i Włocławku⁶⁸. Oprócz działalności emisyjnej Kasy były uprawnione do udzielania pożyczek (pożyczka dla Rzeszy do wysokości 1 mld marek), dyskontowania weksli oraz przyjmowania przekazów i wkładów bankowych. Miały także charakter banków dewizowych⁶⁹. Funkcjonowały do 8 kwietnia 1940 roku. Emisja bonów w GG nie przekroczyła 45 mln marek⁷⁰.

szy..., s. 613) było to 800 mln zł. Ogólna kwota biletów Banku Polskiego wycofanych z obiegu na terenie GG i ziemiach wcielonych do Rzeszy wyniosła około 2 mld zł, Z Karpiński, *Bank...*, s. 222.

⁶⁶ Ogólna kwota emitowanych asygnat Kas Kredytowych na koniec 1939 roku wyniosła 37 mln marek, w następnych latach było to (w mln): 1940 – 553, 1941 – 1781, 1942 – 2664, 1943 – 3100. Nie są znane dane dotyczące 1944 roku, Cz. Łuczak, *Dzieje...*, t. II, s. 204. Dane dotyczące bilansu Kas na ziemiach polskich na 6 kwietnia 1940 roku podał Marian Muszkat. Według niego było to 800 mln. Kwota ta wydaje się znacznie zawyżona, M. Muszkat, *Karne aspekty polityki finansowej III Rzeszy*, „Państwo i Prawo” 1948, nr 7, s. 96.

⁶⁷ Zarząd Główny Kas Kredytowych mieścił się w Berlinie. Istniała przy nim Rada Administracyjna, w skład której wchodził przedstawiciel Reichsbanku oraz ministerstw finansów i gospodarki Rzeszy. Do Rady należała decyzja o wysokości emisji asygnat i rozmiarach ich obiegu w poszczególnych krajach okupowanych, Cz. Łuczak, *Dzieje...*, t. II, s. 203.

⁶⁸ K. Skubiszewski, *Pieniądz na terytorium okupowanym...*, s. 70.

⁶⁹ T. Kłosiński, *Polityka przemysłowa okupanta w Generalnym Gubernatorstwie*, Poznań 1947, s. 57–58.

⁷⁰ Cz. Łuczak, *Dzieje...*, t. II, s. 204.

Wraz z zajmowaniem terytorium Polski przez wojska niemieckie w obiegu zaczęła pojawiać się marka niemiecka. Na mocy rozporządzenia z 11 września 1939 roku „o ustawowych środkach płatniczych na obszarach okupowanych w Polsce” Niemcy wprowadzili, obok złotego, markę jako prawny środek płatniczy. Relacja marki do złotego ustalona została na 1 do 2. Aby jednak nie rozszerzać obiegu marki, co wymuszałoby zwiększenie jej emisji i groziło inflacją, po wprowadzeniu granicy dewizowej między Rzeszą a GG (20 listopada 1939) wycofano ją z obiegu⁷¹.

Władze niemieckie nosiły się z zamiarem stworzenia na obszarze GG odrębnego ustroju pieniężnego. We wrześniu 1939 roku udało się wywieźć z Polski całe złoto będące w dyspozycji Banku Polskiego⁷², zapas biletów bankowych, papiery wartościowe, portfel wekslowy i inne dokumenty⁷³. Nie dysponując tymi zasobami, okupant brał pod uwagę dwie koncepcje: reaktywowania działalności emisyjnej Banku Polskiego lub stworzenia nowej instytucji emisyjnej. Pierwotnie rozważano projekt formalnej likwidacji Banku, ale planu tego nie zrealizowano. Rozporządzeniem generalnego gubernatora z 15 września 1942 roku utrzymano istnienie tej instytucji jako odrębnej osoby prawnej, ale z zupełnie zmienionym i ograniczonym zakresem czynności. Zaliczono do nich:

- a) administrowanie budynkami mieszkalnymi Banku na terenie GG,
- b) wypłaty emerytur,
- c) opiekę nad pracownikami Banku,
- d) inkasowanie wpłat od przedwojennych dłużników Banku⁷⁴.

Plany okupanta zmierzały do wycofania złotego polskiego i podjęcia emisji nowych banknotów. 10 stycznia 1940 roku nakazano mieszkańcom GG złożenie do depozytu bankowego banknotów 500- i 100-złotowych.

⁷¹ M. Orłowski, *Bank Emisyjny w Polsce*, „Państwo i Prawo” 1948, z. 1, s. 3.

⁷² Na temat powstania i działalności Banku Polskiego do 1939 roku zob. Z. Karpiński, *Bank Polski 1924–1939. Przyczynek do historii gospodarczej okresu międzywojennego*, Warszawa 1958. W sierpniu 1939 roku Bank Polski dysponował zapasem złota na sumę 463 mln zł. Część (100 mln) złożona była w bankach zagranicznych, reszta – w krajowych skarbcach, Z. Karpiński, *Losy złota polskiego podczas drugiej wojny światowej*, Warszawa 1958, s. 3.

⁷³ Po zakończeniu wojny Bank Polski nie odzyskał uprawnień emisyjnych. Powrót w 1946 roku złota i wywiezionego majątku Banku nie doprowadził do wznowienia jego działalności. W 1951 roku postawiono go w stan likwidacji, która zakończyła się w 1952 roku, Z. Karpiński, *Bank...*, s. 221–222.

⁷⁴ F. Skalniak, *Bank Emisyjny w Polsce 1939–1945*, Warszawa 1966, s. 42–47.

Z dniem 31 stycznia straciły one moc prawnych środków płatniczych. Część 100-złotowych, po ostemplowaniu, wróciła do obiegu. Równoległe z tą akcją dopuszczalna była wymiana banknotów 100-złotowych na drobniejsze, w łącznej kwocie 200 zł na osobę.

Emisją pieniądza okupacyjnego na terenie GG miał się zająć Bank Emisyjny w Polsce, powołany 15 grudnia 1939 roku. Koncepcję stworzenia nowego banku emisyjnego opracował były wiceprezes Banku Polskiego Feliks Młynarski, który pierwszy projekt takiej instytucji złożył na ręce ówczesnego prezydenta Warszawy Stefana Starzyńskiego jeszcze w październiku 1939 roku. W listopadzie 1939 roku doszło do pierwszych rozmów między władzami okupacyjnymi a przedstawicielami polskich sfer gospodarczo-bankowych, które tak wspominał Młynarski: „Wśród wielu innych byłem i ja zaproszony do wstępnych rozmów w listopadzie. Prowadził je delegowany z Berlina dyrektor jednego z banków [...]. Wszyscy uczestnicy ze strony polskiej zgodnie podkreślali, że nowy Bank Emisyjny powinien być substytutem Banku Polskiego, a więc instytucją w istocie swojej polską, chociaż formalnie musiał być z konieczności instytucją okupacyjną. Było to żądanie daleko idące, podyktowane nie tylko potrzebą gospodarczą, ale i względem na godność narodową. Ze swojej strony dorzuciłem postulat, aby bilety zamierzonego banku były możliwie podobne do biletów Banku Polskiego i co ważniejsze, miały tekst czysto polski. Motywowałem to koniecznością liczenia się z zaufaniem społeczeństw”⁷⁵. Postulaty strony polskiej przyjęto, co stwierdzał Młynarski: „Przeczytawszy statut [...] stwierdziłem z prawdziwym zdumieniem, że wszystkie zasadnicze postulaty, zgłoszone w listopadzie w Warszawie zostały przyjęte. A więc zarówno teza, że nowy bank ma być substytutem Banku Polskiego, który jako instytucja w istocie swojej polska pozwoli wycofać niemieckie Reichskreditkasy z naszego terenu, jak również czysto polski wygląd biletów, w języku wyłącznie polskim i z firmą «w Polsce» bez jakiegokolwiek wzmianki o Generalnym Gubernatorstwie”⁷⁶.

Zadaniem nowo powstałej instytucji miało być utrzymanie obrotu pieniężnego, płatniczego i kredytowego na okupowanych obszarach polskich⁷⁷. Uzyskał on przywilej emisji banknotów opiewających na złote (zwane potocznie złotymi krakowskimi lub młynarkami) oraz wybijania

⁷⁵ F. Młynarski, *Wspomnienia*, Warszawa 1971, s. 417.

⁷⁶ Ibidem, s. 418.

⁷⁷ A. Klafkowski, *Okupacja niemiecka w Polsce...*, s. 75.

i puszczenia w obieg monet 50-groszowych ze stali oraz 20- i 10-groszowych z cynku⁷⁸. Walutę złotową określono jako jedyny, nieograniczony, ustawowy środek płatniczy na okupowanych ziemiach polskich. Jej relacja do marki wynosiła 2 do 1 i utrzymała się do końca okupacji. W obiegu pozostały polskie monety przedwojenne i funkcjonowały do 1942 roku⁷⁹. Pokryciem emisji był dług Rzeszy wobec GG. Organizację i kompetencje Banku wzorowano na Kasach Kredytowych Rzeszy. Związek między tymi instytucjami polegał na tym, że:

- a) zarządzenia Banku zachowały ciągłość formalną i merytoryczną zarządzeń Kas,
- b) oddziały Banku przejęły działalność Kas i w ich lokalach,
- c) Bank przejął aktywa i pasywa Kas, według stanu na dzień 7 kwietnia 1940 roku⁸⁰.

Bank Emisyjny rozpoczął działalność 1 kwietnia 1940 roku. Jego siedzibą był Kraków. W okresie późniejszym oddziały Banku powstały w kilkunastu miastach i w 1943 roku było ich 19⁸¹. Na czele Banku stał prezes, którym został Feliks Młynarski⁸². Jego zastępcą był wiceprezes, będący jednocześnie dyrektorem Banku. Obydwu powoływał i odwoływał generalny gubernator. Organem doradczym prezesa stała się Rada Administracyjna, której członków powoływał i odwoływał również gubernator generalny. Ten ostatni sprawował też nad Bankiem nadzór za pośrednictwem swojego urzędnika – dyrygenta Banku. Bank Emisyjny nie podlegał więc ani Urzędowi Nadzoru Bankowego (Bankaufsichtsstelle)⁸³, ani Głównemu Urzędowi Powierniczemu Wschód (Haupttreuhandstelle Ost – regulacja spraw pieniężnych i kredytowych), który na terenie GG nie działał.

Jeszcze przed rozpoczęciem działalności przez Bank Emisyjny, pod koniec marca 1940 roku, ukazało się rozporządzenie generalnego gubernatora o ujednostajnieniu obiegu środków płatniczych w GG. Stanowiło

⁷⁸ W. Terlecki, *Losy Mennicy Państwowej w czasie wojny 1939–1945*, „Wiadomości Numizmatyczno-Archeologiczne” 1940–1948 [1949], t. 21, s. 131.

⁷⁹ F. Skalniak, *Bank Emisyjny w Polsce...*, s. 93–94.

⁸⁰ Ibidem, s. 70.

⁸¹ Cz. Madajczyk, *Polityka III Rzeszy...*, t. 1, s. 620.

⁸² O okolicznościach przyjęcia propozycji zostania prezesem Banku Emisyjnego i konsultacjach w tej sprawie z rządem londyńskim pisze Młynarski w swoich wspomnieniach, F. Młynarski, *Wspomnienia*, s. 425–429.

⁸³ A. Gójski, *Historia bankowości polskiej podczas drugiej wojny światowej*, „Gazeta Bankowa” 2000, nr 37, s. 46.

ono, że niemiecka waluta nie jest ustawowym środkiem płatniczym na tym terenie. Można było jednak regulować nią zobowiązania. Posiadacze marek mieli jednak obowiązek odsprzedawania ich wskazanym instytucjom kredytowym. Rozporządzenie to także odbierało wszystkim biletom Banku Polskiego charakter prawnych środków płatniczych. Z dniem 7 maja wycofano ostemplowane banknoty 100-złotowe oraz o nominałach 50, 20 i 10 zł, 20 maja zaś – 5- i 2-złotowe. Do końca czerwca należało wymienić banknoty polskie na banknoty Banku Emisyjnego w relacji 1 do 1. Wymianą objęto banknoty o łącznej wartości 2021 mln zł, łącznie z kwotą 540 mln otrzymaną z ziem wcielonych. Z całej tej sumy 802 mln zł przekazano do Rzeszy⁸⁴.

Emisja biletów Banku Emisyjnego rosła bardzo szybko (zob. tabelę 4) i pod koniec okupacji osiągnęła sumę 10 182 918 000 zł. Płatne zobowiązania Banku na koniec czerwca 1944 roku wyniosły 1 971 938 000 zł⁸⁵.

Tabela 4. Emisja banknotów złotych przez Bank Emisyjny w Polsce w latach 1940–1945 (w tys. zł)

Miesiąc	1940	1941	1942	1943	1944	1945
Styczeń	–	1 295 965	2 358 124	4 258 474	6 763 308	10 182 918
Luty	–	1 323 966	2 427 161	4 382 359	7 032 036	
Marzec	–	1 407 926	2 491 946	4 432 276	7 453 006	
Kwiecień	429 206	1 564 758	2 570 591	4 519 454	7 732 038	
Maj	884 918	1 756 135	2 691 374	4 598 862	8 039 985	
Czerwiec	932 661	1 846 006	2 827 207	4 769 276	8 367 318	
Lipiec	946 271	1 784 278	3 005 520	5 004 638	9 565 024	
Sierpień	977 662	1 781 691	3 240 121	5 306 050	9 728 455	
Wrzesień	1 041 660	1 911 875	3 533 137	5 650 785	9 772 100	
Październik	1 117 405	2 052 248	3 805 460	5 929 333	9 765 630	
Listopad	1 190 112	2 170 493	3 992 934	6 169 960	9 905 075	
Grudzień	1 263 281	2 290 051	4 150 331	6 465 228	10 057 983	

Źródło: M. Orłowski, *Bank Emisyjny w Polsce*, „Państwo i Prawo” 1948, z. 1, s. 7.

⁸⁴ Cz. Łuczak, *Polityka...*, s. 327; R. Piotrowski, *Dziennik Hansa Franka*, Warszawa 1957, s. 335.

⁸⁵ M. Orłowski, *Bank Emisyjny...*, s. 8.

Szczególny system pieniężny wprowadzony został na terenie utworzonego w lutym 1940 roku getta w Łodzi⁸⁶. Ponieważ Żydzi w III Rzeszy nie mogli posiadać żadnych środków pieniężnych, w połowie czerwca 1940 roku wyemitowano w getcie „kwity markowe w formie podobnej do pieniędzy” (*Markquittungen in geldaenlicher Form*)⁸⁷. Mieszkańcy getta otrzymywali je za pracę czy sprzedaż swoich towarów. Wycofano z terenu getta markę, która straciła funkcję środka płatniczego. W ciągu kilku tygodni, w specjalnie utworzonym na terenie getta Banku Emisyjnym Żydzi musieli wymienić walutę niemiecką i inną obcą na kwity. Operacja była dla ludności niekorzystna, ponieważ dokonywano jej według zasady „sto za sto”. Chciano w ten sposób zagrabieć posiadane waluty zagraniczne oraz przejąć kontrolę nad obiegiem pieniądza w getcie i zewnętrzną pomocą dla getta. Do końca 1940 roku Niemcy zgromadzili w ten sposób 5–7 mln marek⁸⁸. Posiadanie innych walut groziło ich konfiskatą, a nawet śmiercią. Od początku marca 1942 roku wycofano z obiegu obcy bilon (polski – do wartości 1 zł i niemiecki – o wartości poniżej 50 fenigów). Brak drobnych monet rozwiązała gettowa poczta, która od wiosny 1942 roku zaczęła wydawać jako resztę własne bony – banknoty o wartości 10 fenigów. Oficjalne monety 10-fenigowe, w nakładzie 100 000 sztuk, pojawiły się w obiegu 8 grudnia 1942 roku. Łączna wartość całej emisji gettowych kwitów wyniosła 8206 tys. marek⁸⁹.

Podobnie jak wszystkie kraje okupowane, GG było objęte ograniczeniami i reglamentacją dewizową. Kontrola dewizowa zdecydowała, że waluta lokalna stała się pieniądzem wewnętrznym. Dwie ordynacje dewizowe z października 1939 roku nakładały na mieszkańców terytoriów okupowanych obowiązek ujawnienia Bankowi Rzeszy lub Kasom Kredytowym Rzeszy i odsprzedania na ich żądanie:

⁸⁶ Najlepszym dokumentem obrazującym funkcjonowanie getta łódzkiego jest jego kronika, której pierwszy numer ukazał się 12 stycznia 1941 roku. Prowadzono ją systematycznie aż do likwidacji getta w 1944 roku. Pisana była na maszynie, na luźnych kartkach przez kalkę, prawdopodobnie w 6–7 egzemplarzach: *Kronika getta łódzkiego* (Litzmannstadt Getto), oprac. i red. nauk. J. Baranowski, K. Radziszewski, A. Sitarek, M. Trębacz, J. Wałicki, E. Wiatr, P. Zawilski, t. 1–5, Łódź 2009.

⁸⁷ *Niezwykła historia kraju i pieniądza 1939–1945, Banknoty polskie* 2006, nr 19: A. Podolska-Meducka, *Polityka III Rzeszy wobec ludności żydowskiej*, bezpłatny dodatek do „Gazety Wyborczej”, s. 5.

⁸⁸ *Ibidem*, s. 6.

⁸⁹ Cz. Łuczak, *Polityka...*, s. 334.

- a) monet złotych i złota kruszcowego,
- b) zagranicznych środków płatniczych,
- c) weksli i czeków wystawionych na zagranicę,
- d) zagranicznych papierów wartościowych,
- e) roszczeń w walucie obcej,
- f) roszczeń wobec cudzoziemców w walucie krajowej⁹⁰.

Okupantowi chodziło oczywiście o konfiskatę tych walorów. Od 20 listopada 1939 roku GG była odrębnym obszarem dewizowym. Wszelkie płatności między GG a Rzeszą następowały w drodze rozrachunku. Narzucono limity przekazów pieniężnych przekazywanych z Rzeszy do GG przez robotników rolnych i przemysłowych. Przedsiębiorstwa niemieckie nie mogły przekazywać należności przedsiębiorstwom polskim.

2.2.3. Ziemie wcielone do ZSRR

Na ziemiach polskich wcielonych do ZSRR początkowo w obiegu znajdowały się złoty polski i rubel radziecki. Władze radzieckie zrównały obydwie waluty i funkcjonowały one w relacji 1 do 1. Na wolnym rynku relacja ta kształtowała się inaczej i wynosiła 1 do 3. W miejsce oddziałów Banku Polskiego uruchomiono oddziały radzieckiego Banku Państwowego (Госбанк, 1921⁹¹). Od 22 grudnia 1939 roku jedynym środkiem płatniczym został rubel. Wymianę pieniędzy ograniczono do 300 zł na osobę fizyczną i prawną, co oznaczało, że ludność straciła około 900 mln zł⁹².

2.3. Dania i Norwegia

Po agresji Niemiec na Polskę we wrześniu 1939 roku przyszła kolej na państwa zachodnie. 9 kwietnia 1940 roku III Rzesza zaatakowała Danię i Norwegię. Obydwa państwa nie były do wojny przygotowane. Dania zrezygnowała z walki i skapitulowała w pierwszym dniu. Zaskoczona Norwegia podjęła walkę, którą wsparł korpus ekspedycyjny, składający się z oddziałów angielskich, francuskich i polskich. Opór trwał do czerwca 1940 roku⁹³.

⁹⁰ J. Deresiewicz, *Okupacja niemiecka na ziemiach polskich...*, s. 498–507; T. Kłosiński, *Polityka przemysłowa okupanta...*, s. 48–50; Cz. Madajczyk, *Polityka III Rzeszy...*, t. I, s. 627–628.

⁹¹ R. Pipes, *Rosja bolszewików*, tłum. W. Jeżewski, Warszawa 2005, s. 420.

⁹² Cz. Brzoza, A. L. Sowa, *Historia Polski...*, s. 571, 575; Z. Karpiński, *Ustroje...*, s. 158.

⁹³ A. Czubiński, *Historia powszechna XX wieku*, Poznań 2003, s. 306–309.

Po zajęciu Danii wojsko niemieckie posługiwało się bonami Kas Kredytowych Rzeszy, których zapasy przywieziono ze sobą. Zarząd Główny Kas Kredytowych Rzeszy w Berlinie, aby zaopatrzyć w znaki pieniężne oddziały niemieckie walczące w Danii i Norwegii, udzielił Rzeszy pożyczki w wysokości 500 mln marek⁹⁴. Spośród dopuszczonych do obiegu wszystkich znaków pieniężnych Kas Kredytowych na terenie Danii znalazło się ostatecznie 28 407 marek⁹⁵. Posługiwanie się bonami spotkało się ze sprzeciwem Narodowego Banku Danii (Danmarks Nationalbank, 1818⁹⁶). Niemcy wycofali bony z terytorium Danii 10 września 1940 roku, ale w zamian bank centralny musiał wznowić emisję i ponosić koszty okupacji. Relację korony duńskiej do marki ustalono na 2,13 do 1, od 1942 roku – 1,88 do 1⁹⁷. Spadek wartości i siły nabywczej własnej waluty Duńczycy starli się ratować m.in. poprzez jej rewaloryzację o wysokości 8,3%, co nastąpiło w styczniu 1942 roku⁹⁸. Przez cały okres okupacji obowiązywała też ścisła kontrola dewizowa.

Podobnie jak w Danii, w Norwegii na początku okupacji Niemcy posługiwali się bonami Kas Kredytowych Rzeszy. Wycofano je w lipcu 1940 roku, a Bank Norwegii (Norges Bank, 1816⁹⁹) zmuszono do ich wykupienia. Za markę płacono 1,75 (początkowo 1,66) korony norweskiej¹⁰⁰. Przez całą okupację bank centralny ponosił koszty okupacji. Obieg pieniężny w Norwegii wzrósł ponadczterokrotnie, z 712 mln koron w kwietniu 1940 roku do 3029 mln w maju 1945 roku¹⁰¹.

2.4. Belgia, Holandia, Luksemburg

W wyniku ofensywy niemieckiej rozpoczętej 10 maja 1940 roku wojska niemieckie zajęły Belgię, Holandię i Luksemburg¹⁰².

⁹⁴ K. Skubiszewski, *Pieniądz na terytorium okupowanym...*, s. 89.

⁹⁵ Cz. Łuczak, *Dzieje...*, t. II, s. 204.

⁹⁶ *Handbook...*, s. 98.

⁹⁷ W. Morawski, *Zarys...*, s. 316. Trochę inną relację korony do marki podaje K. Skubiszewski. Według niego było to najpierw 1 do 0,47, a później 1 do 0,53, K. Skubiszewski, *Pieniądz na terytorium okupowanym...*, s. 90.

⁹⁸ Cz. Łuczak, *Dzieje...*, t. II, s. 210.

⁹⁹ *Handbook...*, s. 810.

¹⁰⁰ W. Morawski, *Zarys...*, s. 318.

¹⁰¹ Wzrost obiegu można było zaobserwować jeszcze przed inwazją na Norwęgę. W 1939 roku wynosił on 575 mln koron, do inwazji wzrósł więc o ponad 100 mln koron, *Handbook...*, s. 813.

¹⁰² A. Czubiński, *Historia powszechna...*, 315–318.

Już 10 maja 1940 roku wprowadzono na obszarze Belgii obowiązek przyjmowania waluty niemieckiej. Relacja franka belgijskiego do marki wynosiła początkowo 10 do 1, potem (od 22 lipca tego roku) – 12,5 do 1¹⁰³. Do sierpnia 1942 roku obiegały bony Kas Kredytowych Rzeszy, monety Kas straciły kurs prawny już na początku okupacji. Wycofanie znaków Kas obciążało finansowo Narodowy Bank Belgii sumą 3567 mln franków¹⁰⁴. 18 maja 1940 roku, w wyniku wcielenia do Rzeszy terenów Eupen, Malmédy i Moresnet, usunięto z tego obszaru walutę belgijską, odbierając jej z dniem 30 czerwca tego roku charakter prawnego środka płatniczego¹⁰⁵. Nadzorem okupanta objęto cały belgijski system bankowy. 27 czerwca 1940 roku utworzono Bank Emisyjny (Banque d'Emission) z siedzibą w Brukseli, o statusie spółki akcyjnej i kapitale zakładowym ustalonym w wysokości 150 mln franków belgijskich¹⁰⁶. Jego zadaniem była emisja biletów, pełniących funkcję jedynej i nieograniczonego środka płatniczego na obszarze belgijskim. Bank upoważniony był także do dokonywania innych czynności, takich jak:

- a) skup i sprzedaż papierów wartościowych,
- b) dyskonto weksli i czeków,
- c) udzielanie pożyczek,
- d) przyjmowanie nieoprocentowanych wkładów,
- e) prowadzenie bieżących rachunków,
- f) inkaso weksli,
- g) kontrola dewizowa¹⁰⁷.

Bank Emisyjny emitował pieniądź papierowy opiewający na franki, w relacji 12,5 franka za markę. 10 lipca 1940 roku obydwie banki, Narodowy Bank Belgii i Bank Emisyjny, porozumiały się i przez całą okupację ściśle ze sobą współpracowały. Pomimo utraty przywileju emisji Narodowy Bank Belgii nadal drukował środki płatnicze i dostarczał je Bankowi Emisyjnemu. Przestała obowiązywać reguła o pokryciu 40% emisji przez złoto. Zdeponowane przez bank centralny w Banku Francji złoto po zajęciu Francji wywieziono do kolonii francuskich w Afryce.

¹⁰³ R. Lemkin, *Axis Rule in Occupied Europe. Laws of Occupation. Analysis of Government. Proposals for Redress*, Washington 1944, s. 127.

¹⁰⁴ K. Skubiszewski, *Pieniądz na terytorium okupowanym...*, s. 100.

¹⁰⁵ Cz. Łuczak, *Dzieje...*, t. II, s. 202.

¹⁰⁶ Ibidem, s. 206.

¹⁰⁷ R. Lemkin, *Axis Rule in Occupied Europe...*, s. 126–128.

Niemcom udało się jednak wymusić na Banku Francji wydanie złota belgijskiego (około 200 000 kg). Wobec odmowy przez Narodowy Bank Belgii przyjęcia należności za złoto w markach i na warunkach okupanta zostało ono zarekwirowane. Belgowie nie przyjęli także sumy oferowanej przez prezydenta Berlina (552 378 318,20 marek), gdzie przechowywano złoto, wobec czego została ona zdeponowana w sądzie grodzkim dla miasta Berlina¹⁰⁸.

Również w Holandii 10 maja 1940 roku wprowadzono obowiązek przyjmowania waluty niemieckiej. Ustalona relacja marki do waluty miejscowej, czyli guldena, wynosiła 1,50 do 1, od 16 lipca tego roku – 1,33 do 1¹⁰⁹. Podobnie jak na terenie Belgii okupant posługiwał się bonami Kas Kredytowych Rzeszy, które funkcjonowały tylko do lipca 1940 roku¹¹⁰. Po wycofaniu bonów do ich wykupu zobowiązano Bank Holandii (De Nederlandsche Bank, 1814¹¹¹), który zapłacił 133,6 mln guldenów¹¹². Przez cały okres okupacji prawnym środkiem płatniczym na terenie Holandii był gulden emitowany przez Bank Holandii. Ilość biletów Banku rosła bardzo szybko. Na początku okupacji ich suma wynosiła 1127 mln, w kwietniu 1945 roku – już 5 468 mln¹¹³. Wzrost był więc pięciokrotny. Władze okupacyjne zagrabiły całość złota holenderskiego znajdującego się na terenie okupowanym. Wprowadzono monetę zdawkową z cynku oraz wycofano z obiegu banknoty 1000- i 500-guldenowe. Otrzymywanie równowartości w mniejszych nominałach równało się najczęściej potrącaniu różnych należności i było bardzo niekorzystne dla posiadaczy banknotów. Nowy statut Banku Holandii z 1943 roku ściślej związał Bank z aparatem okupacyjnym. Okupacja przyniosła również zmiany w zasadach dotyczących pokrycia emisji biletów Banku. Mogły nim być m.in. wkłady w bankach zagranicznych oraz czeki, weksle itp. płatne za granicą. Tym samym podstawą pokrycia emisji stały się należności w Rzeszy z tytułu umów clearingowych. W 1941 roku zlikwidowana została granica celna i dewizowa między Holandią a Rzeszą i powstała unia celna.

¹⁰⁸ Z. Karpiński, *Losy...*, s. 53, 59.

¹⁰⁹ R. Lemkin, *Axis Rule in Occupied Europe...*, s. 204.

¹¹⁰ Cz. Łuczak, *Dzieje...*, t. II, s. 204.

¹¹¹ *Handbook...*, s. 721.

¹¹² Na terenie Holandii znajdowało się ponad 200 mln marek w dopuszczonych do obiegu bonach Kas Kredytowych Rzeszy: Cz. Łuczak, *Dzieje...*, t. II, s. 204.

¹¹³ K. Skubiszewski, *Pieniądz na terytorium okupowanym...*, s. 106.

W Luksemburgu do 1941 roku funkcjonowały trzy waluty: miejscowa, okupacyjna i własna okupanta. Walutą miejscową był frank luksemburski, którego relacja do marki wynosiła 10 do 1. Emisją zajmowały się banki komercyjne¹¹⁴. Walutę okupacyjną stanowiły bony Kas Kredytowych Rzeszy, które z dniem 5 lutego 1941 roku utraciły kurs prawny i uległy wymianie na marki. W tym też roku, w związku z oficjalnym wcieleniem Luksemburga do Rzeszy, waluta miejscowa utraciła charakter ustawowego środka płatniczego. Jedyną walutą o takim charakterze została marka. Wymiana walut wycofanych następowała po ustalonym wcześniej kursie 1 marka = 10 franków luksemburskich¹¹⁵.

2.5. Francja

Francja skapitulowała przed wojskami niemieckimi 22 czerwca 1940 roku. Alzację i Lotaryngię od razu włączono do Rzeszy, oddzielono od reszty Francji granicą dewizową i zaliczono do obszaru waluty markowej. Wycofano z tego terenu franki francuskie, a oddziały Banku Francji i Kasy Kredytowe Rzeszy zamknięto lub zamieniono na oddziały Banku Rzeszy¹¹⁶.

Strefa okupowana przez Niemcy objęła prawie dwie trzecie państwa, w tym całe wybrzeże nad Atlantykiem i kanałem La Manche. Pozostała część to tzw. Państwo Francuskie (*L'État français*) z rządem w Vichy, który do jesieni 1942 roku miał pewną swobodę działania¹¹⁷.

Na terenie okupowanej Francji znakami płatniczymi były banknoty i monety frankowe oraz bony (i moneta) Kas Kredytowych Rzeszy, których na tym obszarze działało 28. Wycofanie tych ostatnich nastąpiło w grudniu 1943 roku, z powodu masowego ich napływu z zajętych przez Niemcy terenów radzieckich¹¹⁸. Bank Francji wymieniał wszystkie przedstawiane mu bony. Relację między frankiem francuskim a marką ustalono 18 maja 1940 roku na 20 do 1¹¹⁹.

¹¹⁴ R. Lemkin, *Axis Rule in Occupied Europe...*, s. 195.

¹¹⁵ *Handbook...*, s. 678; Cz. Łuczak, *Dzieje...*, t. 2, s. 202.

¹¹⁶ R. Lemkin, *Axis Rule in Occupied Europe...*, s. 171–172. Kurs wymiany franków na marki wynosił 15 do 1 (czerwiec 1940 roku) i 20 do 1 (listopad 1944 roku), W. Morawski, *Historia...*, s. 54.

¹¹⁷ J. Baszkiewicz, *Francja*, Warszawa 1997, s. 102–103.

¹¹⁸ Cz. Łuczak, *Dzieje...*, t. II, s. 204.

¹¹⁹ A. Aleksiejew, *Wojenne finanse państw kapitalistycznych*, Warszawa 1954, s. 261; Ch. P. Kindleberger, *A Financial History...*, s. 406.

Bank Francji podlegał nadzorowi okupanta i ponosił koszty okupacji, które wyniosły ogółem 35 250 mln marek. W poszczególnych latach było to (w mln marek): drugie półrocze 1940 – 1750, 1941 – 5550, 1942 – 8550, 1943 – 11 100, 1944 (9 miesięcy) – 8300¹²⁰. Emisja biletów Banku Francji wzrosła z 181 mld franków (w czerwcu 1940 roku) do 568 mld (w lipcu 1944 roku)¹²¹. Dodatkowo we wrześniu 1944 roku zarządono konfiskatę połowy gotówki znajdującej się w oddziałach Banku Francji na terenie okupowanym, co dało kwotę 2931 mln franków¹²².

Teren okupowanej Francji objęty był zakazem swobodnego obrotu dewizami.

Niewielka ilość miejscowości położonych w pobliżu granicy francusko-włoskiej podlegała od 1940 roku do 1943 roku okupacji włoskiej. Wprowadzono tam walutę włoską, czyli lira. Ustalona relacja franka francuskiego do lira wynosiła 1 do 0,38¹²³.

2.6. Jugosławia

Rankiem 6 kwietnia 1941 roku oddziały niemieckie i sojuszników Rzeszy wtargnęły na ziemię jugosłowiańską. 15 kwietnia większość kraju była już opanowana przez wojska niemieckie, włoskie i węgierskie. Do Rzeszy włączono północną część Słowenii z Mariborem, południową zaś – z Lublaną, podobnie jak znaczne obszary Dalmacji, Przymorze Chorwackie i fragment Czarnogóry – anektowały Włochy. Rzymowi dostała się też zachodnia Macedonia, niemal całe Kosowo i ówczesna Metohija. Węgrom Niemcy odstąpili Baczkę, Baranię oraz tereny nad rzeką Murą. W czerwcu rządowi bułgarskiemu poddano zachodnie kresy, pozostawiając część Macedonii, wschodnią część Kosowa oraz południową – Serbii. Z Banoviny sawskiej i przyłączonych do niej terytoriów bośniackich, hercegowińskich oraz Śremu i resztek Dalmacji utworzono Niezależne Państwo Chorwackie¹²⁴.

Początkowo na terenie okupacji niemieckiej oprócz miejscowej waluty – dinara – ustawowym środkiem płatniczym były bony i moneta zdawkowa Kas Kredytowych Rzeszy (na tym terenie funkcjonowały 4 kasy) oraz

¹²⁰ A. Aleksiejew, *Wojenne finanse państw...*, s. 236.

¹²¹ Cz. Łuczak, *Dzieje...*, t. II, s. 208.

¹²² K. Skubiszewski, *Pieniądz na terytorium okupowanym...*, s. 115.

¹²³ R. Lemkin, *Axis Rule in Occupied Europe...*, s. 404.

¹²⁴ W. Walkiewicz, *Jugosławia. Byt wspólny i rozpad*, Warszawa 2000, s. 108–109.

moneta zdawkowa 10-fenigowa. Od czerwca 1941 roku okupant zaczął stopniowo wycofywać bony, a 15 lipca następnego roku straciły one charakter ustawowego środka płatniczego. Przez cały okres okupacji kurs oficjalny dinara do marki wynosił 1 do 0,05 (100 dinarów = 5 marek)¹²⁵. Na terenie Dolnej Styrii, Karyntii i Krajiny wycofano miejscową walutę dinarową 23 maja 1941 roku i od połowy czerwca wraz z bonami Kas Kredytowych Rzeszy przestała ona być prawnym środkiem płatniczym. Jugosłowiańskie znaki pieniężne podlegały wymianie na marki. Marka stała się jedyną walutą urzędową. Podobnie było na terenach włączonych do Rzeszy¹²⁶.

Na pozostałych terenach Jugosławii, zarządzanych przez inne państwa, wprowadzono walutę agresora: węgierskie pengö (1 pengö = 10 dinarów), bułgarskiego lewa (1,60 lewa = 1 dinar), albańskiego franka (1 dinar = 0,048 franka; od czerwca 1941 – 1 dinar = 0,061 franka) i włoskiego lira (1 lir = 2,63 dinara)¹²⁷.

W okupowanej Serbii w maju 1941 roku wprowadzono do obiegu pieniądź okupacyjny. Likwidacji uległ Narodowy Bank Królestwa Jugosławii (Narodna Banka Kraljevine Jugoslavine, 1929¹²⁸). W jego miejsce niemiecki okupant utworzył nową instytucję emisyjną, Serbski Bank Narodowy (Srbska Narodna Banka), którego zadaniem było regulowanie obrotu pieniężnego, płatniczego i kredytowego. Miał on formę spółki akcyjnej o kapitale zakładowym wysokości 100 mln dinarów¹²⁹. Nadzór nad bankiem sprawował okupant. Czysty zysk osiągnięty przez Bank przeznaczony był na wypłatę dywidendy, nie wyższej jednak niż 6%. Resztę zysku odprowadzano na rzecz rezerwy ustawowej (dwie trzecie), a pozostałą część (jedną trzecią) otrzymywało państwo¹³⁰. Z obiegu wycofano banknoty 1000-dinarowe (maj 1941), 500- i 100-dinarowe (czerwiec 1941). W 1942 roku wycofano pozostałe jugosłowiańskie znaki pieniężne. Podlegały one wymianie przy zachowaniu relacji marki do dinara 1 do 20. Ogółem Serbski Bank Narodowy wymienił 6,8 mld dinarów. W połowie 1942 roku obieg

¹²⁵ R. Lemkin, *Axis Rule in Occupied Europe...*, s. 245.

¹²⁶ Cz. Łuczak, *Dzieje...*, t. 2, s. 202–203.

¹²⁷ R. Lemkin, *Axis Rule in Occupied Europe...*, s. 261; W. Morawski, *Waluty świata: dinar jugosłowiański*, „Gazeta Bankowa” 1991, nr 46, s. 48.

¹²⁸ W. Morawski, *Waluty...*, s. 48.

¹²⁹ Cz. Łuczak, *Dzieje...*, t. 2, s. 206.

¹³⁰ K. Skubiszewski, *Pieniądź na terytorium okupowanym...*, s. 123.

pieniężny w Serbii wynosił 10 mld dinarów¹³¹. Od czerwca 1941 roku na terenie Serbii obowiązywały ograniczenia dewizowe.

W Chorwacji dinara wyparł nowy pieniądz emitowany przez Chorwacki Bank Państwowy (Hrvatska Državna Banka) Niezależnego Państwa Chorwackiego w Zagrzebiu. Jednostką pieniężną była kuna, której relacja do lira wynosiła 2,63 do 1¹³². Po upadku Włoch do Chorwacji włączono Dalmację i wymieniono liry na kuny w relacji 1 do 2¹³³. Utrzymanie na terytorium Chorwacji wojsk niemieckich kosztowało to państwo 21,6 mld kun¹³⁴.

2.7. Grecja

Grecja, podobnie jak Jugosławia, została zaatakowana przez wojska III Rzeszy i Włoch 6 kwietnia 1941 roku. Do końca kwietnia los państwa był już przesądzony. Podbita Grecja została podzielona na trzy strefy okupacyjne. Niemcy zajęli tereny o największym dla nich znaczeniu strategicznym, czyli Ateny, Saloniki i wybrzeże. Oprócz Krety wojska niemieckie okupowały także wyspy Lesbos, Chios, Samos i Melos. Bułgarzy zarządzali zachodnią Tracją i wschodnią Macedonią. Pozostała część Grecji była teoretycznie pod władzą mianowanego przez Niemców marionetkowego rządu. Faktycznie jednak podlegała wojskowej okupacji Niemiec i Włoch. Ci ostatni sprawowali nadzór także na wyspach na Morzu Jońskim¹³⁵.

Na terenie okupacji niemieckiej do sierpnia 1941 roku i od listopada 1941 do lutego 1942 roku w obiegu znajdowały się bony Kas Kredytowych Rzeszy. Funkcjonowały one obok waluty miejscowej, czyli drachmy. Kwota emitowanych bonów osiągnęła 150 mln marek, z czego miejscowe rodzime banki wykupiły asygnaty na kwotę 56,4 mln marek. Nie przewidziano za to żadnego ekwiwalentu, nawet w postaci zapisu na koncie clearingowym¹³⁶. Relacja marki do drachmy na początku okupacji wyno-

¹³¹ W czasie okupacji koszty różnego rodzaju kontrybucji, które Serbia zapłaciła okupantowi niemieckiemu, wyniosły 37,7 mld dinarów, czyli 1,8 mld marek, Cz. Łuczak, *Dzieje...*, t. 2, s. 238.

¹³² R. Lemkin, *Axis Rule in Occupied Europe...*, s. 252–260.

¹³³ W. Morawski, *Waluty...*, s. 48.

¹³⁴ Cz. Łuczak, *Dzieje...*, t. 2, s. 238.

¹³⁵ A.M. Brzeziński, *Grecja*, Warszawa 2002, s. 113.

¹³⁶ Cz. Łuczak, *Dzieje...*, t. 2, s. 204.

siła 1 do 50. Od czerwca 1941 roku było to 1 do 60 i taki kurs utrzymał się do końca okupacji¹³⁷.

Bank Grecji (Τράπεζα της Ελλάδος, 1928¹³⁸), którego zapasy złota wywieziono za granicę, został poddany kontroli władz okupacyjnych i obciążony kosztami okupacji, które początkowo (1941) ustalono na 1,5 mld drachm miesięcznie. Suma ta uległa później zwiększeniu¹³⁹. Grecja jako jedyny kraj okupowany doświadczyła hiperinflacji. Obieg wzrósł z 7 mld drachm pod koniec 1938 roku, przez 110 mld w sierpniu 1942 roku, aż do 20 000 000 mld drachm w 1944 roku¹⁴⁰. Od 1943 roku Bank Grecki wprowadził do obiegu banknoty opiewające na sumy od 50 000 do 100 000 000 drachm¹⁴¹. Ze względu na ilość pieniądza w obiegu okupant zdecydował się na podjęcie środków zaradczych. Należało do nich:

- a) okresowe wstrzymywanie wszelkich wypłat w instytucjach kredytowych (na maksymalnie 10 dni),
- b) tworzenie w bankach tzw. wolnych kont, na które w zamian za wyższe odsetki można było wpłacać minimum 300 tys. drachm,
- c) pokrywanie wszelkich należności powyżej 30 tys. drachm czekami,
- d) zobowiązanie miejscowych instytucji kredytowych do przekazania rządowi greckiemu 20% zdeponowanych w nich papierów wartościowych¹⁴².

Wszystkie te zabiegi nie przyniosły oczekiwanych rezultatów i dlatego Niemcy zdecydowali się na podjęcie tzw. akcji złoto. Polegała ona na sprzedaży w ciągu półrocznego okresu po 4 mln marek w złocie miesięcznie. Akcją objęto obszar Grecji oraz częściowo Albanii i Serbii¹⁴³. Również te działania nie przyniosły efektu i Grecja do końca okupacji zmagiała się z tym problemem.

¹³⁷ P. Hahn, *Die griechische Währung und währungspolitische Massnahmen unter der Besetzung 1941–1944*, Tübingen 1957, s. 12.

¹³⁸ *Handbook...*, s. 515.

¹³⁹ K. Skubiszewski, *Pieniądz na terytorium okupowanym...*, s. 126.

¹⁴⁰ A. Aleksiejew, *Wojenne finanse państw...*, s. 202 – 204; R. Lemkin, *Axis Rule in Occupied Europe...*, s. 191; Cz. Łuczak, *Dzieje...*, t. 2, s. 208.

¹⁴¹ P. Hahn, *Die griechische Währung...*, s. 33–34.

¹⁴² Rozważano także możliwość obniżenia wartości nominalnej pieniądza o połowę, poprzez przecięcie znajdujących się w obiegu banknotów. Jedna, ostemplowana, połówka byłaby nadal środkiem płatniczym, a druga – skryptem dłużnym, Cz. Łuczak, *Dzieje...*, t. 2, s. 209.

¹⁴³ *Ibidem*.

Na terenach okupowanych przez Włochy armia włoska posługiwała się pieniądzem okupacyjnym w postaci bonów Śródziemnomorskiego Domu Kredytowego (Casa Mediterranea di Credito). Na Wyspach Jońskich wypuszczono w obieg drachmy jońskie, czyli nominowane w drachmach legalne prawnie bilety dla Wysp Jońskich (*biglietti a corso legale per le Isole Jonie*). Przede wszystkim jednak okupant wprowadził własną walutę, czyli lira włoskiego i franka albańskiego. Relacja drachmy do lira i franka wynosiła 100 do 12,50 do 2¹⁴⁴.

Na terenie okupacji bułgarskiej 19 czerwca 1941 roku wycofano z obiegu drachmy i wprowadzono walutę okupanta, czyli lewy¹⁴⁵.

2.8. Okupowane obszary ZSRR w latach 1941–1944

22 czerwca 1941 roku Niemcy rozpoczęły realizację planu „Barbarossa”, czyli podjęły działania zbrojne przeciwko Związkowi Radzieckiemu. Pod okupacją niemiecką w ciągu kilkunastu tygodni znalazły się kraje bałtyckie, Białoruś i Ukraina. W listopadzie 1941 roku Niemcy dotarli pod Leningrad i Moskwę. Wiosną następnego roku rozpoczęli ofensywę na południu, w wyniku której zdobyli Zagłębie Donieckie, Krym i doszli do Kaukazu. Klęska pod Stalingradem (wrzesień 1942–luty 1943) i Kurskiem (lipiec 1943) oznaczała odwrót wojsk niemieckich i przejście inicjatywy na froncie wschodnim przez Rosjan¹⁴⁶.

Na terenach okupowanych do obiegu weszły bony Kas Kredytowych Rzeszy. Kasy przejęły funkcję banku centralnego, czyli radzieckiego Banku Państwowego w Moskwie. Emisja bonów zamknęła się kwotą około 2,5 mld marek¹⁴⁷. Relację rubla do marki, podobnie jak wprowadzonego na Ukrainie karbowańca, ustalono na 1 do 0,10.

W 1942 roku okupant utworzył dwa odrębne banki emisyjne. W czerwcu rozpoczął działalność Centralny Bank Emisyjny dla Ukrainy (Zentralnotenbank Ukraine), który emitował pieniądź papierowy i bilon opiewający na karbowańce. Zastąpiły one wycofane z obiegu ruble. Był to jedyny

¹⁴⁴ R. Lemkin, *Axis Rule in Occupied Europe...*, s. 187.

¹⁴⁵ Ibidem, s. 189.

¹⁴⁶ M. McCauley, *Narodziny i upadek Związku Radzieckiego*, Warszawa 2010, s. 264–285.

¹⁴⁷ A. Dallin, *German Rule in Russia 1941–1945. A Study of Occupation Policies*, London 1957, s. 402–403; Cz. Łuczak, *Dzieje...*, t. 2, s. 204. Bony obowiązywały także na okupowanym przez Rumunię Zadniestrzu.

przypadek wprowadzenia na obszarach okupowanych przez Niemcy pieniądza okupacyjnego o nazwie innej niż waluta miejscowa. Drugi bank to utworzony w kwietniu Centralny Bank Emisyjny dla „Kraju Wschodu” (Zentralnotebank Ostland), który nie emitował osobnej waluty. Obydwa banki zajęły miejsce Kas Kredytowych Rzeszy, które działały tylko w strefie walk. Ich struktura wzorowana była na organizacji Banku Emisyjnego w GG. Zajmowały się także skupem metali szlachetnych i dewiz, udzielały kredytu oraz przyjmowały wkłady pieniężne¹⁴⁸.

Na terenach włączonych do Rumunii (Besarabia, północna Bukowina) wycofano walutę rublową i wprowadzono rumuńskie leje, których kurs wymiany na ruble wynosił 1 do 1 (wrzesień 1941), 100 do 1 (listopad 1944)¹⁴⁹.

2.9. Okupacja niemiecka brytyjskich Wysp Normandzkich

Na obszarze zajętych 1 maja 1940 roku przez Niemcy brytyjskich Wysp Normandzkich (z największymi z nich Jersey i Guernsey) wprowadzono bony Kas Kredytowych Rzeszy, które były środkiem płatniczym obok waluty miejscowej, czyli funta. Relacja funta do marki ulegała zmianie. Początkowo wynosiła 1 do 8, od września 1940 roku zaś 1 do 9,60, a od września 1942 roku 1 do 9,36. W miejsce znikających z obiegu monet brytyjskich srebrnych i miedzianych wprowadzono zastępujące je w odpowiednich denominacjach bilety. Pod koniec okupacji Niemcy zabrali z banków w Jersey złote monety oraz funtowe bilety bankowe. Za te ostatnie zapłacili w markach¹⁵⁰.

Zakończenie

W obydwu wojnach w polityce monetarnej państw okupujących inne obszary, szczególnie Rzeszy Niemieckiej, charakterystyczne było wprowadzenie niemieckiej waluty na ziemie wcielone do Niemiec, stworzenie na części okupowanych obszarów nowego systemu pieniężnego, który zastępował istniejący, kontrola obiegu pieniądza (we własnym interesie), ograniczenie obrotu złotem i zagranicznymi papierami wartościowymi oraz

¹⁴⁸ A. Dallin, *German Rule in Russia...*, s. 403; Cz. Łuczak, *Dzieje...*, t. 2, s. 206–207.

¹⁴⁹ W. Morawski, *Historia...*, s. 54; M. Willaume, *Rumunia*, Warszawa 2004, s. 154.

¹⁵⁰ K. Skubiszewski, *Pieniądz na terytorium okupowanym...*, s. 116.

reglamentacja wymiennalności obcych walut. Takie postępowanie występowało w zasadzie w przypadku każdego okupującego państwa¹⁵¹. Skala podejmowanych działań i konsekwencja w ich realizacji zależała od potrzeb finansowych okupanta, wielkości okupowanego obszaru i stosunków między państwami (okupującym i okupowanym) w okresie przedwojennym. Celem tej polityki było przysporzenie okupantowi środków finansowych na prowadzenie wojny i objęcie kontrolą (także gospodarczą) okupowanego terytorium. W przypadku Niemiec chodziło przede wszystkim o eksploatację gospodarczą. Podobny cel miało narzucenie przez Niemcy krajom okupowanym prowadzenia wymiany przede wszystkim z nimi, czyli funkcjonowanie systemu umów handlowych o charakterze clearingowym. Na państwa podbite w bardzo dużym stopniu przerzucono koszty prowadzonej wojny¹⁵². Metody polityki okupacyjnej w zakresie stosunków pieniężnych „wypracowane” w czasie obydwu wojen stały się swego rodzaju kanonem postępowania na czas wojny.

¹⁵¹ Przykładem działań podejmowanych w ramach polityki monetarnej przez państwa walczące z Niemcami i ich sojusznikami w obu wojnach są okupacje afrykańskich kolonii niemieckich w czasie wojny 1914–1918 i afrykańskich kolonii włoskich w czasie wojny 1939–1945. W przypadku Niemieckiej Afryki Wschodniej za zarząd odpowiadały władze brytyjskie, które zdecydowały o częściowym wycofaniu pieniądza miejscowego. Stanowiły go banknoty opiewające na rupie (dzielące się na 100 halerzy; relacja rupii do marki wynosiła 0,15 do 0,20, czyli 15 rupii = 20 marek), emitowane na tym obszarze od 1905 roku przez Bank Niemiecko-Wschodnioafrykański (Deutsche-Ostafrikanische Bank, 1905) oraz inne banknoty i monety władz niemieckich już z okresu wojny. W obiegu pozostała srebrna rupia. Na terenie Kamerunu Wielka Brytania i Francja wprowadziły pieniądź własny, czyli funty i franki francuskie. W czasie drugiej wojny światowej zarząd koloniami włoskimi na terenie Afryki spoczywał w rękach brytyjskich. Wprowadzono tam funta wojskowego (później także na terenie Włoch). Kurs funta w stosunku do lira włoskiego w koloniach był wyższy o 80 lirów niż w kraju macierzystym i wynosił 1 do 480. Wprowadzono także pieniądź okupacyjny opiewający na liry, podobnie jak na terenie Włoch. W obiegu były więc liry włoskie i liry okupacyjne. Za te ostatnie rząd włoski w umowie rozejmowej z września 1943 roku zobowiązał się zapłacić po ich wycofaniu, B. Foa, *Monetary Reconstruction in Italy*, New York 1949, s. 9–21; W. Morawski, *Zarys...*, s. 331; K. Skubiszewski, *Pieniądź na terytorium okupowanym...*, s. 63.

¹⁵² Nakłady na przygotowanie drugiego konfliktu (1939–1945) obciążały Rzeszę kwotą około 50–70 mld marek. Koszty okupacyjne ściągnięte z obszarów okupowanych oblicza się zaś na 85 mld marek, Cz. Łuczak, *Polityka...*, s. 260–280; Cz. Madajczyk, *Faszyzm i okupacje 1938–1945. Wykonywanie okupacji przez państwa Osi w Europie*, t. 2: *Mechanizmy realizowania okupacji*, Poznań 1984, s. 561.

System genueński – lata dwudzieste XX wieku

Wojciech Morawski



Pieniądz podczas pierwszej wojny światowej

Pierwsza wojna światowa zniszczyła system gospodarczy oparty na złotej walucie, liberalnej polityce gospodarczej i względnie niskich barierach celnych. Podczas wojny skumulowały się też przyczyny wielkich inflacji, które wybuchły jawnie po jej zakończeniu. Powszechne było oczekiwanie, że po zakończeniu wojny wszystko, a zatem i stosunki monetarne, wróci do normy. W latach dwudziestych można było obserwować próby powrotu do stanu sprzed 1914 roku¹. Okazało się to jednak nierealne, a jednym z efektów tych prób była deflacja, która doprowadziła do największego w dziejach kryzysu gospodarczego².

Wojna przyniosła zawieszenie wymienialności pieniądza na złoto we wszystkich europejskich krajach walczących³ (nie zawiesiły wymienialności Stany Zjednoczone) oraz większości europejskich krajów neutralnych (nie

¹ Por. na przykład zarysy historii gospodarczej tego okresu: D. H. Aldcroft, *From Versailles to Wall Street 1919–1929*, Harmondsworth 1987; Ch. P. Kindleberger, *A Financial History of Western Europe*, London 1984.

² Upatrywanie przyczyn wielkiego kryzysu w błędach polityki monetarnej, a szczególnie w próbach przywrócenia złotej waluty, upowszechniło się po 1980 roku, zob. E. Choudri, L. A. Kochin, *The Exchange Rate and the International Transmission of Business Cycle Disturbances: Some Evidence from the Great Depression*, „Journal of Money, Credit and Banking” 1980, t. 12, nr 4; P. Temin, *Lessons from the Great Depression*, Cambridge, MA 1989; B. Eichengreen, *Golden Fetters: The Gold Standard and the Great Depression 1919–1929*, Oxford 1992.

³ Choć na przykład Wielka Brytania zawiesiła wymienialność dopiero w grudniu 1916 roku.

zawiesiła wymienialności Szwajcarii). Ponieważ liczone się z koniecznością przywrócenia po wojnie wymienialności, starano się zwiększać nie tyle emisję banknotów banku centralnego, ile równoległych środków płatniczych. Zazwyczaj miały one charakter biletów skarbowych gwarantowanych przez rząd⁴.

W państwach walczących zawieszenie wymienialności na złoto podyktowane było obawą przed ucieczką złota w ręce prywatne w celu tezauryzacji lub wywiezienia za granicę. W krajach neutralnych, na przykład w Szwecji, napływ złota z państw walczących powodował taki wzrost emisji i wzrost cen przy braku deprecjacji wewnętrznej, że zagrażało to zewnętrznej konkurencyjności gospodarki. Polityka „wyłączenia złota” podjęta w takiej sytuacji miała uchronić przed negatywnymi skutkami nadmiaru kruszcu.

Mimo zawieszenia wymienialności nastąpiły istotne przemieszczenia zapasów złota. Przepływy te ilustruje tabela 1.

Istotną przeszkodą na drodze do odbudowy stosunków sprzed 1914 roku były ogromne zobowiązania wynikające z wojny. Państwa Ententy prowadziły wojnę, w dużym stopniu opierając się na kredytach zagranicznych. Zadłużały się stopniowo początkowo w Wielkiej Brytanii, potem w Stanach Zjednoczonych. Należności Wielkiej Brytanii i Stanów Zjednoczonych ilustrują tabele 2 i 3. Wielka Brytania z kolei winna była Stanom Zjednoczonym ponad 4 mld dolarów⁵.

⁴ W Wielkiej Brytanii obok banknotów Banku Anglii pojawiły się w obiegu „currency notes” o niskich nominałach (1 i 0,5 funta). W Niemczech puszczone w obieg kassenscheiny, w Stanach Zjednoczonych użyto do tego celu zachowanych z czasów bimetalizmu srebrnych certyfikatów. W Rosji bilety kasowe o niższych nominałach miały postać znaczków pocztowych. W koloniach pozaeuropejskich w 1914 roku powszechnie wprowadzono lokalne bilety skarbowe. W Niemczech, a potem w innych państwach upowszechniły się pieniądze emitowane przez władze miejskie, tzw. notgeldy. Nie miały one jednolitej szaty graficznej, każde miasto nadało im własną oryginalną formę. Notgeldy emitowały nawet bardzo małe miasteczka, dlatego była ich duża różnorodność. Mniejsze znaczenie miały emisje bonów miejskich na terytorium Austro-Węgier, Rosji i Francji, por. *Standard Catalog of World Paper Money, General Issues, 1368–1960*, red. M. Judkins, New York 2016, passim.

⁵ Wobec zmienności kursów innych walut w niniejszym opracowaniu wszystkie sumy podano w dolarach amerykańskich (USD). Od 1900 do 1934 roku dolar był walutą złotą, a jego parytet wynosił 1,504632 g złota. Oczywiście w źródłach sumy dotyczące Wielkiej Brytanii podawane były w funtach. Zostały przeliczone na dolary według oficjalnego parytetu 1 funt = 4,87 dolara.

Tabela 1. Przepływy złota w latach 1914–1918 (w mln dolarów)

	Odływ złota	Napływ złota
Niemcy	599	0
Austro-Węgry	267	0
Francja	122	0
Wielka Brytania	205	0
Włochy	93	0
Belgia	19	0
Rumunia	34	0
Bułgaria	5	0
Portugalia	7	0
Ogółem	3151	0
Hiszpania	0	409
Szwajcaria	0	58
Holandia	0	200
Dania	0	44
Szwecja	0	49
Norwegia	0	19
Stany Zjednoczone	0	1354
Kanada	0	44
Argentyna	0	239
Urugwaj	0	49
Australia	0	5
Japonia	0	891
Nowa Zelandia	0	0
Ogółem	0	3361
Europa	2372	0
kraje pozaeuropejskie	0	2582

Źródło: zestawienie autora według M. Gilbert, *The Routledge Atlas of the First World War. The Complete History*, London 1994, s. 142–143.

Uwaga: w wykazie nie uwzględniono złota rosyjskiego, co zapewne wyjaśnia większość z brakującej sumy 210 mln dolarów.

Tabela 2. Zobowiązania państw europejskich wobec Wielkiej Brytanii zaciągnięte w latach 1914–1925 (w mln dolarów)

Ważniejsze pożyczki z lat 1914–1918	9994
Rosja	3687
Francja	3049
Włochy	2873
Jugosławia (Serbia i Czarnogóra)	146
Rumunia	127
Portugalia	112
Ważniejsze pożyczki z lat 1919–1925	122
Austria	54
Belgia	44
Polska	24
Razem	10 116

Źródło: zestawienie autora według M. Gilbert, *The Routledge Atlas of the First World War. The Complete History*, London 1994, s. 156.

Tablica 3. Zobowiązania państw europejskich wobec Stanów Zjednoczonych zaciągnięte w latach 1914–1925 (w mln dolarów)

Ważniejsze pożyczki z lat 1914–1918	9552
Wielka Brytania	4277
Francja	2997
Włochy	1640
Belgia	349
Rosja	187
Czechosłowacja	62
Rumunia	25
Grecja	15
Ważniejsze pożyczki z lat 1919–1925	254
Polska	160
Jugosławia	25
Austria	24
Estonia	14
Armenia	12
Finlandia	8
Łotwa	5
Litwa	5
Węgry	1
Razem	9806

Źródło: zestawienie autora według M. Gilbert, *The Routledge Atlas of the First World War. The Complete History*, London 1994, s. 157

Francja, sama winna około 7 mld dolarów, miała należności w wysokości 3,7 mld plus około 5 mld dolarów długów carskiej Rosji, anulowanych jednostronnie przez rząd radziecki. Po uwzględnieniu długów wewnętrznych całość zobowiązań ważniejszych państw kształtowała się następująco:

Tablica 4. Łączne zadłużenie ważniejszych państw europejskich po pierwszej wojnie światowej (w mln dolarów)

Rok	Wielka Brytania	Francja	Niemcy	Włochy
1914	3,4	6,5	1,2	3
1918	28,8	24	17,2	11,6
1921	37,2	57,4	19,7	17,9

Źródło: Ch. Kindleberger, *A Financial History of Western Europe*, London 1984, s. 296.

Stany Zjednoczone finansowały wysiłek wojenny (zarówno swój, jak i sojuszników) na podstawie uchwalonej w kwietniu 1917 roku pożyczki wewnętrznej (*Liberty Loan Act*). Cztery kolejne emisje dały 16 mld dolarów. Po zakończeniu wojny rozpisano jeszcze jedną tzw. pożyczkę zwycięstwa, która przyniosła 4,5 mld dolarów.

Długi wojenne nie wyczerpywały kwestii wzajemnych zobowiązań międzynarodowych. Nakładał się na nie problem reparacji wojennych. Państwa Ententy finansowały wojnę głównie poprzez dług zagraniczny, zaciągany początkowo w Wielkiej Brytanii, a potem w Stanach Zjednoczonych. Państwa centralne zadłużały się u swoich obywateli we własnej walucie. Paradoksalnie, w momencie zakończenia wojny sytuacja finansowa państw centralnych była lepsza. Wystarczyło uwolnić inflację, uruchomić maszyny drukarskie i według wartości nominalnej pozbyć się długu. Tymczasem zwycięskie państwa Ententy nie mogły pozbyć się swoich zobowiązań w równie prosty sposób. Były zadłużone za granicą w obcej walucie. Zwycięska Ententa uznała zatem za słuszne, by kosztami wojny obarczyć pokonanych.

Podczas obrad konferencji pokojowej w Paryżu Stany Zjednoczone zrezygnowały z udziału w reparacjach, czym nie ułatwiły zadania swoim sojusznikom. Straty, które mogły być podstawą roszczeń wobec Niemiec, oszacowano na 125 mld dolarów, co jednak od razu uznano za sumę niemożliwą do ściągnięcia. Dlatego ustalenie ostatecznej sumy reparacji odłożono na później, a podczas konferencji umówiono się tylko co do proporcji, w jakich reparacje te miały być dzielone. Dla Francji przewidziano 52%,

dla Wielkiej Brytanii 22%, dla Włoch 10%, dla Belgii 8%, dla Królestwa SHS (Srba, Hrvata i Slovenaca, czyli późniejszej Jugosławii) 5%, i dla wszystkich pozostałych 3%. Wysokość reparacji ustalono w 1921 roku na 31,5 mld dolarów. W poczet reparacji zaliczono Niemcom ok. 1,4 mld dolarów w dostawach towarowych, wyegzekwowanych przez zwycięzców w latach poprzednich.

Stany Zjednoczone wspaniałomyślnie zrzekły się udziału w reparacjach, ale spłatę długów wojennych przez swoich dawnych sojuszników traktowały śmiertelnie poważnie. Tymczasem zrujnowane Niemcy nie były w stanie spłacać swoich zobowiązań. W tej sytuacji w styczniu 1923 roku Francja i Belgia zbrojnie zajęły Zagłębie Ruhry w celu pobierania reparacji w naturze. Okupanci byli zdecydowani siłą złamać ewentualny strajk Niemców. Reakcja społeczeństwa niemieckiego zaskoczyła ich jednak i uczyniła całe przedsięwzięcie bezskutecznym. Niemcy podjęli akcję biernego oporu. Francuzi i Belgowie nic nie zyskali na okupacji, gospodarka niemiecka zaś przez wiele miesięcy ponosiła koszty tego, że najbogatsza część kraju pracowała na jałowym biegu. Sytuacja ta stała się bezpośrednią przyczyną niemieckiej hiperinflacji.

Zarówno problem długów, jak i reparacji zawierały w sobie groźbę trwałej destabilizacji międzynarodowego systemu finansowego. Zwracał na to uwagę m.in. młody John M. Keynes, który uczestniczył jako ekspert w brytyjskiej delegacji na konferencję pokojową. Wkrótce po podpisaniu traktatu wersalskiego opublikował pracę o ekonomicznych skutkach pokoju⁶, w której przestrzegał, że nałożenie na Niemcy zbyt wielkich obciążeń uniemożliwi im odbudowę i zrodzi z czasem politykę odwetową. Losy długów i reparacji toczyły się odrębnymi torami, ale w końcu znalazły wspólny finał.

W 1918 roku Wielka Brytania zaproponowała anulowanie długów wojennych, ale Stany Zjednoczone odrzuciły tę propozycję. W 1922 roku Kongres powołał World War Debt Commission, która miała rozwiązać ten problem. Komisja uznała długi w wysokości 12 mld dolarów i zaproponowała rozłożenie ich na 62 roczne raty z gwarantowanym niskim (2,135%) oprocentowaniem. Później jednak Amerykanie musieli anulować znaczną część zobowiązań. Dotyczyło to 30% długu brytyjskiego, 60% francuskiego i 80% włoskiego.

⁶ J. M. Keynes, *The Economic Consequences of the Peace*, London 1920.

W 1924 roku Niemcom zaproponowano tzw. plan Dawesa, rozkładający ich zobowiązania na czterdzieści kilka rat rocznych, początkowo niskich, potem, wraz z postępującą odbudową, rosnących. Równocześnie Niemcom udzielono korzystnych kredytów. Zabezpieczeniem spłat miały być dochody z niemieckich kolei, co nadzorowali komisarze finansowi Ententy. W 1929 roku przyjęto kolejny plan, autorstwa Owena Younga. Niemieckie zobowiązania rozłożono na 59 rat. Niemcy odzyskały suwerenność w sprawach finansowych. Miały płacić, ale było ich wewnętrzna sprawą z jakich źródeł. Najtrwalszą pamiątką po planie Younga jest Bank Rozrachunków Międzynarodowych w Bazylei, który wtedy powstał.

W 1931 roku, w obliczu wielkiego kryzysu, Stany Zjednoczone zaproponowały tzw. moratorium Hoovera. Zamroziło ono na rok spłatę wszystkich zobowiązań wynikających z pierwszej wojny światowej, zarówno długów, jak i reparacji. W praktyce był to koniec rozliczeń, bowiem moratorium było potem przedłużane⁷. W sumie Niemcy spłaciły do tego momentu około 5,1 mld dolarów.

Inflacje powojenne

W 1920 roku odbyła się międzynarodowa konferencja ekonomiczna w Brukseli, zwołana pod patronatem Ligi Narodów. Patronat Ligi przejął o nieobecności Stanów Zjednoczonych⁸, Niemiec i Rosji Radzieckiej. Konferencja zaleciła powrót do waluty złotej. Wśród szczegółowych

⁷ Amerykanie wrócili jednak do tematu długów (nie reparacji), uchwalając w 1934 roku ustawę Johnsona o niespłaconych długach wojennych. Zakazywała ona firmom i obywatelom amerykańskim udzielania pożyczek rządowi, które nie spłaciły długów. Warto podkreślić, że był tylko jeden kraj europejski, który w pełni spłacił swoje zobowiązania wobec USA. Była to Finlandia, ale jej dług miał symboliczne rozmiary. W momencie wybuchu drugiej wojny światowej ustawa Johnsona, formalnie obowiązująca, poszła w zapomnienie.

⁸ Choć inicjatorem Ligi Narodów był prezydent Stanów Zjednoczonych Woodrow Wilson i z jego inicjatywy wpisano statut Ligi do traktatu wersalskiego, to jednak inicjatywa ta nie zyskała poparcia amerykańskiej opinii publicznej. W Stanach Zjednoczonych odżyły tendencje izolacjonistyczne. Kiedy przyszło do ratyfikacji traktatu wersalskiego przez Kongres, właśnie z powodu niechęci do podejmowania zobowiązań wynikających z paktu Ligi kongresmani odmówili poparcia. W tej sytuacji Liga nabrała zdecydowanie europejskiego charakteru, co jeszcze bardziej wzmocniło się w 1931 roku, po wystąpieniu Japonii.

zaleceń znalazły się postulaty deflacji monetarnej oraz równoważenie budżetów państwowych. Pewnym odstępstwem od tradycyjnej ortodoksji monetarnej była formuła „gospodarczego parytetu waluty”, wypracowana przy okazji konferencji przez szwedzkiego ekonomistę Gustava Cassela⁹. Celem deflacji miało być zmniejszenie obiegu pieniężnego i poziomu cen na tyle, by możliwy stał się powrót do wymienialności na złoto według zasad sprzed 1914 roku.

Koncepcja powszechnego powrotu do złotej waluty okazała się jednak nierealna. Zasoby kruszcu nie wystarczały do pokrycia obiegu pieniężnego dostatecznego z punktu widzenia potrzeb gospodarki. Trudności pogłębiał spadek światowej produkcji złota z 700 t rocznie w ostatnich latach przed pierwszą wojną światową do 480 t w 1922 roku¹⁰. Zgłoszono wiele utopijnych pomysłów. Delegacja belgijska zaproponowała utworzenie banku międzynarodowego, delegacja szwajcarska – międzynarodowego związku walutowego i „pieniądza społecznego”. Rozważano tzw. plan Vanderlipa, polegający na emisji międzynarodowej „pożyczki pokoju”, i plan Hofmana, który proponował wprowadzenie monopolu finansowego Ligi Narodów. Plany te były próbą odpowiedzi na kilka dylematów, które się już wówczas wyraźnie zarysowały. Pierwszy wynikał ze świadomości niedostatecznych zasobów złota i związanej z tym potrzeby jakiegoś ograniczenia systemu *gold standard*. W tej sytuacji pojawiało się pytanie: czy system, który stworzymy, będzie na tyle jeszcze złotą walutą, że można będzie zaufać samoregulującemu mechanizmowi właściwemu temu systemowi¹¹,

⁹ G. Cassel, *The World's Monetary Problems. Two Memoranda*, London 1921. W Polsce koncepcje Cassela reprezentował Jerzy Zdziechowski, minister skarbu w latach 1925–1926. Znalazły one odzwierciedlenie w polityce gospodarczej rządu podczas drugiej inflacji, por. W. Morawski, *Polityka gospodarcza rządu Aleksandra Skrzyńskiego*, Warszawa 1990.

¹⁰ K. Piłajko, *Złoto i dolar*, Warszawa 1971, s. 100.

¹¹ Mechanizm ten, opisany już w XVIII wieku przez Davida Hume'a, polegał na tym, że złota waluta miała zdolności regulowania bilansów płatniczych. Ponieważ kursy zewnętrzne walut były usztywnione poprzez oficjalne parytety w złocie, rozmiary obiegu powiązane automatycznie z zasobami kruszcu, a salda bilansów regulowane przepływami złota, można ten mechanizm opisać następująco. Załóżmy, że kraj A osiągnął w ostatnim roku dodatni bilans płatniczy. Z tego powodu do kraju A napłyne złoto z zagranicy. Spowoduje to wzrost obiegu pieniężnego i wzrost poziomu cen. To spowoduje spadek konkurencyjności zewnętrznej i zapewne kolejny rok zakończy się ujemnym bilansem płatniczym. Wówczas złoto odpłyne za granicę, obieg pieniężny się skurczy, poziom cen spadnie i zwiększy się konkurencyjność. To

czy też nie, i w związku z tym zaistnieje potrzeba utworzenia międzynarodowej instytucji finansowej. Pamiętajmy przy tym, że pomylić można się było w obie strony. Jeśli będzie potrzeba takiej instytucji, a nie zostanie ona utworzona, to świat zapłaci za to zaniechanie. Jeżeli jednak mechanizm będzie działał nadal, a instytucja taka mimo to powstanie, to będzie ona przeskadzać. Drugie pytanie było nie mniej ważne. Jeśli już uznamy, że taka instytucja jest potrzebna, to będzie ona miała podwójny charakter. Z jednej strony będzie instytucją międzynarodową, a to oznaczało akceptację zasady formalnej równości suwerennych państw. Z drugiej – powinna to być instytucja finansowa, dysponująca kapitałem i działająca na zasadach komercyjnych, a to oznaczałoby, że liczba głosów poszczególnych państw zależała od wniesionego kapitału. Były pomysły, by bank międzynarodowy zorganizować na zasadzie spółdzielni, a nie spółki akcyjnej. Wtedy nie byłoby problemu z głosowaniem. Byłby jednak problem z możliwościami finansowymi takiej instytucji. Wkłady musiałyby bowiem być równe, czyli dostosowane do możliwości finansowych najbiedniejszych państw. W rezultacie instytucja taka nie dysponowałaby odpowiednio dużymi środkami. Wszystkie te wątpliwości, po raz pierwszy zarysowane w Brukseli, pozostały aktualne do czasów konferencji w Bretton Woods w 1944 roku.

Zjawisko niedoboru złota zostało pogłębione przez ujawnione po pierwszej wojnie światowej aspiracje narodów pozaeuropejskich. Przed 1914 rokiem waluty złotej używały rozwinięte państwa europejskie i niektóre pozaeuropejskie, na przykład Japonia czy Stany Zjednoczone. W koloniach, na przykład w Indiach Brytyjskich czy Indochinach Francuskich, używano waluty srebrnej. Tak było też w formalnie niepodległych Chinach. Deprecjacja srebra wobec złota w drugiej połowie XIX wieku¹² była miarą europejskiej dominacji. Wojna osłabiła jednak pozycję europejskich metropolii wobec ich posiadłości zamorskich¹³. Po jej zakończeniu Indie Bry-

powinno doprowadzić do tego, że kolejny rok zakończy się dodatnim bilansem płatniczym itd. Oczywiście modele takie lepiej sprawdzają się w teorii niż w praktyce, ale coś rzeczywiście jest na rzeczy. O ile jednak działało to w zrównoważonym świecie XIX wieku, o tyle trudno to było sobie wyobrazić w głęboko zdestabilizowanym świecie powojennym.

¹² Wzajemna relacja cen srebra do złota zmieniła się z 1 do 15 w połowie stulecia na 1 do 40 w 1900 roku.

¹³ Wybitny hinduski historyk Kaval M. Panikkar pierwszą wojnę światową określał jako „europejską wojnę domową”, por. *Azja a dominacja Zachodu: epoka Vasco da Gamy w dziejach Azji 1498-1945*, tłum. K. Kęplisz, Warszawa 1971, s. 235 i nast.

tyjskie zaczęły domagać się wprowadzenia waluty złotej. Wobec rozmiarów rynku indyjskiego spełnienie tego postulatu w tradycyjnej formie musiałoby doprowadzić do „wyssania” całego światowego zapasu złota. Jednak utrzymanie dotychczasowych stosunków z przyczyn politycznych również było nierealne.

Wiele krajów zalecenia konferencji brukselskiej zlekceważyło lub potraktowało jako wizję odległej przyszłości. Tam, gdzie rzeczywiście próbowano je zrealizować, doszło do drastycznego ograniczenia popytu i kryzysu nadprodukcji. Skutki deflacji nałożyły się bowiem na recesję wywołaną konwersją produkcji wojennej na potrzeby pokojowe i problemy upłynienia demobilu powojennego.

Początek lat dwudziestych przyniósł charakterystyczne rozdwojenie cyklu koniunkturalnego. Kraje ogarnięte wysoką inflacją miały dobrą koniunkturę, podczas gdy inne przeżyły krótki, choć ostry kryzys nadprodukcji. W Stanach Zjednoczonych, które miały dobrą koniunkturę podczas wojny i liczyły na jej przedłużenie w okresie powojennej odbudowy, doszło do kryzysu. Okazało się, że Europa zamknęła się na import amerykański. Kraje Ententy postąpiły tak, gdyż były już bardzo zadłużone i nie chciały zadłużać się dalej. W państwach pokonanych zaś rynki dla towarów amerykańskich zamknęła inflacja. Społeczne skutki załamania pogłębiła demobilizacja armii. Dla powracających z frontu żołnierzy nie było pracy. Zrodziło to nastroje głębokiej i uzasadnionej frustracji. Powstało pojęcie „straconego pokolenia”¹⁴. Doświadczenia Amerykanów z tego okresu miały decydujący wpływ na ich politykę podczas i po drugiej wojnie światowej. W Europie kryzys szczególnie dotknął Wielką Brytanię, Czechosłowację, która bardzo serio potraktowała uchwały konferencji brukselskiej, i Włochy, gdzie utworował drogę do władzy Mussoliniemu.

Reakcją na niepowodzenia deflacyjnych koncepcji wypracowanych w Brukseli była konferencja ekonomiczna w Genewie, zorganizowana w 1922 roku. W odróżnieniu od brukselskiej, zwołanej z inicjatywy Ligi Narodów, genueńska odbyła się z inicjatywy dwóch państw: Wielkiej Brytanii i Francji. Umożliwiła to zaproszenie państw nienależących do Ligi Narodów: Stanów Zjednoczonych, Niemiec i Rosji Radzieckiej. Stany Zjednoczone odmówiły udziału, obawiając się żądania unieważnienia długów wojen-

¹⁴ Trwałym skutkiem kryzysu było pojawienie się, po raz pierwszy w dziejach USA, ograniczeń imigracyjnych (wobec białych, bo wobec Azjatów ograniczenia takie funkcjonowały już w XIX wieku).

nych¹⁵. Podczas konferencji obecna była ekipa amerykańskich obserwatorów. Niemcy i Rosja Radziecka przysłały delegacje, widząc w tym możliwość przełamania izolacji dyplomatycznej¹⁶.

Konferencja genueńska, która trwała od 10 kwietnia do 19 maja 1922 roku, miała wątki zarówno polityczne, jak i gospodarcze. Zajmijmy się najpierw tymi pierwszymi. Wielka Brytania uważała, że czas już przerwać izolację Rosji Radzieckiej i nawiązać z nią normalne stosunki handlowe. Francja stała na stanowisku izolacji rządu radzieckiego. Oba państwa były wierzycielami Rosji i oba straciły na unieważnieniu długów carskich. Wierzytelności francuskie były jednak pozostałością po przedwojennych inwestycjach francuskich w Rosji – zarówno państwowych, jak i (przede wszystkim) prywatnych. Wierzytelności brytyjskie były przede wszystkim długami wojennymi. Wielka Brytania, postulując anulowanie długów wojennych, skłonna była do ustępstw na rzecz Rosji. Francja stała na stanowisku, że długi carskie nie mają nic wspólnego z wojną i była gotowa stanowczo się domagać ich spłaty. Podobnie, choć z innych przyczyn, rozkładały się poglądy obu mocarstw w sprawie reparacji niemieckich. Przed konferencją Polska wraz z krajami bałtyckimi i Małą Ententą¹⁷ uzgodniły, że będą występować solidarnie w interesie biedniejszych krajów. Państwa te skłonne były działać na rzecz uznania ZSRR *de iure*, co z ich punktu widzenia mogło oznaczać uznanie istniejących w Europie Wschodniej granic. W drodze na konferencję delegat radziecki Cziczerin spotkał się z przedstawicielami tych państw w Rydze, a następnie udał się do Berlina. W pierwszej fazie konferencji państwa zachodnie wysunęły żądania wobec ZSRR. Ententa gotowa była wykazać elastyczność w kwestii długów wojennych, ale obstawała stanowczo przy postulatcie pełnego zaspokojenia żądań osób prywatnych. W sumie zażądano od Rosji 9,5 mld dolarów. W odpowie-

¹⁵ Henryk Batowski twierdzi, że decydujące znaczenie miała niechęć do spotkania z delegacją radziecką, H. Batowski, *Między dwiema wojnami 199–1939. Zarys historii dyplomatycznej*, Kraków 1988, s. 106. Zapewne na decyzję amerykańską miały wpływ różne czynniki, a proporcje między nimi były subiektywne i trudno uchwytne.

¹⁶ W przypadku Rosji Radzieckiej było to w ogóle pierwsze zaproszenie na konferencję międzynarodową. Podczas przedkonferencyjnego spotkania brytyjsko-francuskiego w Boulogne ustalono jednak, że zaproszenie delegacji radzieckiej nie oznaczało uznania Rosji Radzieckiej *de iure*.

¹⁷ Mała Ententa była sojuszem czechosłowacko-rumuńsko-jugosłowiańskim, zawartym w obawie przed rewizjonizmem węgierskim.

dzi Cziczerin określił straty rosyjskie poniesione w rezultacie interwencji Ententy na 20 mld dolarów i zażądał takiej właśnie sumy. W tej sytuacji porozumienie nie było możliwe.

Cezurą w dziejach konferencji stał się dzień 16 kwietnia, kiedy to delegacje radziecka i niemiecka w sąsiednim Rapallo zawarły odrębne porozumienie. Zrzekły się w nim wzajemnych roszczeń finansowych, a ponadto zapoczątkowały współpracę na rzecz destabilizacji ładu wersalskiego. Dla wszystkich pozostałych uczestników konferencji była to nieprzyjemna niespodzianka. Brytyjski premier David Lloyd-George, chcąc odciągnąć Rosję od takich kombinacji, zaproponował uporządkowanie spraw wschodnioeuropejskich, włączając w to rewizję granicy polsko-radzieckiej ustalonej w traktacie ryskim, na korzyść ZSRR. Jako pretekst posłużyła mu skarga, jaką wnieśli Ukraińcy z Galicji Wschodniej. Groźny dla Polski rozwój wydarzeń udało się zablokować dzięki poparciu Francji, Belgii, państw bałtyckich i Małej Ententy, niemniej porażka dyplomacji polskiej, a w jakimś stopniu również europejskiej była oczywista¹⁸. Historycy finansów rzadko zajmują się politycznym kontekstem konferencji genueńskiej, podobnie jak historycy dyplomacji rzadko zajmują się jej wątkami finansowymi. Warto jednak mieć świadomość, że podstawy systemu finansowego lat dwudziestych były kształtowane w warunkach skłócenia mocarstw dawnej Ententy, a ładu wersalski, na którym miało się opierać międzynarodowe bezpieczeństwo, doznał akurat w tym czasie wyraźnego osłabienia za sprawą sojuszu radziecko-niemieckiego.

Finansowe wątki konferencji nie ograniczyły się do kwestii regulacji wzajemnych zobowiązań¹⁹. Wspólnym problemem większości uczestników były powojenne inflacje. Podczas konferencji ponownie uznano walutę złotą za optymalny system pieniężny, rozluźniono jednak jej rygor. Pojawiła się koncepcja ograniczenia wewnętrznej wymienialności na kruszec zgodnie z systemem *gold bullion standard*, wypracowaną w po-

¹⁸ W Polsce zapłacił za to dymisją minister spraw zagranicznych Konstanty Skirmunt, a wkrótce potem cały rząd Antoniego Ponikowskiego. W dalszej perspektywie pozycja Polski przejściowo uległa wzmocnieniu. Na początku 1923 roku rozczarowana Niemcami i Rosją Rada Najwyższa Ententy uznała *de iure* polskie granice. Również francusko-belgijską okupację Ruhry można widzieć w kontekście reakcji na Rapallo.

¹⁹ W sprawie wzajemnych zobowiązań finansowych, w tym długów rosyjskich, nic nie ustalono. Odłożono je do następnej konferencji, która w czerwcu 1922 roku odbyła się w Hadze i również nic nie dała.

przednim stuleciu przez Davida Ricardo. W systemie tym bank emisyjny przechowywał złoto nie w postaci monet, tylko sztab, i wymieniał jedynie na całe sztaby. Eliminowało to możliwość wymiany przez przytłaczającą większość zwykłych ludzi, których nie było na to stać. System taki zachowywał natomiast zalety złotej waluty w regulowaniu sald bilansów płatniczych. System taki powinny przyjąć raczej kraje bogatsze. Kraje biedniejsze powinny natomiast zdecydować się na system *gold exchange standard*. W tym systemie w skład pokrycia liczone złoto oraz inne waluty wymienne na złoto. „Przechytrzenie” natury polegało w tym przypadku na tym, że to samo złoto leżące w Nowym Jorku było pokryciem emisji dolarów, ale w kilkunastu innych krajach również liczone je do pokrycia rodzimych walut. System stosowany był już przed pierwszą wojną światową, na przykład w Austro-Węgrzech od 1892 roku, teraz jednak miał stać się powszechny. Zalecono też, by banki centralne miały formę spółek akcyjnych, co miało je uniezależnić od rządów i w ten sposób stanowić na przyszłość zapórę przeciw inflacji.

Podczas konferencji raz jeszcze zastanawiano się, czy tworzony system jest jeszcze na tyle walutą złotą, że będą działać charakterystyczne dla niej mechanizmy regulacyjne, czy też niezbędne będzie utworzenie ponadnarodowej organizacji finansowej. Z powodu wątpliwości, które pojawiły się już w Brukseli, nie zdecydowano się na takie rozwiązanie. Odpowiedzialność za losy światowego systemu walutowego złożono na barki prezesów czołowych banków centralnych, którzy mieli ze sobą współpracować w ramach częstych, cyklicznych spotkań.

Pierwsza połowa lat dwudziestych w Europie przebiegła pod znakiem inflacji, a następnie reform stabilizacyjnych. Postanowienia konferencji genueńskiej miały wpływ na oblicze tych procesów. Kraje, które przechodziły reformy stabilizacyjne, można podzielić na trzy grupy. Do pierwszej należały te, w których inflacja doszła do fazy hiperinflacji. W tej sytuacji stabilizacja musiała polegać na budowie całkiem nowego systemu pieniężnego. Do tej grupy należały kraje, które przegrały wojnę: Niemcy, Austria i Węgry, ponadto Polska, Wolne Miasto Gdańsk i Rosja Radziecka. Do drugiej należały kraje, które ustabilizowały swoją walutę na niższym poziomie, a stabilizacja była połączona z oficjalną dewaluacją. Tak zachowały się kraje dawnej Łacińskiej Unii Monetarnej (z wyjątkiem Szwajcarii) oraz na przykład Czechosłowacja. Do trzeciej należały kraje, które drogą polityki deflacyjnej zdołały przywrócić dawny kurs swojej waluty i wznowiły wymiennalność na złoto według parytetu z 1914 roku. Tak zachowała się

Wielka Brytania i kraje Skandynawskiej Unii Monetarnej. Uporządkujmy jednak reformy stabilizacyjne chronologicznie, a wówczas ewolucja metod stanie się bardziej czytelna.

Pierwsza fala stabilizacji, z lat 1921–1922, objęła dwa nowo utworzone kraje bałtyckie – Łotwę i Litwę – oraz jeden kraj hiperinflacyjny – Austrię. W tym ostatnim przypadku doszło do wzorcowej akcji pomocy międzynarodowej, co niestety nie stało się regułą. Najwcześniej, bo już w 1921 roku, osiągnęła stabilizację walutową Łotwa. Wprowadzono tam złotego łata, równego frankowi *germinal*, jako walutę rozrachunkową. W 1922 roku wymieniono ruble na łaty w relacji 50 do 1 i utworzono państwowy Latvijas Bankas. Prace nad utworzeniem nowego banku były na tyle zaawansowane, że nie uwzględniono postulatu tworzenia banku centralnego w formie spółki akcyjnej. Stabilizacja litewska z października 1922 roku była już w pełni zgodna z zaleceniami z Genui. Lietuvos Bankas był spółką akcyjną, a lit funkcjonował w systemie *gold exchange standard* i był związany w relacji 10 do 1 z dolarem amerykańskim. W 1922 roku w Portugalii wprowadzono kontrolę dewizową. Zapoczątkowało to proces stabilizacji, który przyniósł efekt dopiero w 1924 roku, wywołując rok później ostry kryzys postabilizacyjny. W 1922 roku, w ramach Nowej Ekonomicznej Polityki rozpoczęła się odbudowa systemu pieniężnego w Rosji, ale to działo się poza zasięgiem choćby najluźniej pojętego europejskiego systemu walutowego.

W 1922 roku doszło do hiperinflacji w Austrii. Kanclerz Ignacy Seipel udał się w podróż do Pragi, Berlina, Werony i Genewy. Uzyskał poparcie czechosłowackie i dzięki temu pomoc Ligi Narodów. Stabilizacja austriacka była wzorcową akcją Ligi, mającą pokazać możliwości współpracy państw członkowskich. Niestety jako taka pozostała odosobniona. Bezpośrednią przyczyną zainteresowania Ligi tą akcją była zarysowująca się groźba Anschlussu Austrii do Niemiec. W latach 1922–1924 korona była ustabilizowana, choć na bardzo niskim poziomie. W grudniu 1924 roku koronę zastąpiono szylingiem w relacji 10 000 do 1. Szylinga emitował założony w 1922 roku akcyjny Österreichische Nationalbank.

Dруга faza stabilizacji, z lat 1923–1924, dotyczyła przede wszystkim gospodarek hiperinflacyjnych. Niemcy weszły w fazę hiperinflacji w 1923 roku. W listopadzie tego roku komisarz walutowy Rzeszy Hjalmar Schacht wprowadził do obiegu rentenmarkę, opartą na hipotece majątków narodowych. Było to raczej teoretyczne zabezpieczenie, ale opinia publiczna obdarzyła nową walutę zaufaniem. Zwieńczeniem reformy było wprowadzenie

nowej reichsmarki i odbudowa Reichbanku²⁰ w 1924 roku. Stabilizacja niemiecka była wsparta przez międzynarodową pomoc w ramach wspomnianego już planu Dawesa. Równoległe ze stabilizacją niemiecką dokonywała się reforma walutowa w Wolnym Mieście Gdańsku, gdzie w 1924 akcyjny Bank von Danzig podjął emisję guldena, powiązanego z funtem szterlingiem.

W 1924 roku przeprowadzono reformy stabilizacyjne jeszcze w dwóch krajach, w których doszło do hiperinflacji: w Polsce i na Węgrzech. Reformy Władysława Grabskiego w Polsce polegały na wprowadzeniu w miejsce marki polskiej złotego, emitowanego przez Bank Polski SA. Złoty był emitowany w systemie *gold exchange standard*. Osobliwością reform polskich było to, że wprowadzano je bez pomocy zagranicznej²¹. Miało to określone skutki, do których jeszcze wrócimy. W 1925 roku ponownie się załamał (tzw. druga inflacja), a zaraz potem wybuchł ostry kryzys bankowy. W 1926 roku faktycznie, a w 1927 roku oficjalnie został ustabilizowany, co było połączone z dewaluacją o 41%. Druga stabilizacja polska odbywała się już przy wsparciu pożyczki brytyjsko-amerykańskiej. Stabilizacja węgierska oparta była na pożyczce Ligi Narodów wynegocjowanej przez premiera Istvana Bethlena. Utworzony pod dyktando Ligi Narodów w 1924 roku Magyar Nemzeti Bank był wzorcowym przykładem niezależności od rządu. Podobnie jak w Austrii minął dość długi czas między ustabilizowaniem korony a wprowadzeniem nowej waluty – pengö²².

W trzeciej fazie stabilizacji, której kulminacją przypadła na rok 1925, równowagę finansową odzyskiwały państwa, które zdecydowały się na powrót do przedwojennego parytetu swojej waluty. Jako pierwsza dokonała tego Szwecja²³ w 1924 roku. W ślad za nią poszły kraje Skandynawskiej Unii Monetarnej. W 1927 roku uczyniła to Dania²⁴, a w 1928

²⁰ Reichsbank od czasu założenia w 1875 roku był spółką akcyjną, ale zależną od rządu.

²¹ W ówczesnej sytuacji politycznej pożyczka Ligi Narodów obwarowana byłaby sugestią rewizji granicy polsko-niemieckiej. Jeśli Polska chciała uniknąć rozmów na ten temat, nie należało w tym momencie prosić o pieniądze.

²² Pengö wprowadzono w kwietniu 1925 roku, zastępując koronę w relacji 12 500 do 1.

²³ T. Haavisto, L. Jonung, *Off gold and back again: Finnish and Swedish monetary policies 1914–25* [w:] *Banking, Currency & Finance in Europe between the Wars*, red. Ch. H. Feinstein, Oxford 1995, s. 237–268.

²⁴ Osobliwością sytuacji duńskiej był fakt, że drastyczna polityka deflacyjna była wprowadzana przez socjaldemokratyczny rząd Thornvalda Stauninga.

Norwegia²⁵. Przywrócono w ten sposób na pewien czas wspólny parytet trzech koron²⁶. Ze skandynawskiej solidarności wyłamała się zależna od Danii Islandia. Próby powrotu do parytetu z 1914 roku trwały tam od 1920 roku, ale ostatecznie zrezygnowano z nich i w 1925 roku korona islandzka została ustabilizowana na poziomie niższym o 18% od przedwojennego. Ponadto została powiązana sztywnym kursem z funtem brytyjskim²⁷. Do grona krajów respektujących parytet Skandynawskiej Unii Monetarnej dołączyła natomiast Estonia. Już w 1919 roku powstał Esti Pank jako spółka akcyjna z przewagą kapitału prywatnego. Emitował on marki estońskie, teoretycznie równe frankowi *germinal*²⁸, w praktyce podlegające szybkiej deprecjacji. W 1924 roku udało się ustabilizować markę na poziomie 100 marek za 1 koronę szwedzką. W kwietniu 1927 roku zastąpiono markę koroną w powyższej relacji i w ten sposób Estonia dołączyła do Skandynawskiej Unii Monetarnej. Odrębność monetarną zachowała Finlandia. Już przed pierwszą wojną światową, choć stanowiła część imperium rosyjskiego, miała własną markę równą frankowi *germinal*, czyli powiązaną z Łacińską Unią Monetarną. Podczas pierwszej wojny światowej (formalnie dopiero w 1915 roku) zawieszono wymienialność marki na kruszec, a w latach 1917–1922 Finlandia przeżywała ostrą inflację. W 1925 roku ustabilizowano markę na poziomie 39,70 za dolara, czyli 13% parytetu przedwojennego. Ceną stabilizacji, podobnie jak w Danii i Norwegii, był kryzys bankowy.

Do grona państw stabilizujących walutę na przedwojennym poziomie należała też Holandia. Polityka deflacyjna z lat 1921–1925 doprowadziła do kryzysu bankowego, podczas którego nawet największe banki (na przykład Robaver) musiały korzystać z pomocy banku centralnego. W 1925 roku wysiłki te doprowadziły jednak do przywrócenia wymienialności według parytetu 1914 roku. Największym krajem, który poszedł tą drogą, była Wielka Brytania. Podczas wojny rozmiary obiegu pieniężnego zwiększyły się.

²⁵ Zarówno Dania, jak i Norwegia zapłaciły za stabilizację ciężkimi kryzysami bankowymi. Nie zmienił tego fakt, że reprezentowały one zupełnie odmienne modele bankowości. Bankowość duńska zbliżona była do modelu angielskiego, ściśle dyskontowego, gdzie kredyt krótkoterminowy był odseparowany od działalności inwestycyjnej, a bankowość norweska reprezentowała niemiecki, grynderski model.

²⁶ Oznaczało to kurs 3,75 za dolara.

²⁷ W relacji 22,15 korony za funta.

²⁸ Wyrażne były w tej sprawie wpływy fińskie.

szły się z 32 mln funtów w 1914 roku do 449 mln funtów w 1920 roku. Po zawieszeniu wymiennalności funta na złoto w grudniu 1916 roku kurs zewnętrzny funta był zabezpieczony za sprawą brytyjsko-amerykańskiej umowy, na mocy której Stany Zjednoczone interweniowały w razie potrzeby na rzecz funta. Po wygaśnięciu umowy w marcu 1919 roku kurs funta spadł o około 30%. Koncepcję stabilizacji brytyjskiej wypracował powołany przez parlament komitet pod przewodnictwem lorda Cunliffa. Ze względów prestiżowych oraz z racji trwającej brytyjsko-amerykańskiej rywalizacji o przywództwo gospodarcze na świecie odrzucono pomysł stabilizacji funta na poziomie niższym od przedwojennego. Przywrócenie wymiennalności na poziomie przedwojennym wymagało wycofania z obiegu około 150 mln funtów. Nie udało się tego w pełni osiągnąć. Następne lata charakteryzowały się drastyczną polityką deflacyjną. W efekcie udało się zmniejszyć obieg pieniężny do 384 mln funtów w 1925 roku²⁹. W maju tego roku przywrócono wymiennalność na złoto na przedwojennym poziomie w systemie *gold bullion standard*. Do 1928 roku Bank Anglii wykupił całą emisję „currency notes”.

Decyzja brytyjska z 1925 roku okazała się kosztownym błędem. Funt stał się nadwartościowy, co doprowadziło do załamania zewnętrznej konkurencyjności gospodarki brytyjskiej, bezrobocia i wielkiego strajku górników w 1926 roku. Warto pamiętać, że kanclerzem skarbu w ówczesnym rządzie był Winston Churchill i na niego spadła odpowiedzialność za klęskę, jaką sprowadził na gospodarkę brytyjską³⁰.

Ostatnia, czwarta, fala stabilizacji przypadła na drugą połowę lat dwudziestych i trwała praktycznie aż do wybuchu wielkiego kryzysu. W tej fazie stabilizowały swoje finanse przede wszystkim kraje dawnej Łacińskiej Unii Monetarnej. O ich zwłoce decydowało kilka czynników. Z jednej strony było jasne, że nie mają one powrotu do systemu przedwojennego (w odróżnieniu od krajów Skandynawskiej Unii Monetarnej), z drugiej – inflacja nie przybrała w nich tak dramatycznych rozmiarów, by stabilizacja była potrzebą chwili. W tej sytuacji odwlekanie w czasie niepopularnych decyzji monetarnych wydawało się rozsądną opcją.

²⁹ R. B. Mitchell, *International Historical Statistics*, t. 1: *Europe 1750–1988*, New York 1993, s. 796.

³⁰ John M. Keynes ostrzegał przed skutkami takiej stabilizacji w pracy *The Economic Consequences of Mr. Churchill*. Sam Churchill dystansował się potem od swojej decyzji, ale starał się zrzucić winę na Montagu Normana, gubernatora Banku Anglii.

W 1925 roku stabilizację przeprowadziły Jugosławia i Czechosłowacja. Jugosławia musiała wcześniej przeprowadzić unifikację walutową, czym zajął się repatriowany z Marsylii bank centralny³¹. Intensywna inflacja trwała do 1923 roku. Zahamowano ją dzięki deflacyjnej polityce ministra skarbu Milana Stojadinovicia. W 1925 roku ustabilizowano dinara na poziomie około 9% wartości przedwojennej (około 56 dinarów za dolara). Wymienialność dinara na inne waluty trwała jednak tylko kilka miesięcy. Potem wprowadzono kontrolę dewizową. Pożyczkę stabilizacyjną Ligi Narodów Jugosławia uzyskała dopiero wiosną 1931 roku, ale jej efekty natychmiast zniweczył wielki kryzys.

Czechosłowacja wprawdzie nie należała do Łacińskiej Unii Monetarnej, ale losy stabilizacji czechosłowackiej upodobniły jej losy do tej grupy państw. W 1919 roku funkcję Banku Austro-Węgierskiego przejął Urząd Bankowy, a potem Bankowy Urząd Powierniczy. Początkowo traktowano odziedziczony po monarchii habsburskiej system (korona dzieląca się na 100 halerzy) jako tymczasowy³². O jego pozostawieniu na stałe zdecydował sukces polityki deflacyjnej z 1922 roku. Zdołano wówczas dwukrotnie podwyższyć kurs korony. Do 1923 roku określano kurs korony wobec franka *germinal*, potem wobec dolara. W marcu 1925 roku ustabilizowano koronę na poziomie 33–34,5 za dolara. W 1926 roku powstał Banka Československá jako spółka akcyjna, w 33% państwowa. Ostateczną stabilizację w systemie *gold standard* przeprowadzono dopiero w listopadzie 1929 roku.

W Belgii problem polegał na tym, że podczas wojny działały dwa banki emisyjne. Banque de Belgique był ewakuowany do Francji, a władze niemieckie upoważniły do emisji Société Générale de Belgique. W 1921 roku udało się wycofać z obiegu banknoty tej ostatniej instytucji, a w październiku 1926 roku przywrócono wymienialność franka na poziomie około 14% wartości przedwojennej (35,96 franków za dolara) w systemie *gold exchange standard*. Belgowie, którzy byli przyzwyczajeni do jednostek o wyższym nominale, zaczęli używać jednostki zwanej belga, równej 5 nowym frankom³³.

³¹ Bank Serbski został ewakuowany do Marsylii w 1915 roku. Po powrocie do kraju zmienił nazwę na Narodowy Bank Królestwa SHS (Narodna Banka Kraljevine Srba, Hrvata i Slovenaca), a w 1929 na Narodowy Bank Jugosławii.

³² Przyszła waluta czechosłowacka miała się nazywać sokół.

³³ I. Cassiers, *Managing the Franc in Belgium and in France. The economic consequence of exchange rate policies 1925–1936* [w:] *Banking...*, s. 214–226

Walutę włoską ustabilizowano w 1927 roku w systemie *gold exchange standard*. Stabilizację, której autorem był faszystowski minister skarbu Giuseppe Volpi, poprzedziła krótka deflacja. Mussolini w ostatniej chwili, wbrew stanowisku Volpiego, dodatkowo wywindował kurs powyżej 100 lirów za funta. Szeroko reklamowana *quota novanta* – 90 lirów za funta (27% wartości przedwojennej) – okazała się jednak ponad stan i długo nie dała się utrzymać.

Inflacja w Grecji przybrała poważne rozmiary, ponieważ na skutki pierwszej wojny światowej nałożyły się konsekwencje finansowe przegranej wojny grecko-tureckiej, trwającej do 1922 roku. Stabilizacja, dokonana przy pomocy Ligi Narodów w latach 1927–1928, była połączona z reorganizacją bankowości. Dotychczasowy bank emisyjny – Etnika Trapeza te Ellados (Grecki Bank Narodowy) – został zredukowany do roli banku komercyjnego, a funkcje banku centralnego przejął nowo utworzony Ellenike Trapeza (Bank Grecki). Drachma została ustabilizowana na poziomie 7% swojej przedwojennej wartości. Funt kosztował teraz 375 drachm, a dolar 77 drachm. Stare banknoty wymieniono na nowe do wysokości 75% nominału, resztę zatrzymując w formie przymusowej pożyczki.

Francja na początku lat dwudziestych próbowała prowadzić politykę deflacyjną, skutkiem czego był kryzys z lat 1921–1922. Zwycięstwo wyborcze Kartelu Lewicy w 1924 zablokowało na pewien czas szanse na stabilizację walutową. Latem 1926 roku, u schyłku rządów lewicy, we Francji wystąpiły objawy paniki finansowej. Po objęciu władzy przez Raymonda Poincarégo, utworzono komisję ekspertów, która opowiedziała się za stabilizacją franka na poziomie faktycznie przez niego osiągniętym, bez uprzedniej deflacji. Stabilizacja miała zatem być połączona z oficjalną dewaluacją. Podstawą stabilizacji miało być przerachowanie zapasów złota³⁴ według nowego parytetu, co – jak się okazało – zapewniło nowemu frankowi solidne pokrycie. Nowego franka, zwanego frankiem Poincarégo, wprowadzono oficjalnie w czerwcu 1928 roku. Był on emitowany w systemie *gold bullion standard* i stanowił ok 20% franka *germinal*. Wynikał z tego kurs 25,21 franka za dolara.

W Bułgarii po wojnie była wysoka inflacja, ale kraj, choć przegrał wojnę, nie przeżył hiperinflacji. Zapobiegły temu drastyczne decyzje podjęte w 1923 roku po zamachu stanu i obaleniu rządu Aleksandra Stambo-

³⁴ W ramach przygotowań do stabilizacji franka ostatecznie porzucono fikcję bimetalizmu i rozwiązano oficjalnie w 1927 roku Łacińską Unię Monetarną.

lińskiego. Zastosowano wówczas restrykcyjną reglamentację dewizową, zmniejszono przyrost emisji i znacznie spowolniono wzrost cen. W 1924 roku podwyższono znacznie kapitał banku centralnego. Choć pozostał on państwowy, znacznie poszerzono zakres jego niezależności. W tym samym roku powstrzymano deprecjację lewa. Stabilizację przy wsparciu Ligi Narodów przeprowadzono w listopadzie 1928 roku. Nastąpiła ona na poziomie 3,7% wartości przedwojennej lewa. Emisja miała być prowadzona w systemie *gold exchange standard*.

Podczas wojny Rumuński Bank Narodowy został ewakuowany do Rosji, a władze okupacyjne upoważniły do emisji Banca Generale Romana. Podobnie jak w Belgii należało zatem ujednoczyć obieg pieniężny. Trudności gospodarcze powojennej Rumunii pogłębiała utrata całego złota, które w 1916 roku zostało ewakuowane do Rosji i przypadło w związku z rewolucją. Inflacji nie zdołała przerwać próba polityki deflacyjnej, podjęta w 1924 roku. Stabilizację, wspartą pożyczką międzynarodową, przeprowadzono dopiero w lutym 1929 roku. Nowy lej został ustabilizowany na poziomie 3% wartości przedwojennej (167 lei za dolara) w systemie *gold exchange standard*.

Funt turecki, przed 1914 rokiem równy brytyjskiemu, został we wrześniu 1930 roku ustabilizowany na poziomie 10,3 za funta brytyjskiego. Wtedy też powstał nowy bank emisyjny – Turkiye Cumhuriyet Merkez Bankasi.

Zarówno spektakularnej inflacji, jak i oficjalnej stabilizacji uniknęła neutralna w pierwszej wojnie światowej Hiszpania. Mimo to peseta podlegała deprecjacji. Tradycyjny kurs przedwojenny wynosił 5,18 za dolara, peseta była bowiem równa frankowi *germinal*. W 1920 roku kurs wynosił 6,27 za dolara, a w 1932 roku 12,46 za dolara.

Stabilizacje walutowe w Europie miały mniejszy wpływ na światowy system walutowy niż to, co się działo na Starym Kontynencie w XIX wieku. Ograniczony był zatem ich wpływ na Stany Zjednoczone i całą półkulę zachodnią, a także na to, co działo się w ZSRR. Również sytuacja Japonii czy Chin nie była już tak zależna od trendów europejskich, jak przed pierwszą wojną światową. Rozstrzygnięcia europejskie zachowały natomiast swe dawne znaczenie w obrębie imperiów kolonialnych. Stosunki monetarne w koloniach musiały na nowo dopasować się do tego, co działo się w metropoliach. Nie zawsze było to proste, co prześledzimy na kilku przykładach.

Brytyjczycy ulegli naciskom indyjskim i zgodzili się na stabilizację rupii w systemie *gold bullion standard*. Przynajmniej teoretycznie zaspokoilo

to aspiracje ludności Indii, faktycznie bowiem system indyjski polegał na sztywnym kursie rupii wobec funta i bardziej przypominał *gold exchange standard*. W związku z aprecjacją przejściową srebra kurs rupii do funta był korzystniejszy niż przed wojną. Przedtem wynosił on 16 pensów za rupię, a od 1924 roku 18 pensów za rupię³⁵. Przy okazji stabilizacji dotychczasowe trzy indyjskie banki emisyjne w Bombaju, Kalkucie i Madrasie zastąpił jeden Imperial Bank of India z siedzibą w New Delhi³⁶. Aprecjacja waluty indyjskiej wobec funta oznaczała wyjście naprzeciw aspiracjom tamtejszej ludności, ale też zmniejszyła zewnętrzną konkurencyjność gospodarki indyjskiej w obrębie imperium i częściowo przynajmniej hamowała proces ucieczki miejsc pracy z metropolii. W tym sensie była korzystna dla interesów brytyjskich.

Wyraźnie przedwczesna była stabilizacja walutowa w Brytyjskiej Afryce Wschodniej³⁷, gdzie srebrną rupię zastąpiono w 1920 roku złotym florenem. Floren był nadwartościowy i ściągnął na kraj kryzys nadprodukcji³⁸, dlatego już w 1921 roku zastąpiono go szylingiem wschodnioafrykańskim, powiązany z funtem brytyjskim. W Indochinach Francuskich srebrny piast podlegał deprecjacji w szybszym tempie, niż frank francuski. Kurs przedwojenny wynosił 5 piastów za franka. Kiedy w 1931 roku ponownie związano piastra z frankiem sztywnym kursem, wynosił on już 10 piastów za franka – a pamiętajmy, że teraz frank utrzymał około 20% swej dawnej wartości. Na dodatek przed 1914 rokiem wzajemna relacja obu walut mogła funkcjonować w systemie bimetalistycznym. Obecnie związanie piastra z frankiem oznaczało system *gold exchange standard* i odejście od srebra.

System genueński miał być trwałym rozwiązaniem problemów finansowych powojennego świata. W rzeczywistości jego kres nastąpił po niecałych dziesięciu latach w związku z wybuchem wielkiego kryzysu. Stabilizacje walutowe, które w założeniu miały być wstępem do jego funkcjonowania, faktycznie trwały do końca jego istnienia. Zasięg systemu ograniczony był w zasadzie do Europy i europejskich imperiów kolonialnych. Funkcjo-

³⁵ Ten ostatni kurs utrzymał się następnie aż do 1966 roku.

³⁶ Utrzymał się w roli banku emisyjnego tylko do 1934 roku, kiedy to stał się jednym z banków komercyjnych, a jego funkcje emisyjne przejął Reserve Bank of India.

³⁷ Na Brytyjską Afrykę Wschodnią składały się: Kenia, Uganda i Zanzibar oraz przejęta na mocy traktatu wersalskiego od Niemiec Tanganika, którą Wielka Brytania otrzymała jako mandat Ligi Narodów.

³⁸ Utrwalony w powieści Karen Blixen *Pożegnanie z Afryką*.

nowanie systemu przypadło na okres przejściowy, kiedy to przywództwo gospodarcze świata przechodziło z rąk brytyjskich w amerykańskie³⁹. Na kształt systemu Brytyjczycy mieli znacznie większy wpływ niż Amerykanie, dlatego można na niego patrzeć jak na system obrony status quo. A to miało wpływ na perspektywy jego trwałości.

Decyzje podjęte w Genewie przyniosły kilka niezamierzonych skutków. Nakładały na szefów banków centralnych, a zwłaszcza gubernatora nowojorskiego Banku Rezerwy Federalnej Benjamina Stronga, podwójną odpowiedzialność: za kondycję swojego narodowego systemu finansowego i kondycję finansów światowych. Z czasem stało się to źródłem problemów. Piszemy o tym szerzej w rozdziale poświęconym dolarowi. Sugerowany w Genewie podział państw na silniejsze, w których miał obowiązywać *gold bullion standard*, i słabsze, w których miał funkcjonować *gold exchange standard*, bez wskazywania jednak, które kraje powinny należeć do której grupy, wyzwolił coś w rodzaju snobizmu walutowego. Nawet bardzo słabe gospodarczo kraje za wszelką cenę starały się znaleźć w pierwszej grupie, nikt nie chciał być przypisany do drugiej kategorii.

³⁹ A. Lubbe, *Dominacja i współzależność. Ekonomiczne podstawy Pax Britannica i Pax Americana*, Warszawa 1994.

Pod znakiem reglamentacji dewizowej. Europejski system walutowy w latach trzydziestych

Jerzy Łazor



„Powojenna historia finansowa to zapis usilnych prób odbudowy międzynarodowego standardu złota oraz ich ostatecznej porażki”, pisał w 1936 roku jeden z najbardziej cenionych ekspertów z epoki Gustav Cassel. Jeśli system złota upadł, to co zajęło jego miejsce? Czy stałość kursów walut po 1936 roku świadczy, mimo dezintegracji politycznej kontynentu, o istnieniu skutecznych narzędzi koordynacji szerszego, ponadnarodowego systemu walutowego? Odpowiedź na te pytania jest celem niniejszego tekstu. Zbadano w nim systemy walutowe w Europie w latach trzydziestych, skupiając się zwłaszcza na mniej znanym okresie po zakończeniu wielkiego kryzysu.

Przez system monetarny na poziomie krajowym rozumiem instytucje, które regulują funkcjonowanie pieniądza – w szczególności miarę jego wartości i podaż. System walutowy oznacza jego funkcjonowanie w transakcjach międzynarodowych. W skali ponadkrajowej system taki tworzą mechanizmy umożliwiające współwystępowanie różnych krajowych systemów oraz interakcje między nimi¹. Kiedy piszę o *gold standard*, mam na myśli wszystkie formy międzywojennego standardu złota (*gold exchange standard*, *gold bullion standard*). Funkcjonujący w Polsce w tym okresie *gold exchange standard* bywa niekiedy nazywany systemem połączonym, w odróżnieniu od klasycznego standardu złota sprzed pierwszej wojny światowej.

Pieniądz w Europie lat trzydziestych ma niezwykle bogatą literaturę, skupiającą się zwłaszcza na okresie wielkiego kryzysu. Najlepszymi synteza-

¹ K. Zabielski, *Finanse międzynarodowe*, Warszawa 2005, s. 35.

mi (niekiedy traktującymi również o innych aspektach kryzysu) pozostają prace Charlesa P. Kindlebergera², Barry'ego Eichengreena³ i Harolda Jamesa⁴. Ciekawy zbiór studiów, korzystający również z danych polskich, wydał Ben Bernanke⁵. Bardziej popularny charakter ma praca Liaquata Ahameda, który patrzy na światowe finanse przez pryzmat działań gubernatorów banków centralnych⁶. W książkach tych znajduje się też pełna bibliografia szczegółowych zagadnień (nowsze publikacje umieściłem w przypisach do niniejszego tekstu).

Artykuł składa się z trzech części. W pierwszej pokazałem przemiany w europejskim systemie monetarnym po 1931 roku, które doprowadziły do jego zasadniczej transformacji. Pozwoliło to na uchwycenie genezy instytucji funkcjonujących w dalszej części dekady. Druga część poświęcona jest losom europejskich walut po 1935 roku: w pierwszej kolejności rozpadowi złotego bloku, a następnie okresowi pieniężnego podziału Europy, który trwał do wybuchu drugiej wojny światowej. Wykorzystując wnioski z tych części oraz przedstawiając stan organizacji międzynarodowych, w trzeciej i ostatniej staram się odpowiedzieć na postawione pytania.

1. Rozpad systemu z Genui

Rok 1931 z jednej strony był szczytem funkcjonowania systemu z Genui, kiedy największa liczba państw korzystała w międzywojniu z pieniądza złotego; z drugiej – stanowił początek końca tego systemu, wraz z kryzysem monetarnym. W ciągu kilku lat krajobraz finansowy Europy miał ulec całkowitej zmianie⁷. Pierwszymi ofiarami byli czterej najwięksi krótkoter-

² Ch. P. Kindleberger, *The World in Depression, 1929–1939*, Berkeley 1973.

³ B. Eichengreen, *Elusive Stability. Essays in the History of International Finance, 1919–1939*, Cambridge 1990; idem, *Golden Fetters. The Gold Standard and the Great Depression 1919–1939*, Oxford 1996.

⁴ H. James, *The End of Globalization: Lessons from the Great Depression*, Cambridge, MA–London 2002.

⁵ B. Bernanke, *Essays on the Great Depression*, Princeton University Press, Princeton 2000, rozdziały 2–4.

⁶ L. Ahamed, *Lords of Finance: The Bankers Who Broke the World*, New York 2009 (polskie wydanie *Władcy pieniądza*, tłum. J. Stawiński, Warszawa 2010).

⁷ P. S. Cassese, *The Long Life of the Financial Institutions Set up in the Thirties*, „Journal of European Economic History” 1984, t. 13, nr 2, s. 273–294.

minowi dłużnicy kontynentu: Austria, Niemcy, Węgry i Wielka Brytania⁸.

Kryzys zaczął się w Austrii wraz z bankructwem w maju 1931 roku banku-giganta Österreichische Credit-Anstalt, o przeważającej roli w austriackiej gospodarce. Choć, jak pokazał Nathan Marcus, dzięki międzynarodowej współpracy został skutecznie opanowany do połowy czerwca, wybuch odrębnego kryzysu bankowego w Niemczech i związana z tym ucieczka kapitału z państw Europy Środkowej zagroziły pieniądzu w całym regionie⁹. W Niemczech i na Węgrzech już w lipcu 1931 roku wprowadzono ograniczenia dewizowe, pozostawiając formalnie dawny parytet złota (wcześniej, w maju, zrobiono tak w Hiszpanii)¹⁰.

Kluczowe dla europejskiego systemu walutowego były problemy funta¹¹. Trudną sytuację wewnętrzną Anglii zaostriżyły reperkusje kryzysu w Niemczech¹². Wymusiło to na Londynie radykalny krok: we wrześniu 1931 roku zawieszono wymienialność funta na złoto, zachowując przy tym wymienialność na inne waluty. Sytuacja była wyjątkowa: jakkolwiek *gold standard* zawieszano już wcześniej – ostatnio w czasie pierwszej woj-

⁸ Wcześniej problemy monetarne dotknęły głównie państwa Ameryki Południowej, takie jak Argentyna, Urugwaj, Paragwaj i Brazylia, za: B. Eichengreen, *Elusive Stability...*, s. 128; idem, *Golden Fetters...*, Oxford 1996, s. 264 oraz tabela 9.1, s. 265. O kredycie krótkookresowym: *Bank for International Settlements, Annual Report 1932*, Basle 1932, s. 11–12.

⁹ N. Marcus, „Credibility, Confidence and Capital: Austrian Reconstruction and the Collapse of Global Finance, 1921–1931”, 2016, maszynopis w posiadaniu autora; R. Nötel, *Money, Banking and Industry in Interwar Austria and Hungary*, „Journal of European Economic History” 1984, t. 13, nr 2, s. 160–167; M. Billings, F. Capie, *Financial Crisis, Contagion, and the British Banking System between the World Wars*, „Business History” 2011, t. 53, nr 2, s. 197–198; B. Eichengreen, P. Temin, *The Gold Standard and the Great Depression*, „Contemporary European History” 2000, t. 9, nr 2, s. 200–212; O. Accominotti, B. Eichengreen, *The Mother of all Sudden Stops: Capital Flows and Reversals in Europe, 1919–32*, „The Economic History Review” 2016, t. 69, nr 2, s. 473–480.

¹⁰ H. James, *The End of Globalization...*, wydanie elektroniczne, brak numeracji stron (dalej bns); B. Eichengreen, *Golden Fetters...*, s. 264–178. Próba wyjaśnienia, dlaczego Niemcy w następnych miesiącach nie zdewaluowały waluty w: Ch. P. Kindleberger, *The World in Depression...*, s. 163–165, 173–177; K. Borchardt, *Could and Should Germany Have Followed Great Britain in Leaving the Gold Standard?*, „The Journal of European Economic History” 1984, t. 13, nr 3, s. 471–497.

¹¹ Szerzej pisze o nich w niniejszym tomie Piotr Jachowicz.

¹² O. Accominotti, *London Merchant Banks, the Central European Panic, and the Sterling Crisis of 1931*, „The Journal of Economic History” 2012, t. 72, nr 1, s. 1–43.

ny światowej – stan taki z założenia był tymczasowy, a złoto pozostawało cały czas punktem odniesienia. Inaczej teraz – wraz z kolejnymi miesiącami powrót do waluty złotej wydawał się coraz mniej realny. Towarzysząca tym działaniom deprecjacja funta stanowiła zmianę paradygmatu myślenia o polityce monetarnej państwa; jak skomentował jeden brytyjskich polityków, „Nikt nie powiedział nam, że można tak robić!”¹³. Tym trudniej zrozumienie sytuacji przychodziło ludności. Nie wiedzano również jaka ma być wartość funta wobec innych walut, rząd brytyjski nie był zaś skory do odpowiedzi (mimo powołania Funduszu Wyrównawczego – *Exchange Equalisation Fund* – który miał czuwać nad wartością waluty). W ciągu pierwszej doby po dewaluacji funt stracił 15% wartości, do końca 1931 roku już 30%, łącznie do 1935 roku zaś – około 40%. Mimo obaw nie pojawiła się wysoka inflacja i funt do wybuchu drugiej wojny światowej pozostał stabilny¹⁴.

Po odejściu Wielkiej Brytanii od złotej waluty inne kraje międzywojennego *gold standard* miały do wyboru trzy ścieżki. Po pierwsze, mogły pójść za przykładem Wielkiej Brytanii, przejść – słowami Gustava Cassela – na standard papieru (*paper exchange standard*) i uwolnić się w ten sposób od problemów międzywojennej waluty kruszcowej oraz zapewnić sobie swobodę w polityce monetarnej. Na takie rozwiązanie patrzono jednak z nieufnością, zwłaszcza w państwach, które w latach dwudziestych przeszły inflację (szczególnie zaś – hiperinflację). Obawiano się gwałtownego wzrostu cen oraz spadku prestiżu państwa. Po drugie, rozwiązaniem było wprowadzenie ograniczeń dewizowych. Pozwalały one utrzymać fikcję pozostania przy złocie, powstrzymując jednocześnie odpływ dewiz, co oddało rozpad systemu pieniężnego. Kosztem było przyznanie się do porażki, utrudnienia w handlu zagranicznym oraz wzrost roli państwa w gospodarce wraz z rozbudową koniecznego aparatu administracyjnego. Wreszcie, „kiedy doświadczenie nie pozwalało na deprecjację, a duma na reglamentację dewizową”¹⁵, możliwe było pozostanie przy złotej walucie. Kosztem była jednak deflacja i w konsekwencji dłuższy kryzys.

¹³ Za: B. Eichengreen, P. Temin, *The Gold Standard...*, s. 29.

¹⁴ W pierwszych miesiącach zresztą w prasie wciąż notowano wartość „nowego” funta w złotych szylingach, Ch. P. Kindleberger, *The World in Depression...*, s. 158–159, 162–166; G. Cassel, *The Downfall of the Gold Standard*, Oxford 1936 s. 91; B. Eichengreen, *Golden Fetters...*, s. 279–285.

¹⁵ Ch. P. Kindleberger, *The World in Depression...*, s. 247.

Za przykładem Anglii jeszcze we wrześniu 1931 roku od *gold standard* odeszły: Norwegia, Szwecja¹⁶ i Dania¹⁷, do końca roku zaś Islandia, Finlandia i Portugalia¹⁸. W roku następnym zrobiła to również Jugosławia i Grecja (które w 1931 roku wprowadziły jedynie ograniczenia walutowe); na całym świecie uczyniło to łącznie 25 państw. O ile Wielka Brytania do dewaluacji została zmuszona przez trudną sytuację, o tyle nie wszystkie kraje, które poszły jej śladem, miały taką potrzebę. Odejście od zasad *gold standard* i dewaluacja dawały istotne korzyści: większą konkurencyjność w handlu zagranicznym oraz możliwość prowadzenia ekspansywnej polityki monetarnej, niemożliwej przy pieniądzu kruszcowym. Z tej korzystano zazwyczaj z opóźnieniem, zbyt silny był bowiem strach przed inflacją. Poza wprowadzeniem zmian instytucjonalnych konieczne było, słowami Barry'ego Eichengreena, przełamanie ortodoksyjnej „mentalności *gold standard*”¹⁹.

Zbliżona liczba państw (zwłaszcza z Europy Środkowej) wybrała drogę ograniczeń dewizowych bez formalnego zawieszenia wymienialności waluty na złoto. Poza Niemcami, Węgrami i Hiszpanią już pierwszego dnia roboczego po decyzji brytyjskiej reglamentację dewizową wprowadziła Austria, a w następnych miesiącach Bułgaria, Jugosławia, Łotwa i w 1932 roku Rumunia²⁰.

¹⁶ C. Berg, L. Jonung, *Pioneering Price Level Targeting: The Swedish Experience, 1931–37*, „Journal of Monetary Economics” 1999, t. 43, nr 3, s. 525–551; T. Kowalik, *Systemy gospodarcze. Efekty i defekty reform i zmian ustrojowych*, Warszawa 2005, s. 158–163; J. Nowicki, *Szkola szwedzka w ekonomii politycznej*, Warszawa 1984.

¹⁷ W Danii obawiano się zwłaszcza, że bez dewaluacji niemożliwa była konkurencja ich produktów mlecznych z masłem pochodzącym z Nowej Zelandii na rynku brytyjskim, Ch. P. Kindleberger, *The World in Depression...*, s. 190–191; B. Eichengreen, *Golden Fetters...*, s. 287.

¹⁸ Zob. B. Eichengreen, J. Sachs, *Exchange rates and economic recovery in the 1930s* [w:] B. Eichengreen, *Elusive Stability...*, s. 219; Ch. P. Kindleberger, *The World in Depression...*, s. 163; *Bank for International Settlements, Annual Report 1932*, Basle 1932, s. 13.

¹⁹ B. Eichengreen, *Golden Fetters...*, s. 22; Szerzej o „mentalności *gold standard*” w: B. Eichengreen, P. Temin, *The Gold Standard...*, passim, zwłaszcza s. 3–5, 9–10, 19–27, 30–31.

²⁰ *Bank for International Settlements, Annual Report 1932*, Basle 1932, s. 13; *Bank for International Settlements, Annual Report 1933*, Basle 1933, s. 15–16; W. Morawski, *Zarys powszechnej historii pieniądza i bankowości*, Warszawa 2002, s. 163–164.

Samo określenie reglamentacja dewizowa, choć stosowane wobec wielu państw międzywojennych, nie jest jednak precyzyjne, gdyż może oznaczać całe spektrum działań o różnym stopniu restrykcyjności. Najogólniej mówiąc, reglamentacja to wszelka działalność państwa mająca na celu stabilizację rynku zagranicznych środków płatniczych. Za Howardem Elisem²¹, jej najłagodniejsza forma ma na celu jedynie wyeliminowanie spekulacji i gwałtownych zmian kursu, nie wpływając jednak zasadniczo na ruch niespekulacyjnego kapitału. Taki właśnie charakter miały przejściowe regulacje wprowadzone przez Wielką Brytanię i Stany Zjednoczone w czasie dewaluacji ich walut odpowiednio w 1931 i 1933 roku. Inne państwa wprowadziły w latach trzydziestych ostrzejsze zasady. Ich podstawą były: szerszy (aż do całkowitego) bądź węższy zakaz transferu kapitału poza granice państwa oraz – konieczny do jego realizacji – państwowy monopol na obrót dewizami. Przekładało się to zazwyczaj także na kontrolę wywozu metali szlachetnych, waluty krajowej czy wręcz całości eksportu. W podstawowej wersji systemu nie kontrolowano jeszcze kursów walutowych. Taki zakres miały ograniczenia dewizowe na przykład w Austrii od jesieni 1932 roku do maja 1935 roku. Ich zaostreniem było wprowadzenie kontrolowanego przez państwo oficjalnego kursu połączonego z nakazem jego wykorzystania we wszystkich transakcjach. Konsekwencją było często powstanie czarnego rynku takich walut²². Taki charakter z czasem osiągnęła większość systemów reglamentacji wprowadzonych w Europie w latach trzydziestych.

Pozostałe kraje zdecydowały się początkowo bronić złota. Postąpiły tak Albania (faktycznie zależna od Włoch), Belgia, Francja²³, Wolne Miasto Gdańsk, Holandia, Litwa, Polska, Szwajcaria i Włochy, ponadto Estonia przeprowadziła na razie jedynie dewaluację, utrzymując wymienialność waluty na kruszec²⁴. Wiele z tych państw powrót do złotej waluty w latach dwudziestych okupiło dużym kosztem. W 1936 roku Gustav Cassel trafnie podsumował losy „państw złotych”: „z systemu pozostał jedynie kadłubek. Niewielka grupa państw, które «trwały przy złocie», nie mogła

²¹ H. S. Ellis, *Exchange control in Central Europe*, London 1941.

²² J. Łazor, *Brama na Bliski Wschód. Polsko-palestyńskie stosunki gospodarcze w okresie międzywojennym*, Warszawa 2016, s. 239–240.

²³ P. D. A. Irwin, *Did France Cause the Great Depression*, NBER Working Paper nr 16350, 2010.

²⁴ W. Morawski, *Zarys...*, s. 163–164.

pretendować do reprezentowania międzynarodowego systemu, utrzymanie przez należące do niej kraje parytetu złota wymagało sztucznych zabiegów. Była im przeznaczona bolesna droga – czasem dłuższa, czasem krótsza – do ostatecznego załamania pieniężnego²⁵.

Światową sytuację monetarną starano się ratować podczas konferencji w Lozannie w 1932 oraz w Londynie w roku następnym. Trudno było o porozumienie. Kraje *gold standard* żądały od wszystkich innych natychmiastowego powrotu do waluty kruszcowej i ustabilizowania kursów choćby na jakiś czas. Kraje, które odeszły od złota, chciały najpierw doprowadzić do podniesienia cen w handlu światowym, a powrót do złota mógł być ewentualnie jedynie ukoronowaniem tego procesu²⁶. Grupa ta miała też silniejszą pozycję negocjacyjną oraz niewątpliwy atut, jakim była poprawa koniunktury. Rozmowy pogrzebało stanowisko nowego prezydenta Stanów Zjednoczonych Franklina Delano Roosevelta²⁷.

W trakcie konferencji londyńskiej, 8 lipca 1933 roku, w Banku Francji przedstawiciele Francji, Belgii, Holandii, Szwajcarii, Włoch i Polski wydali oficjalne oświadczenie²⁸. Zadeklarowali, że reprezentowane przez nich państwa w pełni zgadzają się w kwestiach monetarnych, decydując się na zachowanie *gold exchange standard* na podstawie dotychczasowych parytetów oraz zobowiązując się do wzajemnej pomocy w przypadku problemów z walutą. W krótkim okresie deklaracja ta oddaliła groźbę dewaluacji.

Część członków złotego bloku, z Francją na czele, stanowiły kraje wierzycielskie – utrzymywanie przez nie silnej waluty można było jeszcze uzasadnić, choć one również nie uniknęły negatywnych konsekwencji deflacji. Dla krajów biedniejszych, jak znajdująca się w orbicie bloku Litwa (były

²⁵ G. Cassel, *The Downfall of...*, s. 68.

²⁶ Ibidem, s. 140–141.

²⁷ Roosevelt nie tylko odciął się od ustaleń londyńskiej konferencji, ale aktywnie wpływał na wartość dolara. W maju 1933 roku uzyskał prawo do dewaluacji dolara do 50%, z którego korzystał na zasadzie tzw. kroczącej dewaluacji. W wyniku ostatecznej decyzji 21 stycznia 1934 roku cenę złota ustalono na 35 dolarów za uncję, co oznaczało łączną dewaluację o około 41%, B. Eichengreen, *Golden fetters...*, s. 323–332, 342–347; E. Wicker, *Roosevelt's 1933 Monetary Experiment*, „The Journal of American History” 1971, vol. 57/ 4, s. 864–879.

²⁸ Ch. P. Kindleberger, *The World in Depression...*, s. 247; G. Cassel, *The Downfall of...*, s. 157; S. V. O. Clarke, *The Reconstruction of The International Monetary System: The Attempts of 1922 and 1933*, Princeton 1973, s. 25–39.

z nim ponadto związane Albania i Grecja²⁹), niewiele rekompensowało ponoszone koszty³⁰. Dziś może dziwić obawa przed inflacją w sytuacji, gdy głównym problemem świata był spadek cen, lecz taka polityka była zgodna z ówczesną ortodoksją.

Powstanie złotej bloku nie zostało bez odpowiedzi. Wielka Brytania 27 lipca 1933 roku wydała deklarację imperialną (*Empire Declaration*), w której podkreślano konieczność popierania wzrostu cen do poziomu umożliwiającego normalne działanie produkcji i handlu oraz poprawne funkcjonowanie mechanizmów kredytowych. W rezultacie, choć złoto pozostawało istotne w długim okresie, za cel bieżący uznano utrzymanie stabilności walutowej. Ta stabilność miała z kolei mieć oparcie w polityce grupy państw wspólnie dążących do wzrostu cen. Wraz z wydaniem deklaracji imperialnej wystosowano jednocześnie zaproszenie do krajów nie należących do (powstałej na mocy statutów westminsterskich) Wspólnoty Brytyjskiej³¹. Te nie potrzebowały specjalnej zachęty; już pół roku wcześniej, 31 stycznia 1933 roku, Dania związała kurs swojej waluty z funtem. Do bloku należały też Szwecja, Norwegia, Portugalia, a także Estonia, która zdewaaluowała koronę o 35% w czerwcu 1933 roku, w trakcie konferencji w Londynie. Członkowie bloku usztywnili wzajemne kursy walut oraz – w kolejnych latach – ujednoliciли przepisy dewizowe³². Tak powstał blok szterlingowy, a po okresie wahań, po roku 1934, kurs funta i związanych z nim walut osiągnął stabilność³³.

Paradoksalną konsekwencją upadku złotej waluty był wzrost znaczenia złota w rezerwach banków centralnych. Wraz ze spadkiem zaufania do walut poszczególnych państw banki pozbywały się rezerw walutowych i skupowały złoto. Udział rezerw walutowych w światowych rezerwach

²⁹ S. Lazaretou, *The Drachma, Foreign Creditors, and the International Monetary System: Tales of a Currency During the 19th and the Early 20th Centuries*, „Explorations in Economic History” 2005, t. 40, s. 207.

³⁰ M. Bordo, M. Edelstein, *Was Adherence to the Gold Standard a “Good House-keeping Seal of Approval” During the Interwar Period?*, NBER Working Paper, nr 7186, 1999.

³¹ G. Cassel, *The Downfall of...*, s. 157–158.

³² Dania podjęła pierwszą próbę powiązania korony z funtem już w 1931 roku, występując do Wielkiej Brytanii z prośbą o przydzielenie odpowiedniego funduszu stabilizacyjnego, pierwsza prośba została jednak odrzucona, B. Eichengreen, *Golden Fetters...*, s. 304; *Bank for International Settlements, Annual Report 1933*, Basle 1933, s. 16.

³³ *Bank for International Settlements, Annual Report 1935*, Basle 1935, s. 7–9.

z poziomu 37% na koniec 1930 roku spadł do 13% na koniec 1931 roku i jedynie 11% na koniec 1932 roku. Największa ilość złota trafiła do Stanów Zjednoczonych i do Francji, która znacząco redukowała rezerwy w dolarach i funtach³⁴.

2. Upadek złotego bloku i porozumienie trójstronne

Brak dewaluacji w krajach złotego bloku powodował, że ich oferta eksportowa była względnie niekonkurencyjna. Aby utrzymać dodatnie saldo bilansu płatniczego, musiały one prowadzić politykę deflacyjną: ograniczono podaż kredytów, starano się obniżyć płace i wszelkie inne koszty, duszono import drakońską polityką protekcyjnistyczną i premiowano eksport. Paradoksalnie te tradycyjne środki radzenia sobie z kryzysem zawodziły, pogłębiając tylko problemy gospodarki.

Pierwszym krajem, który został zmuszony do opuszczenia złotego bloku, były Włochy. Ani dyscyplina cenowa, ani odgórne obniżenie płac i czynszów nie pozwoliło na utrzymanie wygórowanego parytetu (*quota novanta*). Benito Mussolini nie mógł pogodzić się jednak z dewaluacją i (zgodnie z logiką lat trzydziestych) utratą prestiżu przez lira. W maju 1934 roku wprowadzono więc ograniczenia dewizowe. Okazały się one jednak niewystarczające: w październiku 1936 roku lir został jednak zdewaluowany o 41%. Wprowadzono również (stosowany z powodzeniem w Niemczech) system wielu kursów: poza lirem oficjalnym, wewnętrznym, stworzono też inne, m.in. specjalny pieniądz dla turystów o kursie wyższym o 6–10%³⁵.

Gwałtownie zakończyło się uczestnictwo w złotym bloku Belgii. Jej pozycja była szczególnie niekorzystna ze względu na silne uzależnienie gospodarki od handlu międzynarodowego – działania w ramach złotego bloku nie mogły wpłynąć korzystnie na belgijskie *terms of trade* – Henri de Man określił polity-

³⁴ M. D. Bordo, B. Eichengreen, *The Rise and Fall of a Barbarous Relic. The Role of Gold in the International Monetary System*, NBER Working Paper nr 6436, 1998, s. 18; B. Eichengreen, P. Temin, *The Gold Standard...*, s. 26–27.

³⁵ Ch. P. Kindleberger, *The World in Depression...*, s. 241–242, 251–252, 254; N. Nenovsky, G. Pavanelli, K. Dimitrova, *Exchange rate control in Italy and Bulgaria in the interwar period: History and perspectives* [w:] *The Experience of Exchange Rate Regimes in Southeastern Europe in a Historical and Comparative Perspective. Second Conference of the South-Eastern European Monetary History Network*, red. P. Mooslechner, E. Gnan, Vienna 2008, s. 87–89.

kę deflacyjną mianem „kuracji odchudzającej dla głodujących”³⁶. Podczas gdy przed kryzysem rząd chlubił się niemal zerowym bezrobociem, w 1930 roku bez pracy pozostawało już 76 tys. osób, w 1931 roku – 200 tys., w 1934 roku zaś aż 350 tys.³⁷ W rezultacie, w 1934 roku próbowano prowadzić bardziej ekspansywną politykę pieniężną – obniżono stopę dyskontową oraz zwiększono podaż kredytów. W ówczesnej sytuacji belgijskiej nie wystarczyło to do pobudzenia gospodarki, ale w znacznym stopniu przyczyniło się do obniżenia zaufania do waluty. Istotnym elementem było też pogorszenie sytuacji w belgijskich koloniach, zwłaszcza Kongu. W marcu 1935 roku rząd Paula van Zeelanda wprowadził reglamentację dewizową oraz zdewałowował franka belgijskiego o 28%. Jego parytet wynosił 30,13 mg czystego złota, czyli nieznacznie ponad 10% wartości sprzed wybuchu pierwszej wojny światowej³⁸. Ruch ten pozwolił Belgii na wyjątkowo szybkie wyjście z kryzysu – zwłaszcza produkcja przemysłowa rosła w rekordowym tempie³⁹. Raptem rok później, w marcu 1936 roku, zniesiono ograniczenia dewizowe, czemu towarzyszyła kolejna dewaluacja.

Tabela 1. Dewaluacja walut europejskich na 31 marca 1935 roku wobec parytetów z 1929 roku (w procentach)

Kraj	Dewaluacja	Kraj	Dewaluacja	Kraj	Dewaluacja
Austria	22	Finlandia	50	Jugosławia	23
Belgia	28	WM Gdańsk	42	Norwegia	46
Czechosłowacja	16	Grecja	57	Portugalia	42
Dania	52	Hiszpania	44	Szwecja	45
Estonia	42	Irlandia	41	Wielka Brytania	41

Źródło: *Bank for International Settlements, Annual Report 1935*, Basle 1935, s. 9.

³⁶ J. Łaptos, *Belgia*, Warszawa 2010, s. 123.

³⁷ Ibidem, s. 121.

³⁸ Frank belgijski był pieniądzem rynku wewnętrznego. W wymianie międzynarodowej używano wprowadzonej w 1926 roku belgi, równej wartością 5 frankom. Losy Belgii dzielił również Luksemburg – obydwie państwa złączone były unią monetarną, B. Eichengreen, J. Sachs, *Exchange...*, s. 221; R. Sédillot, *Moralna i niemoralna historia pieniądza*, tłum. K. Szerzyńska-Mačkowiak, Warszawa 2010, s. 247; Z. Żabiński, *Rozwój systemów pieniężnych w Europie Zachodniej i Północnej*, Wrocław 1989, s. 103.

³⁹ B. Eichengreen, *Golden fetters...*, s. 368–369; Ch. P. Kindleberger, *The World in Depression...*, s. 252.

Inną możliwą ścieżkę opuszczenia złotego bloku pokazuje *casus polski*. Raptem miesiąc po drugiej belgijskiej dewaluacji, w kwietniu 1936 roku, Polska wprowadziła ograniczenia dewizowe. Rząd uzasadniał to chęcią powstrzymania masowego wykupywania złota i walut zagranicznych w celach tezauryzacji wewnętrznej. Zgodnie ze słowami Zygmunta Karpińskiego, zamykało to pięcioletni okres, „w ciągu którego Polska jako jedyne państwo dłużnicze w Europie wytrzymała w heroicznej i prowadzonej z ogromnym nakładem ofiar walce o utrzymanie pozycji dłużnika regulującego w pełni swe zobowiązania”⁴⁰.

Na polu boju pozostały jedynie: Francja, Szwajcaria i Holandia, w coraz większym tempie tracące rezerwy złota. Polityka deflacyjna powodowała rosnący sprzeciw ludności, która w rosnącym stopniu odczuwała jej koszty⁴¹. Najciekawszy był przypadek Francji, który zaważył na losach całego bloku. Na początku lat trzydziestych Francja posiadała korzystnie podwartościową walutę i najszybciej rosnące rezerwy złota. Deprecjacja funta (i dolara) uczyniła franka nadwartościowym, a sytuacja kraju na arenie międzynarodowej znacznie się pogorszyła. Przeciętna wartość miesięcznego eksportu spadła z 3,6 mld franków 1930 roku do 1,5 mld w roku 1932 roku i jedynie do 1,3 mld w 1935⁴². W tej sytuacji po 1933 roku rezerwy zaczęły gwałtownie odpływać. Każda wzmianka o dewaluacji traktowana była na francuskiej scenie politycznej bardzo negatywnie – rząd, który by się na nią zdecydował, musiał się liczyć z gwałtownym spadkiem poparcia⁴³. Prowadzono więc deflację połączoną z bardzo szerokim protekcjonizmem. Zwycięstwo Frontu Popularnego w maju 1936

⁴⁰ Za: C. Leszczyńska, *Bank Polski 1924–1939, wybór tekstów Z. Karpińskiego*, Warszawa 1988, s. 82.

⁴¹ Jak zauważają Barry Eichengreen i Jeffrey Sachs, w stosunkowo najlepszej sytuacji znajdowała się Holandia. Wynikało to z faktu, że znacząca część jej handlu zagranicznego prowadzona była z siedmioma holenderskimi koloniami, co zdecydowanie ograniczało negatywny wpływ światowego protekcjonizmu, za: B. Eichengreen, J. Sachs, *Exchange rates...*, s. 221. Dokładnie odwrotne stanowisko znaleźć można w: R. Sédillot, *Moralna i niemoralna historia...*, s. 249.

⁴² Ch. P. Kindleberger, *The World in Depression...*, s. 247–250; B. Eichengreen, P. Temin, *The Gold Standard...*, s. 35–37.

⁴³ M. Vaïsse, *Le mythe de l'or en France: les aspects monétaires du New Deal vus par les Français*, „Revue d'histoire moderne et contemporaine” 1969, t. 16, nr 3, s. 462–479; J. Jackson, *The Politics of Depression in France 1932–1936*, Cambridge 1985, s. 167–199.

roku przyniosło nadzieję na zmianę, ale dewaluacja wciąż była politycznie niemożliwa, mimo wzrostu liczby jej zwolenników. Stan ten zmienił się dopiero, gdy nie powiodła się próba pogodzenia obrony złotej waluty z ekspansywną polityką nowego rządu⁴⁴.

Do francuskiej dewaluacji doszło ostatecznie w ramach tak zwanego porozumienia trójstronnego (*Tripartite Currency Agreement*) z września 1936 roku między Francją, Wielką Brytanią i Stanami Zjednoczonymi, którego *spiritus movens* był Emmanuel Mönick, francuski attaché finansowy w Londynie⁴⁵. Sankcjonowało ono dewaluację, tworząc przy tym francuski fundusz stabilizacyjny, dawało też nadzieję na dalsze porozumienie sygnatariuszy.

Korzystając z nowej sytuacji, Holandia i Szwajcaria również przeprowadziły we wrześniu 1936 roku dewaluacje. W Holandii wyniosła ona 19,2% i miała związek z odejściem od wymienialności na złoto⁴⁶. Jedynie na dewaluację zdecydowano się w Szwajcarii, do końca 1939 roku wartość franka spadła o około 31%. W obydwu krajach zmiana polityki pieniężnej przyczyniła się do szybkiego wzrostu⁴⁷. Wraz z trójporozumieniem również Włochy zdecydowały się na dalszą dewaluację.

Powodzenie Holandii i Szwajcarii nie było jednak udziałem Francji. Dewaluacja z 1936 roku (o około 25%) okazała się niewystarczająca, a jej głównym efektem był wzrost cen⁴⁸. Sytuacja polityczna we Francji pozostawała niespokojna i nie sprzyjała prowadzeniu stabilnej polityki monetarnej. Znaczne rozczłonkowanie sceny politycznej przekładało się na częste zmiany rządów: w sumie w latach 1931–1939 urząd sprawowało 11 różnych osób. Przeprowadzono wówczas serię dalszych dewaluacji. Najpierw uczynił to rząd Camille'a Chautemps'a w lipcu 1937 roku (o 13%); kolejne dwie dewaluacje miały miejsce w maju i listopadzie 1938 – przeprowadził je trzeci rząd Édouarda Daladiera. W rezultacie, podczas gdy przedkryzysowy frank Poincarégo warty był 58,95 miligrama czystego złota, frank Auriola (październik 1936) już jedynie 44,1 mg, frank Bonnet

⁴⁴ K. Mouré, „*Une Eventualité Absolument Exclue*”: *French Reluctance to Devalue, 1933–1936*, „*French Historical Studies*” 1988, t. 15, nr 3, s. 479–500.

⁴⁵ Ibidem, s. 500–505; S. V. O. Clarke, *Exchange-Rate Stabilization in the Mid-1930s: Negotiating the Tripartite Agreement*, Princeton 1977, passim.

⁴⁶ Z. Żabiński, *Rozwój systemów pieniężnych...*, s. 101.

⁴⁷ R. Sédillot, *Moralna i niemoralna historia...*, s. 252; por. Z. Żabiński, *Rozwój systemów pieniężnych...*, s. 81; Ch. P. Kindleberger, *The World in Depression...*, s. 254.

⁴⁸ J. Bouvier, *The French Banks, Inflation and the Economic Crisis, 1919–1939*, „*Journal of European Economic History*” 1984, t. 13, nr 2, s. 33.

(lipiec 1937) – 38,7 mg, a frank Reynauda, związany sztywnym kursem z funtem szterlingiem⁴⁹, ostatecznie 19,8 mg (listopad 1938)⁵⁰.

Choć Belgia, Holandia i Szwajcaria zdecydowały się postępować zgodnie z porozumieniem trójstronnym⁵¹, nie udało się zrealizować francuskich wizji szerszej umowy monetarnej ani tym bardziej powrotu do złota, czemu sprzeciwiali się zwłaszcza Amerykanie⁵². Tym bardziej też nie udało się powstrzymać dalszego spadku wartości franka. Trójporozumienie było w związku z tym tradycyjnie przedstawiane jako mało znaczący ukłon w stronę Francji, umożliwiający jej odejście od złotej waluty z twarzą. Barry Eichengreen pokazał jednak, że miało ono istotniejsze konsekwencje. W krótszym terminie otworzyło okres znacznie mniejszej zmienności kursów (tabela 2). W dłuższym, poprzez zapobieżenie dalszej amerykańskiej dewaluacji, przyczyniło się do utrwalenia amerykańskiego parytetu 35 dolarów za uncję złota, który stał się podstawą powojennego systemu monetarnego⁵³. Można też argumentować, że skromność porozumienia była jego zaletą. W trudnych czasach poprzedzających wybuch drugiej wojny światowej bardziej ambitne umowy byłyby zapewne łamane – wybór dokonany w 1936 roku był realistyczny⁵⁴. Allan H. Melzer słusznie jednak zauważa, że pełniąc pewne funkcje stabilizacyjne, porozumienie odwlekło kolejne etapy francuskiej stabilizacji, przyczyniając się do permanentnego kryzysu nad Sekwaną. Widzi w nim także finał upadku międzywojennego systemu złotej waluty⁵⁵.

⁴⁹ I. M. Drummond, *London, Washington, and the Management of the Franc, 1936-39*, Princeton 1979, s. 39.

⁵⁰ Nazwane tak od nazwiska premierów, a następnie ministrów finansów Francji urzędujących w momencie wprowadzenia kolejnych zmian, odpowiednio Raymonda Poincarégo, Vincenta Auriola, Georges'a Bonneta i Paula Reynauda, za: R. Sédillot, *Moralna i niemoralna historia...*, s. 236–237; Z. Żabiński, *Rozwój systemów pieniężnych...*, s. 116; H. James, *The End of Globalization...*, bns; B. Eichengreen, *Golden Fetters...*, s. 377–383.

⁵¹ A. Nussbaum, *International Monetary Agreements*, „The American Journal of International Law” 1944, t. 38, nr 2, s. 250.

⁵² K. Mouré, „*Une Eventualité Absolument Exclue*”..., s. 504–505.

⁵³ B. Eichengreen, *Golden Fetters...*, s. 352; A. Nussbaum, *International Monetary...*, s. 250; K. A. Oye, *The Sterling-Dollar-Franc Triangle: Monetary Diplomacy 1929–1937*, „World Politics” 1985, t. 38, nr 1, 197.

⁵⁴ B. Eichengreen, *Before the Plaza: The Exchange Rate Stabilization Attempts of 1925, 1933, 1936 and 1971*, Baker Institute for Public Policy Working Paper, 2015, s. 10.

⁵⁵ A. H. Meltzer, *A History of the Federal Reserve*, t. 1: 1913–1951, Chicago 2003, s. 539–545.

Tabela 2. Dynamika kursów walut wybranych krajów w latach 1932–1939

Kraj	Przeciętne wahania kursów		Odchylenie standardowe	
	I 1932 – VIII 1936	X 1936 – VI 1939	I 1932 – VIII 1936	X 1936 – VI 1939
Stany Zjednoczone	2,17	0,46	3,42	0,43
Francja	1,28	1,90	1,34	3,85
Belgia	1,86	0,47	4,59	0,44
Holandia	1,33	0,46	1,31	0,57
Szwajcaria	1,35	0,40	1,33	0,43
Wszystkie	1,60	0,74	2,76	1,77

Źródło: B. Eichengreen, *Golden Fetters. The Gold Standard and the Great Depression 1919–1939*, Oxford 1991, s. 382.

Problemy finansowe nie dotyczyły jedynie krajów pozostających przy *gold exchange standard*. W lutym i kwietniu 1934 roku ograniczenia dewizowe stały się niewystarczającym środkiem odpowiednio w Czechosłowacji i w Austrii. W obu państwach przeprowadzono więc dewaluację. Koronę zdewaluowano o około 16% – okazało się to jednak wartością niewystarczającą i w październiku 1936 roku operację powtórzono, ponownie o 16%⁵⁶. Decyzje podjęte w 1934 roku w sprawie szylinga okazały się bardziej trwałe: skuteczna dewaluacja o 21,3% umożliwiła rządowi austriackiemu stabilność monetarną aż do Anschlussu⁵⁷.

Po upadku złotego bloku poziom kursów walut w Europie pozostawał stabilny. Poza Francją do wybuchu drugiej wojny światowej miały miejsce jedynie dwie dewaluacje. W grudniu 1938 roku wartość marki fińskiej obniżono do poziomu około 46,7% przedkryzysowego, w następnym miesiącu podobny los czekał węgierskie pengö, które straciło na wartości około 11%⁵⁸. Pewną aberracją było postępowanie należącej do bloku szterlingowego Portugalii, która w październiku 1937 roku zrezygnowała z obowiązujących w niej aż od 1922 roku ograniczeń dewizowych.

⁵⁶ Oznaczało to ustanowienie parytetów na poziomie 3,7150 i 3,121 mg czystego złota, za: Z. Żabiński, *Rozwój systemów pieniężnych...*, s. 76.

⁵⁷ Nowy parytet szylinga wyniósł 16,667 mg czystego złota, za: ibidem, s. 73; J. Chappay, *La Crise du Capital. L'Avènement de la Démocratie Économique et le Nationalism Économique*, Paris 1939, s. 94–100.

⁵⁸ Z. Żabiński, *Rozwój systemów pieniężnych...*, s. 150.

Inny rodzaj trudności dotyczył krajów stosujących ograniczenia dewizowe. Jeśli import zależał od zgody władz dewizowych, a zyski z eksportu przejmowała agencja rządowa, handel stawał się niepewny (powszechne stało się opóźnianie wypłat), tempo obrotów spadało, a koszty wzrastały⁵⁹. Problemy starano się omijać poprzez dwustronne umowy clearingowe: pierwsza została zawarta między Węgrami i Szwajcarią już w listopadzie 1931 roku⁶⁰. W ich ramach wzajemny handel starano się równoważyć, aby zminimalizować przepływ złota. Zarówno skład towarowy wymiany, jak i ceny w niej obowiązujące były przedmiotem negocjacji. Dzięki takim rozwiązaniom państwa zyskiwały możliwość zakupu strategicznych towarów i utrzymania określonego poziomu eksportu (koniecznego chociażby dla opłacalności produkcji). Niestety oznaczało to redukcję handlu międzynarodowego do barteru: niemożliwe stało się finansowanie importu z jednego kraju eksportem do innego – saldo musiało być zrównoważone między każdą parą państw sygnatariuszy⁶¹.

Do 1937 roku wszystkie państwa europejskie, które wprowadziły reglamentację dewizową, miały podpisaną przynajmniej jedną umowę clearingową – zazwyczaj miały ich znacznie więcej⁶². W przypadku niektórych (jak Węgry, Jugosławia⁶³ czy zwłaszcza Bułgaria⁶⁴) niemal cały handel przenosił się ze stosunków wielostronnych na umowy clearingowe. Oznaczało

⁵⁹ S.-J. Wei, Z. Zhang, *Collateral Damage: Exchange Controls and International Trade*, NBER Working Paper nr 13020, 2007.

⁶⁰ W listopadzie 1931 roku w Pradze odbyła się konferencja pod auspicjami Banku Rozrachunków Międzynarodowych, w wyniku której rozpoczęły się negocjacje szeregu krajów Europy Środkowej i Wschodniej, za: B. Eichengreen, D. A. Irwin, *Trade Blocks, Currency Blocs and the Disintegration of World Trade in the 1930s*, NBER Working Paper nr 4445, 1993, s. 11.

⁶¹ H. K. Heuser, *The Control of International Trade*, London 1938, s. 70; F. Hilderdt, *The Network of World Trade*, Geneva 1942, s. 90–91.

⁶² H. K. Heuser, *The Control of...*, s. 71.

⁶³ Jugosławia podpisała umowy z Austrią, Czechosłowacją, Belgią, Luksemburgiem, Włochami, Francją, Szwajcarią i Niemcami, za: D. Gnjatović, *Foreign Exchange Policy in the Kingdom of Yugoslavia during and after the Great Depression* [w:] *The Experience...*, s. 339.

⁶⁴ Bułgaria podpisała umowy jedynie z Austrią, Szwajcarią, Niemcami i Włochami, jednak w latach 1934–1939 aż 66–79% eksportu i 74–81% importu przechodziło przez clearing, za: N. Nenovsky, K. Dimitrova, *Exchange Rate Control in Bulgaria in the Interwar Period: History and Theoretical Reflections*, Bulgarian National Bank Discussion Paper nr DP/61/2007, 2007, s. 14–15.

to także, że również kraje nieprowadzące polityki ograniczeń dewizowych w rosnącym stopniu związane były tymi umowami: Francja do 1935 roku podpisała jedenaście takich układów, a Szwecja sześć do 1936 roku⁶⁵. Niektóre kraje podpisywały także umowy regulujące migracje ich obywateli i wywożenie przez nich majątków⁶⁶.

W szczególnym przypadku hitlerowskich Niemiec reglamentacja z narzędzia monetarnego przekształciła się w instrument polityki handlowej. Szeroki system dwustronnych umów clearingowych z krajami Europy Środkowej i Południowo-Wschodniej, którego głównym pomysłodawcą i twórcą był Hjalmar Schacht, umożliwił jednocześnie zdobywanie potrzebnych towarów, znajdowanie rynku eksportowego dla własnej produkcji oraz uzależnianie od siebie kolejnych państw. Wszystko formalnie bez łamania klauzul najwyższego uprzywilejowania, którymi Niemcy były związane. Istotnym elementem systemu było stałe zamrożenie części niemieckich należności poprzez świadome ograniczenie zakupów. W marcu 1935 roku to ujemne dla Niemiec saldo – czyli faktycznie darmowy kredyt udzielony III Rzeszy – osiągnęło wartość 567 mln marek. Do wiosny 1939 roku Niemcy posiadały umowy rozrachunkowe z 26 państwami⁶⁷.

Uzupełnieniem systemu były umowy ściśle płatnicze, niepowiązane z handlowymi – pierwszą zawarto z Wielką Brytanią we wrześniu 1934 roku⁶⁸. Ich niemal stałym elementem było zagwarantowanie Niemcom prawa do transferowania części swoich należności za eksport (zazwyczaj około 10–20%). Jedynie umowy z Kanadą i Nową Zelandią zakładały pełną równowagę. W rezultacie reglamentacja dewizowa stała się narzędziem, które umożliwiło III Rzeszy uzyskiwanie trwałych nadwyżek w bilansie płatniczym⁶⁹.

⁶⁵ H. Haare, *Clearing and Settlement at Norges Bank – A Historical Review*, „Economic Bulletin” 2007, t. 70, nr 4, s. 152.

⁶⁶ J. Łazor, *Brama na Bliski Wschód...*, s. 201–218.

⁶⁷ B. Górczyńska-Przybyłowicz, *Polityka handlowa Trzeciej Rzeszy wobec państw Europy Południowo-Wschodniej, Środkowej i Wschodniej w latach 1933–1939*, Poznań 2000, s. 45–46; K. A. Chase, *Trading Blocs: States, Firms, and Regions in the World Economy*, Ann Arbor 2005, s. 88–89, 95–98.

⁶⁸ B. Górczyńska-Przybyłowicz, *Polityka handlowa Trzeciej Rzeszy...*, s. 49.

⁶⁹ Ibidem, s. 42–55; Ch. P. Kindleberger, *The World in Depression...*, s. 240–241.

3. System czy systemy?

Wracając do definicji przytoczonej na wstępie, przez międzynarodowy system walutowy rozumiem „mechanizmy umożliwiające współwystępowanie różnych krajowych systemów oraz interakcje między nimi”. Zastanawiając się nad istnieniem spójnego systemu europejskiego, należy zatem rozpatrzyć dwa czynniki. Po pierwsze, istnienie mechanizmów, czyli instytucji (formalnych bądź nieformalnych), które koordynowałyby poszczególne lokalne systemy walutowe. Po drugie, występowania interakcji między poszczególnymi systemami walutowymi, wpływających na ich funkcjonowanie.

Patrząc na instytucje formalne, brakowało międzynarodowego porozumienia, które określałoby funkcjonowanie europejskiego pieniądza. Najbliższe mu porozumienie trójstronne nie zawierało mechanizmu, który wymuszałby na bankach centralnych konsultacje przed podjęciem jednostronnych działań. Przy braku „bezosobowego” mechanizmu złota, trudno było zgodzić się Francji czy Anglii na wpływ obcej, politycznej siły na ich decyzje w zakresie walutowym⁷⁰. Jednocześnie jednak porozumienie doprowadziło do szerszej koordynacji polityki przez Londyn i Waszyngton⁷¹. Reszta kontynentu nie korzystała jednak bezpośrednio z tej formy współpracy.

Forum podobnego rodzaju współpracy był również Bank Rozrachunków Międzynarodowych w Bazylei (Bank for International Settlements, BIS), zwany bankiem banków centralnych. Powołany w 1930 roku do obsługi reparacji po pierwszej wojnie światowej, wraz z moratorium Hoovera, które zakończyło ich spłaty, musiał znaleźć dla siebie nową rację bytu. Krył ją artykuł trzeci statutu BIS, który wyznaczał cel „promowania kooperacji banków centralnych”. Rzeczywiście BIS spełniał te funkcje w pewnym zakresie, zbierając dane o systemach finansowych, prowadząc badania nad pieniądzem, udostępniając forum do porozumienia dla przedstawicieli banków centralnych, z którego chętnie korzystano, a także obsługując transfery złota i specjalistyczne transakcje finansowe, jak system clearingu

⁷⁰ I. M. Drummond, *London, Washington...*, s. 1.

⁷¹ L. M. Pumphrey, *The Exchange Equalization Account of Great Britain, 1932–1939: Exchange Operations*, „The American Economic Review” 1942, t. 32, nr 4, s. 811 i n.

pocztowego⁷². To jednak za mało, by można by mówić o jakimkolwiek mechanizmie koordynacji pieniężnej.

Liga Narodów, zwłaszcza jej dział gospodarczy, Organizacja Gospodarcza i Finansowa (Economic and Financial Organization, EFO) była drugą organizacją międzynarodową związaną ze stanem europejskich finansów. Jej urzędnicy zdawali sobie sprawę, że dezintegracja europejskiej gospodarki sprzyja rozwojowi nacjonalizmów, brak porozumienia walutowego i obniżenia ceł zaś umożliwi III Rzeszy zdominowanie gospodarcze kolejnych krajów na zasadzie „gospodarczego appeasementu”. Wobec braku woli politycznej krajów członkowskich oraz formalnych mechanizmów działania EFO nie wykroczyła ponad działania badawcze i rekomendacje⁷³.

Patrząc na drugi element – interakcje między krajami – również należy udzielić odpowiedzi negatywnej. Krajobraz monetarny zaczął przypominać archipelag oderwanych ugrupowań i pojedynczych państw. Stabilność kursów⁷⁴ nie wynikała z poczucia zaufania i trafnie wybranej polityki monetarnej: dla większości Europy jej jedynym gwarantem była drakońska reglamentacja dewizowa, oddzielająca waluty poszczególnych krajów od siebie i od realiów rynkowych. Faktyczne interakcje między krajowymi systemami walutowymi odbywały się jedynie w ramach dwóch bloków (szterlingowego i sfery wpływów III Rzeszy) oraz wśród krajów wolnodewizowych.

W rezultacie, mimo że dla postronnego obserwatora pieniądze europejskie zdawały się tworzyć system w tym sensie, że istniały względnie stałe

⁷² A. LeBor, *Tower of Basel: The Shadowy History of the Secret Bank That Runs the World*, New York 2013, s. 42–77; A. Nussbaum, *International Monetary...*, s. 253–254; C. Borio, G. Toniolo, *One Hundred and Thirty Years of Central Bank Cooperation: A BIS Perspective* [w:] *The Past and Future of Central Bank Cooperation*, red. C. Borio, G. Toniolo, P. Clement, Cambridge 2008, s. 37–38; R. Auboin, *The Bank for International Settlements, 1930–1955*, Princeton 1955, s. 12–14.

⁷³ P. Clavin, *Securing the World Economy: The Reinvention of the League of Nations, 1920–1946*, Oxford 2013, s. 185–196; eadem, *The Failure of Economic Diplomacy: Britain, Germany, France and the United States, 1931–36*, Basingstoke 1996, s. 200–201; K. K. Patel, *The New Deal: A Global History*, Princeton 2016, s. 187.

⁷⁴ *Bank for International Settlements, Annual Report 1937*, Basle 1937, s. 18–24; *Bank for International Settlements, Annual Report 1938*, Basle 1938, s. 19–24; *Bank for International Settlements, Annual Report 1939*, Basle 1939, s. 19–27.

kursy i pieniądze mogły *de iure* krążyć między krajami, była to iluzja. Poszczególne części kontynentu funkcjonowały niezależnie od siebie, a interakcje między krajami uległy degeneracji do systemu, w którym pieniądz przestał częściowo pełnić swoją funkcję, a znaczną część handlu zredukowano do barteru. W omawianym okresie można zatem mówić co najwyżej o istnieniu w Europie oderwanych systemów.

Od Europejskiej Unii Płatniczej do euro. Walutowe aspekty integracji europejskiej

Wojciech Morawski



W ciągu XX stulecia wpływ europejskiego systemu walutowego na kształt światowego systemu monetarnego systematycznie malał. Przed 1914 rokiem europejskie rozwiązania w tej dziedzinie były obowiązujące dla reszty globu. W latach dwudziestych system europejski dzielił się już wpływami z amerykańskim. Wielki kryzys lat trzydziestych raczej osłabił rolę Europy. Po 1945 roku europejski system walutowy miał już znaczenie jedynie lokalne. Tendencji tej nie zdołał odwrócić ani trilateralizm, proklamowany w latach siedemdziesiątych, ani europejska unia walutowa, która po początkowych sukcesach okazała się źródłem wielu problemów.

1. Pierwsze lata powojenne (1945–1950)

Pierwsze lata po zakończeniu drugiej wojny światowej mogły, mimo ogromu zniszczeń i strat, napawać optymizmem. W polityce walutowej zdołano bowiem uniknąć najcięższych błędów okresu międzywojennego, które wówczas przesądziły o zasadniczej nierównowadze światowych finansów. Zadbano, by wojna nie pozostawiła po sobie cienia długów wojennych i reparacji, by nadmiar emisji pieniądza podczas wojny został radykalnie zredukowany oraz by wzajemne kursy walut były w miarę możliwości stabilne.

Wysiłek zbrojny koalicji podczas drugiej wojny światowej finansowany był przez Stany Zjednoczone, głównie poprzez mechanizm Lend-Lease, który kosztował amerykańskiego podatnika około 51 mld dolarów. Ponadto w latach 1943–1947 Amerykanie, w ramach programu UNRRA, rozdawali wśród sojuszników nadwyżki produkcji cywilnej wytworzo-

nej w związku z wojną. W ramach tej pomocy rozdano dobra o wartości 1,5 mld dolarów. Uniknięto zatem pułapki długów wojennych. Również problem reparacji rozwiązano inaczej niż po pierwszej wojnie światowej. Mocarstwa okupacyjne były upoważnione do dokonania demontaży i pobrania reparacji w naturze¹. Unikano natomiast nakładania na państwa pokonane zobowiązań finansowych².

Zasadniczy kształt powojennego światowego systemu walutowego został określony jeszcze podczas wojny. W lipcu 1944 w Bretton Woods odbyła się konferencja, która określiła zasadnicze ramy powojennego ładu finansowego (zob. rozdział „Dolar jako waluta międzynarodowa. Geneza – uwarunkowania – perspektywy” w tym tomie).

Udział Europejczyków w kształtowaniu systemu z Bretton Woods był bardzo ograniczony. Delegacja brytyjska troszczyła się głównie o interesy Commonwealthu. Wiele ważnych państw kontynentalnej Europy nie należało do Wielkiej Koalicji, tylko do sojuszników III Rzeszy, więc w warunkach toczącej się wojny nikt nie zapraszał ich delegatów. Kraje sojusznicze dopiero czekały na wyzwolenie, miały zatem bardziej doraźne troski niż kształt powojennego ładu walutowego. W tej sytuacji jedynie wielkoduszości Amerykanów Europa zawdzięczała niepisaną umowę, na mocy której dyrektorem IMF miał być Europejczyk³.

Tymczasem faktyczna sytuacja walutowa w Europie daleka była od narysowanego w Bretton Woods wzorca. Rządy okupacyjne pozostawiły po sobie wielką masę wyemitowanego pieniądza, którego formalnym pokryciem był dług Rzeszy Niemieckiej. W realiach 1945 roku nie było ani możliwości, ani woli politycznej, by to zobowiązanie egzekwować. Inflacje był stłumione przez rygory gospodarki wojennej. Jedynym krajem, w którym Niemcom nie udało się wyegzekwować tych rygorów i w którym zostawili po sobie otwartą hiperinflację, była Grecja.

¹ Mocarstwa zachodnie korzystały z tej możliwości w bardzo ograniczonym zakresie i krótko. Już w 1947 roku priorytetem stała się odbudowa gospodarcza krajów pokonanych. W szerszym zakresie korzystał z tej opcji ZSRR w swojej strefie okupacyjnej.

² Wyjątek stanowiły reparacje nałożone przez ZSRR na Finlandię na mocy zawieszenia broni z 1944 roku.

³ Pierwszym został Belg Camille Gutt. Podczas pierwszej wojny światowej był pilotem myśliwców, a w latach dwudziestych reprezentował Belgię w międzynarodowych komisjach do spraw reparacji. Zwłaszcza te ostatnie doświadczenia czyniły go odpowiednim kandydatem.

W sferze wewnętrznych stabilizacji walutowych również wyciągnięto wnioski z doświadczeń lat dwudziestych i powstrzymano się od dwóch pokus, które po zakończeniu wojny wydawały się zgodne z oczekiwaniami ludności. Po pierwsze, likwidację rygorów gospodarki wojennej rozłożono na długi okres. Dotyczyło to zarówno reglamentacji handlu, jak i reglamentacji dewizowej i faktycznej niewymienialności walut. Po drugie, przeprowadzono wymianę pieniądza w ten sposób, że znaczną część obiegu pieniężnego unieważniono. W warunkach głębokiej pauperyzacji społeczeństw europejskich po wojnie oba te kierunki działań zyskały akceptację opinii publicznej.

Powojenne próby stabilizacji waluty zakończyły się sukcesem tam, gdzie władze zdecydowały się na redukcję obiegu pieniężnego poprzez nieekwiwalentną wymianę i ograniczenie pułapu wymienianych sum. Natomiast kraje, które wymieniły wszystkie banknoty z czasów wojny, borykały się potem z inflacją.

Do pierwszej grupy należały połączone unią walutową Belgia i Luksemburg. Bardzo wcześnie, bo w październiku 1944 roku, wymieniono tam okupacyjne franki na nowe w relacji 1 do 1, ale tylko do sumy 2 tys. franków (około 46 dolarów). Nadwyżki zablokowano i wymieniono po kilku latach. Podobnie postąpiono w Holandii między lipcem a październikiem 1945 roku. Nadwyżki powyżej 110 guldenów (41 dolarów) zablokowano do 1950 roku. W Norwegii we wrześniu 1945 roku przeprowadzono wymianę w relacji 1 do 1 bez ograniczania sum, ale z unieważnieniem banknotów 1- i 2-koronowych. W Finlandii wymieniono pieniądze w ciągu 1946 roku, unieważniając 50% banknotów o nominałach wyższych niż 500 marek⁴. W okupowanej przez aliantów do 1955 roku Austrii wymiana pieniądza połączona była z restytucją narodowej waluty. W grudniu 1945 wymieniono marki niemieckie na szylingi (1 do 1), ale dotyczyło to tylko sum powyżej 5 szylingów. Bilon i banknoty markowe o wartości poniżej 5 szylingów pozostały nadal w obiegu. Wymieniono sumy do 150 szylingów (15 dolarów) na osobę, a nadwyżki zablokowano na specjalnych kontach. Drugi etap reformy przeprowadzono w grudniu 1947 roku. Wymieniono wówczas bilon i banknoty poniżej 5 szylingów, ale tylko do wy-

⁴ Reparacje płacone ZSRR spowodowały, że mimo radykalizmu tej reformy Finlandia długo zmagiała się z inflacją. Nie zakończyła jej denominacja w 1963 roku (100 do 1), wymienialność wewnętrzną zaś marka fińska osiągnęła dopiero w 1979 roku.

sokości 150 szylingów na osobę i odblokowano 50% sum zdeponowanych przy okazji wymiany 1945 roku. Pozostałe 50% odblokowano po kilku latach. W zachodnich strefach okupacyjnych Niemiec wymianę pieniądza przeprowadzono w czerwcu 1948 roku. Reichsmarki (RM) do sumy 60 marek (6 dolarów) wymieniono na nowe Deutschmarki (DM) w relacji 1 do 1. Nadwyżki gotówki unieważniono. Wkłady bankowe przeliczono w relacji 10 do 1, ale 35% z nich anulowano.

Do drugiej grupy krajów należała Francja. W okresie wyzwolenia Amerykanie przygotowali się do radykalnej wymiany pieniądza, ale generał Charles de Gaulle w imię suwerenności i dumy narodowej zdołał zablokować te plany. W czerwcu 1945 roku przeprowadzono wymianę w relacji 1 do 1, z unieważnieniem banknotów poniżej 50 franków. Łagodność reformy spowodowała, że Francja długo zmagająca się z inflacją. Stabilizacja walutowa dokonała się dopiero w 1952 roku pod rządami Antoine Pinaya, a jej zwieńczeniem była denominacja w relacji 100 do 1 przeprowadzona w latach 1960–1963. We Włoszech w listopadzie 1944 roku przeprowadzono wymianę w relacji 1 do 1 bez ograniczeń sum. W pierwszych latach powojennych lir szybko tracił na wartości. Udało się go ustabilizować na poziomie 626 za dolara dopiero w 1949 roku.

Szczególnym przypadkiem (nie po raz pierwszy i nie ostatni) była Grecja. Był to jedyny kraj, gdzie okupant niemiecki zostawił po sobie hiperinflację. Sytuacji nie ułatwiał fakt, że znaczne obszary kraju były kontrolowane przez partyzantkę komunistyczną generała Markosa, która we wrześniu 1944 roku rozpoczęła emisję własnej waluty zwanej oka, dla której przyjęli absurdalnie wysoki kurs (2,82 funta szterlinga za 1 oka). Już w listopadzie 1944 roku, miesiąc po wyzwoleniu Aten, przeprowadzono denominację w relacji 50 000 000 do 1. Nowa drachma miała kurs 150 za dolara. Wojna domowa, która wybuchła wkrótce potem, przekreśliła szanse na stabilizację. Pod koniec 1946 roku płacono już 5 tys. drachm za dolara. W 1947 roku wprowadzono system certyfikatów walutowych dla importerów. W 1949 roku, kiedy wygasła wojna domowa, Bank Grecki zaczął je skupować i sprzedawać po kursie 15 tys. za dolara. Był to początek powrotu do normalności. W kwietniu 1953 roku zdewaluowano drachmę do 30 tys. za dolara, ale już miesiąc później przeprowadzono denominację w relacji 1000 do 1. Kurs nowej drachmy – 30 za dolara – przetrwał aż do 1971 roku.

W 1947 roku, w obliczu liberalizacji handlu światowego związanej z powstaniem GATT oraz z zapowiedzią wprowadzenia planu Marshalla,

Wielka Brytania zdecydowała się na przywrócenie wymiennalności funta na inne waluty, ale już po kilku miesiącach musiała się z tego wycofać w obliczu gwałtownego wyczerpania rezerw dewizowych. W 1949 roku zdewaluowano funta o około 30% (z 4,03 do 2,8 dolara za funta).

2. Czasy Europejskiej Unii Płatniczej (1950–1958)

Rok 1947 był krytyczny. W wyniszczonej wojną Europie doszło do poważnych problemów aprowizacyjnych, gospodarka przeżywała załamanie związane z konwersją na cele pokojowe, a równocześnie nasilały się konflikty polityczne związane z zimną wojną. Wyczerpały się proste formy pomocy amerykańskiej w postaci UNRRA. Nowym impulsem rozwoju gospodarczego Europy stał się plan Marshalla⁵. Pojawiły się też pierwsze pomysły integracji gospodarczej Europy Zachodniej. Kraje korzystające z planu Marshalla w 1948 roku utworzyły OEEC (Organization of European Economic Cooperation). W węższym gronie 6 państw (Francji, Włoch RFN i krajów Beneluksu) zaczęła działać Europejska Wspólnota Węgla i Stali. Szybkiemu rozwojowi gospodarczemu, którego kołem zamachowym stał się najpierw plan Marshalla, a potem wojna koreańska, towarzyszyły specyficzne problemy walutowe.

Ponadto zaczęły się ujawniać słabości systemu z Bretton Woods. Skutkiem wyjątkowej roli dolara stał się mechanizm, za sprawą którego inflacyjne skutki amerykańskich deficytów budżetowych były eksportowane na resztę świata. Pod całym mechanizmem tykała bomba, której istotą była nienaturalnie niska cena złota i stopniowe wyciekanie tego kruszcu ze Stanów Zjednoczonych.

Tymczasem waluty europejskie pozostawały niewymienialne aż do 1958 roku. Mogło się to stać czynnikiem blokującym rozwój gospodarczy, ponieważ w warunkach niewymienialnych walut naturalnym sposobem regulowania handlu międzynarodowego staje się clearing. W ramach cle-

⁵ Plan powojennej odbudowy gospodarczej Europy (European Recovery Plan, EUP) zaproponowany przez amerykańskiego sekretarza stanu George'a Marshalla w czerwcu 1947 roku. Politycznie plan miał stanowić przeciwwagę dla ekspansji komunizmu. Ekonomiczny sens planu polegał na uniknięciu takiej zapaści, jakiej doznała gospodarka amerykańska po pierwszej wojnie światowej. Plan odrzucił ZSRR i kraje przez niego kontrolowane. W rezultacie ograniczył się on do 16 krajów Europy Zachodniej. Amerykanie w ciągu 4 lat (1948–1951) wydali na ten cel kilkanaście miliardów dolarów.

aringu partnerzy umawiają się na zerowe saldo wzajemnej wymiany, tak aby nie powstawał problem regulowania należności. Jest to jednak bardzo niedoskonały system, zmusza bowiem do przestrzegania zrównoważonego salda we wszystkich relacjach dwustronnych. Oznaczało to zatem, że na przykład Francja, posiadając nadwyżkę eksportu do Włoch, musi ją skonsumentować przez zwiększenie importu z Włoch, a nie na przykład z Belgii. System taki upowszechnił się w ciężkich, pokryzysowych warunkach lat trzydziestych, kiedy silne były tendencje autarkiczne i naprawdę trudno było cokolwiek wyeksportować. W warunkach szybkiego rozwoju lat pięćdziesiątych blokowałby on wymianę handlową.

W tej sytuacji, w 1950 roku utworzono Europejską Unię Płatniczą (European Payment Union, EPU). Jej członkami były kraje należące do OEEC. Unia miała umożliwić wielostronny clearing w warunkach niewymienialnych walut. Oznaczało to, że na przykład Francja może skonsumentować nadwyżki w handlu z Włochami dodatkowym importem z Belgii, a istnieje miejsce, gdzie tego typu rachunki się zbiegają i gdzie na koniec roku powiedzą Włochom, że z tego tytułu są coś winni Belgom. Tym miejscem był Bank Rozrachunków Międzynarodowych (Bank for International Settlements, BIS) w Bazylei. Bank ten powstał w 1930 roku w ramach realizacji planu Younga i jest najstarszym bankiem międzynarodowym. Jego akcjonariuszami były europejskie banki centralne (za wyjątkiem ZSRR i Hiszpanii). W Bretton Woods podjęto decyzję o jego likwidacji pod zarzutem współpracy z państwami Osi. Zarzut ten nie był udokumentowany, a fakty mu przeczyły (na przykład prowadzenie podczas wojny rachunku Banku Polskiego), dlatego po zakończeniu wojny decyzja ta została anulowana. Niemniej pozostawał problem, czy w obliczu istnienia IMF dalsze funkcjonowanie BIS nie będzie raczej przeszkodą. W 1950 roku BIS odnalazł się w nowej roli – regionalnej instytucji europejskiej. Oprócz obsługi EUP stał się też finansową centralą Europejskiej Wspólnoty Węgla i Stali.

Nieco innym torem szły rozwiązania brytyjskie. W 1951 roku konserwatywny rząd Churchilla na tyle zliberalizował prawo dewizowe, że możliwy stał się obrót walutami zagranicznymi. W 1954 roku dzięki liberalizacji handlu złotem, kontrastującej z restrykcyjnym w tej dziedzinie prawodawstwem amerykańskim, Londyn odzyskał pozycję światowego centrum tego handlu. Wyprzedzenie, jakie liberalizacja brytyjska uzyskała wobec rozwiązań kontynentalnych, pozwoliło na odbudowę na pewien czas wysokiego prestiżu funta szterlinga, określanego mianem „bambiego lata”.

Ponieważ docelowy model systemu z Bretton Woods miał polegać na wzajemnej wymiennalności walut, Europejska Unia Płatnicza z założenia była rozwiązaniem tymczasowym. Kiedy w grudniu 1958 roku waluty zachodnioeuropejskie osiągnęły wymiennalność, EUP stała się zbędna i zaprzestała działalności. W okresie jej aktywności pojawiły się jednak tendencje, które odtąd stale towarzyszą europejskim przedsięwzięciom walutowym. Przede wszystkim EUP działała w szerokim gronie kilkunastu państw należących do OEEC, podczas gdy realna integracja europejska zaczęła się w znacznie węższym gronie sześciu krajów Europejskiej Wspólnoty Węgla i Stali. Odtąd stało się normą, że zasięgi europejskich porozumień integracyjnych i walutowych nie pokrywają się ze sobą. Niekłopotliwą, ale interesującą osobliwością był też fakt, że centrala finansowa Europejskiej Wspólnoty Węgla i Stali znajdowała się w Szwajcarii, czyli państwie, które nie brało i nie zamierzało brać udziału w procesach integracyjnych.

3. Pod (coraz bardziej przeciekającym) parasolem Bretton Woods (1958–1971)

Od 1958 roku do schyłku lat sześćdziesiątych nie istniała potrzeba zawierania europejskich porozumień w kwestiach walutowych. Wprawdzie w tej wczesnej fazie integracji europejskiej stabilność kursów walutowych była kwestią zasadniczą, ale to gwarantował w skali globalnej system z Bretton Woods. Dopuszczona tam tolerancja wahań kursowych w zakresie 1% była z europejskiego punktu widzenia całkowicie wystarczająca. Dopiero rozpad systemu z Bretton Woods pod koniec dekady skłonił Europejczyków do podjęcia tematu we własnym gronie.

Zanim przejdziemy do perypetii z tym związanych wyjaśnijmy, dlaczego stabilność kursów walutowych była w tym momencie tak ważna dla Europejczyków. Uruchomiony przez układy rzymskie z 1957 roku proces integracji gospodarczej krajów EWG polegał na utworzeniu w ciągu mniej więcej dziesięciu lat wspólnego rynku. Państwa członkowskie dążyły do unii celnej, obiecując sobie wzajemnie swobody w zakresie przepływu towarów, kapitałów i siły roboczej. W ten sposób miał powstać duży rynek, na którym na nowo miał się dokonać podział pracy. Inwestorzy podejmowali decyzje o alokacji swoich aktywów. By jednak decyzje te mogły być racjonalne, niezbędnym było poczucie stabilności kursów walutowych.

Rozchwianie kursów w tej fazie integracji zmieniałoby racjonalne decyzje w ruletkę i zablokowało cały proces.

W latach sześćdziesiątych kursy walutowe pod rządami systemu z Bretton Woods wykazywały znaczną stabilność i kształtowały się następująco:

Tabela 1. Kursy walut europejskich w systemie z Bretton Woods

Waluta	Kurs	Uwagi
funt szterling GBF funt irlandzki IEP	do 1949: 1 funt = 4,03 USD 1949–1967: 1 funt = 2,80 USD 1967–1971: 1 funt = 2,40 USD	BF – wymienialność 1951 IEP – wymienialność 1958
marka niemiecka DEM	1948–1949: 1 USD = 3,33 DEM 1949–1961: 1 USD = 4,20 DEM 1961–1969: 1 USD = 4 DEM 1969–1971: 1 USD = 3,66 DEM	wymienialność 1958
frank francuski FRF	1945–1948: 1 USD = 119,11 FRF 1948–1949: 1 USD = 214,40 FRF 1949–1957: 1 USD = 350 FRF 1957–1958: 1 USD = 420 FRF 1958–1960: 1 USD = 493 FRF 1960–1969: 1 USD = 4,93 FRF 1969–1971: 1 USD = 5,55 FRF	wymienialność 1958 denominacja 100:1 1960–1963 zawieszenie wymienialności 1968–1970
frank szwajcarski SFR (od 1923 unia walutowa z Liechtensteinem)	1945– maj 1971: 1 USD = 4,37 SFR po maju 1971 1 USD = 4,08 SFR	wymienialność od początku
frank belgijski BEC frank luksemburski LUF	1945–1949: 1 USD = 43,82 franka 1949–1971: 1 USD = 50 franków	wymienialność 1958
gulden holenderski NGL	1945–1949: 1 USD = 2,65 NGL 1949–1961: 1 USD = 3,80 NGL 1961–1971: 1 USD = 3,62 NGL	wymienialność 1958
korona szwedzka SEK	1945–1946: 1 USD = 4,20 SEK 1946–1949: 1 USD = 3,60 SEK 1949–1951: 1 USD = 5,175 SEK 1951–1971: 1 USD = 5,173 SEK	wymienialność 1958
korona duńska DKK	1945–1949: 1 USD = 4,799 DKK 1949–1967: 1 USD = 6,907 DKK 1967–1971: 1 USD = 7,50 DKK	wymienialność 1967
korona norweska NOK	1945–1949: 1 USD = 4,962 NOK 1949–1971: 1 USD = 7,143 NOK	wymienialność 1967

korona islandzka IKR	1946–1949: 1 USD = 6,488 IKR 1949–1950: 1 USD = 9,34 IKR 1950–1951: 1 USD = 16,285 IKR 1960–1961: 1 USD = 38 IKR 1961–1967: 1 USD = 43 IKR 1967–1968: 1 USD = 57 IKR 1968–1971: 1 USD = 88 IKR	1951–1960 system wielu kursów, wymiennalność 1983
marka fińska FMK	1945: 1 USD = 49,35 FMK 1945: 1 USD = 86,30 FMK 1945: 1 USD = 120,80 FMK 1945–1949: 1 USD = 136 FMK 1949: 1 USD = 160 FMK 1949–1957: 1 USD = 230 FMK 1957–1963: 1 USD = 320 FMK 1963–1967: 1 USD = 3,20 FMK 1967–1971: 1 USD = 3,20 FMK	denominacja 1963, wymiennalność 1979
lir włoski ITL	do 1946: 1 USD = 100 ITL 1946–1947: 1 USD = 225 ITL 1947: 1 USD = 350 ITL 1947–1949: 1 USD = 575 ITL 1949–1971: 1 USD = 625 ITL	wymiennalność 1958
szyling austriacki ATS	1945–1949: 1 USD = 10 ATS 1953–1971: 1 USD = 26 ATS	1949–1953 system wielu kursów, wymiennalność 1962
peseta hiszpańska ESP	do 1948: 1 USD = 11,20 ESP 1959–1967: 1 USD = 60 ESP 1967–1971: 1 USD = 70 ESP	1948–1958 system wielu kursów, wymiennalność 1986
escudo portugalskie PTE	do 1949: 1 USD = 13,35 PTE 1949–1971: 1 USD = 28,75 PTE	wymiennalność 1979
drachma grecka GRD	1944–1945: 1 USD = 150 GRD 1945–1946: 1 USD = 500 GRD 1946–1947: 1 USD = 5000 GRD 1953–1954: 1 USD = 30 000 GRD 1954–1971: 1 USD = 30 GRD	1947–1953 system wielu kursów, 1954 denominacja, wymiennalność 1988

Źródło: zestawienie autora na podstawie: S. M. Borisow, *Waluty stran mira. Sprawocznik*, Moskwa 1987, passim.

W grudniu 1958 roku większość walut Europy Zachodniej stała się wymiennalna. W większości wypadków wymiennalność wewnętrzną wprowadzono w 1961 roku. Nieco później wymiennalność wprowadziły: Austria (1962), Dania i Norwegia (1967). Natomiast Islandia, Grecja, Hiszpania i Portugalia nie zdołały dojść do wymiennalności swoich walut przed 1971 rokiem.

Rok 1958 zapisał się w historii gospodarczej również z innych powodów. Powstało wówczas EWG, traktowane przez generała de Gaulle'a jako narzędzie wyzwolenia się Europy Zachodniej spod amerykańskiej dominacji. Był to też rok największego w powojennych dekadach załamania koniunktury, nakręcanej w poprzednich latach przez zimnowojenne zbrojenia.

Zmiany w Europie przyczyniły się do ujawnienia słabości systemu z Bretton Woods. W tej sytuacji w latach sześćdziesiątych we Francji zaczęły zyskiwać popularność koncepcje monetarystyczne, nawiązujące do systemu waluty złotej. Głównym reprezentantem tych tendencji był Jacques Leon Rueff⁶. Zwycięstwo poglądów monetarystycznych we Francji wyprzedziło analogiczny proces w Stanach Zjednoczonych. Nie było to bez wpływu na kształt późniejszej europejskiej unii walutowej i strefy euro.

Antyinflacyjne decyzje amerykańskie z 1966 roku (zob. wspomniany już rozdział poświęcony dolarowi) spowodowały powstanie rynku eurodolarowego i zdestabilizowały europejskie systemy monetarne.

W listopadzie 1967 roku Wielka Brytania zdecydowała się na dewaluację funta. Decyzja ta podkopała prestiż waluty brytyjskiej i przyczyniła się do upadku bloku szterlingowego. Echo decyzji brytyjskich w Europie było znacznie słabsze niż w przypadku dewaluacji z 1949 roku. Tym razem w ślad za Wielką Brytanią dewaluację ogłosiły: Irlandia, Islandia, Dania, Finlandia i Hiszpania. Z dawnego bloku szterlingowego wyłamały się Szwecja, Norwegia i Portugalia. Wiosną 1968 roku przez Francję przetoczyła się fala niepokojów społecznych, zażegnanych m.in. dużymi podwyżkami płac. Francja została zmuszona do przejściowego zawieszenia wymienialności franka, a następnie do jego dewaluacji w 1969 roku. W tym samym roku przeprowadzono rewaluację marki niemieckiej, a wiosną 1971 roku – franka szwajcarskiego. Destabilizacja stała się impulsem do podjęcia prac nad europejską unią walutową (szczyt EWG w Hadze w 1969 roku).

⁶ Jacques Leon Rueff (1897–1978) był „dinozaurem” wśród ekonomistów. Wydanie dwóch jego podstawowych prac dzieli półwiecze. W 1927 roku opublikował *Théorie des phénomènes monétaires: statique* (Paris), a w 1973 roku *La réforme du système monétaire international* (Paris). W obu przedstawiał się jako zwolennik złotej waluty. Był zatem swego rodzaju pomostem nad epoką ekonomii keynesowskiej.

4. Czasy węża walutowego (1972–1978)

Destabilizacja systemu z Bretton Woods postawiła na porządku dnia problem odrębnego, europejskiego porozumienia walutowego. W lutym 1969 roku przedstawiono tzw. pierwszy plan Raymonda Barre'a, zakładający ściślejszą koordynację polityki gospodarczej i walutowej krajów EWG. Plan stał się przedmiotem dyskusji, nie podjęto jednak na jego podstawie żadnych decyzji. Dynamika kryzysu walutowego wyprzedziła bowiem założenia przyjęte przez Barre'a. W 1969 roku podjęto dwie wspomniane już decyzje destabilizujące system: w sierpniu dewaluacja franka francuskiego, a w październiku rewaluacja marki. Obie decyzje, wbrew istniejącym zobowiązaniom, nie były wcześniej uzgodnione z parterami z EWG⁷. W tej sytuacji podczas szczytu Wspólnoty w Hadze w grudniu 1969 roku zapowiedziano, po raz pierwszy, „pogłębienie” integracji poprzez unię walutową. Dążyła do tego przede wszystkim Francja, która chciała nadać Europie niezależną od Stanów Zjednoczonych „osobowość monetarną”. RFN, która miała ponieść główne koszty unii, nalegała na stopniowe, kilkuetapowe wprowadzanie jej w życie. Poglądy Francji znalazły wyraz w planie Barre'a. RFN odpowiedziała na nie w 1970 roku czteroetapowym, rozłożonym w czasie planem Schillera. W tej fazie dyskusji zwolenników poglądów francuskich określano mianem „monetarystów”, a zwolenników poglądów niemieckich – mianem „ekonomistów”.

Efektom szczytu w Hadze było powołanie grupy roboczej pod przewodnictwem premiera Luksemburga Pierre'a Wernera. W październiku 1970 roku ogłoszony został plan Wernera, który przewidywał stopniowe tworzenie unii walutowej do 1980 roku. Założeniem podstawowym planu była centralizacja nie tylko polityki monetarnej, ale również budżetowej⁸. Mimo widocznych starań o wypracowanie kompromisu, szedł on raczej tropem koncepcji niemieckich. Dlatego spotkał się z niechęcią we Francji. Dodatkowo niepokój Francuzów budziła wizja wspólnej polityki budżetowej, co stanowiło zapowiedź utworzenia europejskiego rządu i było odległe od gaullistowskiej wizji „Europy ojczyzn”. W styczniu 1971 roku kanclerz Willy Brandt i prezydent Georges Pompidou uzgodnili kompromis. Przyjęto wieloetapowy scenariusz z dodatkowymi klauzulami zabezpieczający-

⁷ W 1964 roku powołano do życia Komitet Gubernatorów Banków Centralnych krajów EWG i tam właśnie takie decyzje powinny być konsultowane.

⁸ Por. L. Oręziak, *Euro. Nowy pieniądz*, Warszawa 1999, s. 17.

mi, pozwalającymi na przerwanie procesu integracji, gdyby integracja na innych polach nie postępowała zgodnie z założeniami. Ukłonem w stronę Francji było zacieśnienie współpracy narodowych banków centralnych.

W sierpniu 1971 roku prezydent Richard Nixon zawiesił wymiennialność dolara na złoto; w grudniu tego roku dolar został zdewaluowany, a system sztywnych kursów z Bretton Woods, dopuszczający tolerancję 1%, został zastąpiony przez luźniejszą umowę smithsoniańską, dopuszczającą wahania o 4,5% (zob. rozdział poświęcony dolarowi).

W 1972 roku państwa europejskie, dla których destabilizacja kursów w tym momencie była niebezpieczna, mogła bowiem zagrozić integracji, zawarły odrębne, europejskie porozumienie w Bazylei, tworząc „węża” walutowego o tolerancji 1,125%. Odtąd w światowym tunelu poruszał się dwukrotnie bardziej restrykcyjny wąż europejski⁹. W 1974 roku IMF zrezygnował z wszelkich ograniczeń i świat przeszedł na system płynnych kursów (*floating*). Europejczycy nie rozwiązali swojego porozumienia.

W przestrzeganiu reguł węża walutowego pomagać miał utworzony zgodnie z planem Wernera Europejski Fundusz Współpracy Walutowej. Po przejściu IMF na system płynnych kursów wąż europejski pozostał w mocy; mówiło się wówczas, że „wąż wyszedł z tunelu”. Realizację dalszych etapów planu Wernera przerwał kryzys naftowy. Rozpad systemu z Bretton Woods stał się detonatorem kryzysów naftowych lat siedemdziesiątych. Tym razem, odwrotnie niż w przeszłości, kryzysowi nadprodukcji towarzyszyła inflacja.

Procesy inflacyjne odbijały się na kondycji europejskiego węża walutowego. Większość krajów miała kłopoty z utrzymaniem jego rygorów i wypadła z porozumienia. Do końca lat siedemdziesiątych utrzymały się jedynie: RFN, Belgia, Luksemburg, Holandia i Dania¹⁰.

Kryzys naftowy doprowadził do odwrotu od interwencjonizmu państwowego. Podstawowym założeniem keynesizmu było przekonanie, że inflacja i bezrobocie to dolegliwości wymienne. Teraz jednak pojawił się kryzys, którego inflacja była jednym z objawów. Próby przewycięzania takiego kryzysu metodami inflacyjnymi przypominało gaszenie pożaru benzyną. Dlatego właśnie wydarzenia lat siedemdziesiątych stały się przesłanką zwrotu monetarystycznego w polityce gospodarczej, w ramach którego inflację uznano za głównego wroga.

⁹ Tradycyjnie już zakres europejskiego porozumienia walutowego nie pokrywał się z oficjalnym składem EWG, obejmowało ono bowiem na przykład Szwecję.

¹⁰ Wykaz zmian kursów walut europejskich w latach 1973–1978 zob w: A. Komar, *Europejska Unia Walutowa*, Warszawa 1993, s. 25.

W takim kontekście w drugiej połowie lat siedemdziesiątych doszło do zbliżenia stanowisk Francji i Niemiec w kwestii przyszłej unii walutowej. Ówczesny komisarz EWG Roy Jenkins ogłosił, że brak unii jest główną przyczyną utrzymującego się wysokiego bezrobocia. W planie Jenkinsa pojawił się pomysł utworzenia Europejskiego Banku Centralnego.

5. Epoka ECU (1978–1993)

W kwietniu 1978 roku, podczas szczytu EWG w Kopenhadze, kanclerz Helmut Schmidt zaproponował odbudowę poszerzonego do dawnych rozmiarów węża walutowego oraz utworzenie nowej europejskiej jednostki rozrachunkowej. W pracach nad projektem uczestniczyli przede wszystkim eksperci francuscy, brytyjscy i niemieccy. Dość szybko ujawniła się jednak niechęć Brytyjczyków do takich pomysłów. Ostateczny kształt plany te przybrały podczas spotkania Schmidta z prezydentem Valerym Giscardem d'Estaing w Hamburgu¹¹, a następnie zostały zatwierdzone na szczycie EWG w Bremie w lipcu 1978 roku.

W ten sposób powstał Europejski System Walutowy (ESW). W marcu 1979 roku powstała nowa jednostka rozrachunkowa – ECU. Początkowo EXCU miało kurs wyjściowy SDR z 1974 roku, czyli od momentu uwolnienia kursów walutowych. Potem kurs ECU miał być liczony jako średnia ważona walut europejskich. Pierwotny skład koszyka ustalono następująco: marka niemiecka 33%, frank francuski 19,9%, funt szterling 13,4%, gulden 10%, lir 9,9%, frank belgijski 9,2%, korona duńska 3,1%, funt irlandzki 1,1%, frank luksemburski 0,3%¹². Kursy centralne walut państw

¹¹ Sprawą budzącą wielkie emocje okazała się nazwa nowej jednostki walutowej. Od 1975 roku dla potrzeb budżetowych stosowano już w EWG jednostkę rozrachunkową zwaną EUA – skrót od European Unit of Account. Problem z nazwą miał swoje źródło w językowym zróżnicowaniu Europy. Nazwę ECU jako kompromis językowy wymyślił Giscard d'Estaing. Był to skrót od angielskiej nazwy European Currency Unit. Na szczęście Francuzi mieli w XVIII wieku monety o nazwie écu, zatem francuskiej opinii publicznej można było powiedzieć, że o to właśnie chodzi. Nazwa ECU przetrwała do 1995 roku, kiedy to została zastąpiona przez euro. ECU było kompromisem między francusko- i angielskojęzyczną częścią EWG. W latach dziewięćdziesiątych ciężar gatunkowy języka niemieckiego był już tak duży, że nowy kompromis musiał brać go pod uwagę.

¹² K. Kołodziejczyk, *Geneza wspólnej waluty Euro*, Warszawa 2000, s. 38.

członkowskich ESW zostały zablokowane w ramach rozszerzonego węża, uzupełnionego przez dość skomplikowany, zindywidualizowany system wskaźników odchyień kursowych. W 1981 roku pojawiły się na rynku obligacje nominowane w ECU. Pierwsza faza działalności ESM była dość burzliwa, przypadła bowiem na okres drugiego szoku naftowego. Do 1983 roku przeprowadzono siedem zmian kursu centralnego. W warunkach ówczesnych napięć inflacyjnych „kotwicą” ECU była coraz wyraźniej marka zachodnioniemiecka. Lata 1983–1986 były bardziej stabilne. W 1984 roku do ESW weszła Grecja, a w 1989 Hiszpania i Portugalia. Skład ESW pokrywał się ze składem EWG bardziej niż w poprzednich okresach, ale trzeba pamiętać, że daty wejścia nowych krajów do systemu nie są tożsame z ich akcesją do EWG. W tabeli 2 pokazano zmiany kursów centralnych walut europejskich.

Tabela 2. Kursy walut wobec ECU w Europejskim Systemie Walutowym

Waluta	Data	1 ECU =
frank belgijski (BEC)	marzec 1979	39 458
	październik 1990	42 403
korona duńska (DKK)	marzec 1979	7086
	październik 1990	7842
marka niemiecka (DEM)	marzec 1979	2510
	październik 1990	2056
frank francuski (FRF)	marzec 1979	5798
	październik 1990	6895
funt brytyjski (GBF)	marzec 1979	0,663
	październik 1990	0,697
funt irlandzki (IEP)	marzec 1979	0,663
	październik 1990	0,767
lir włoski (ITL)	marzec 1979	1 148 100
	październik 1990	1 538 200
gulden holenderski (NLG)	marzec 1979	2721
	październik 1990	2316
drachma grecka (GRD)	wrzesień 1984	87 481
	październik 1990	205 311
peseta hiszpańska (ESP)	czerwiec 1989	133 800
	październik 1990	133 630
escudo portugalskie (PTE)	wrzesień 1989	172 080
	październik 1990	178 730

Źródło: A. Komar, *Europejska Unia Walutowa*, Warszawa 1993, s. 67–70.

Zwróćmy uwagę, że w ramach ESW zyskiwały na wartości dwie waluty: marka niemiecka i gulden holenderski. Niewielkiej aprecjacji uległa peseta hiszpańska, ale okres przynależności Hiszpanii do systemu był krótki. Pozostałe waluty raczej traciły na wartości, przy czym szczególnie szybko dokonywało się to we Włoszech i Grecji. W ramach ESW dokonano się rozdzielanie kursów historycznie związanych ze sobą funtów: brytyjskiego i irlandzkiego.

W latach osiemdziesiątych ujawnił się nowy wymiar relacji transatlantycznych, co wpływało na kondycję monetarną Europy. Pod koniec lat siedemdziesiątych odwróciły się dotychczasowe tendencje inflacyjne. Dolar zaczął się umacniać, a poziom stóp procentowych w Stanach Zjednoczonych przyciągał kapitał do tego kraju. W maju 1985 roku Rezerwa Federalna obniżyła stopy procentowe i kurs dolara zaczął spadać. W ciągu kilku miesięcy spadł o 11%. W sierpniu 1985 roku zawarto umowę w nowojorskim hotelu Plaza (Plaza Accord), dotyczącą wspólnej gry na dalsze, kontrolowane obniżenie kursu dolara. System ustanowiony w ten sposób nazywano „kontrolowaną płynnością walut”. Jego zasady sprecyzowała w 1987 roku umowa z Luvru, wprowadzająca w gronie G7 nieformalny mechanizm stabilizacji kursów.

Porozumienie z Bremy przewidywało zastąpienie, najdalej po dwóch latach, Europejskiego Systemu Walutowego (ESW) przez Europejski Fundusz Walutowy (EFW). Miało się to wiązać z przekazaniem części suwerenności i właśnie z tego powodu wprowadzenie EFW odkładano w czasie.

W 1987 roku przyjęto Jednolity Akt Europejski, który zakładał likwidację granic wewnętrznych w obrębie EWG, w 1988 roku zniesiono ostatnie ograniczenia w dziedzinie swobody przepływu kapitałów. W latach 1988–1989 pracował komitet pod kierownictwem przewodniczącego Komisji EWG Jacques’a Delors’a.

Opublikowany w 1989 roku raport Delors’a proponował całkowitą integrację rynków walutowych i zamrożenie kursów walut. Celem miała być unia walutowa. Za jeden z niezbędnych jej warunków uznano koordynację narodowych polityk makroekonomicznych i poddanie ich takim regułom, które zapobiegłyby inflacji. W porównaniu z wcześniejszymi planami była to istotna zmiana, wprowadzona pod wpływem ortodoksyjnego monetaryzmu. W raporcie nie było już mowy o wspólnym budżecie. Raport stał się podstawą dyskusji podczas szczytu w Madrycie w 1989 roku. Największymi entuzjastami unii były Francja, Hiszpania, Belgia i Włochy. Niemcy i Holandia nastawiały się na stopniowe wprowadzanie jej w życie. Zde-

cydowanie przeciwna przekazaniu suwerenności monetarnej na szczebel ponadnarodowy była Wielka Brytania.

W 1991 roku podpisano układ z Maastricht, który przewidywał przekształcenie EWG w Unię Europejską oraz wprowadzenie w życie unii walutowej. Ustalono kryteria, które powinny spełniać kraje wstępujące do unii: inflacja nieprzekraczająca o więcej niż 1,5% inflacji w trzech najlepszych pod tym względem krajach unii, deficyt budżetowy poniżej 3% PKB i zadłużenie poniżej 60% PKB.

Dalszą realizację projektów unijnych opóźnił rozpad bloku radzieckiego i zjednoczenie Niemiec. W 1992 roku Europa przeżywała załamanie gospodarcze, wywołane spadkiem koniunktury związanym z zakończeniem zimnej wojny. Zjednoczenie Niemiec okazało się bardziej kosztowne, niż początkowo zakładano. Destabilizacja marki zdestabilizowała cały ESW. We wrześniu 1992 doszło do kryzysu walutowego w Europie, w wyniku którego z węża wypadły Wielka Brytania i Włochy. W sierpniu 1993 roku Europą wstrząsnął kolejny kryzys (tym razem objął też Izrael), który przyniósł faktyczny koniec węża walutowego. Tolerancję wahań kursów podniesiono do 15% w każdą stronę, co w praktyce równało się przejściu na płynne kursy.

Dotychczasowe europejskie doświadczenia ze stabilizacją monetarną wskazywały, że można ustabilizować kursy na pewien czas. Po mniej więcej dekadzie rodzi to jednak napięcia, które muszą się rozładować w skokowej korekcie, niszczącej dotychczasowy mechanizm. Po dokonaniu takiej korekty można zawrzeć nowy układ. Niestety, pod wpływem ideologii monetarystycznej doświadczenia te zostały całkowicie zignorowane podczas prac nad ostateczną unią walutową.

6. Droga do euro (1993–2001)

Mimo faktycznego rozpadu drugiego węża walutowego, w listopadzie 1993 roku rozpoczęto przygotowania do przyszłej unii walutowej. W 1994 roku we Frankfurcie nad Menem powstał Europejski Instytut Monetarny, na czele którego stanął Belg Alexandre Lamfalussy. W 1995 roku podczas szczytu w Madrycie ustalono kalendarz przyszłej unii oraz zmieniono nazwę z ECU na euro. W 1998 roku ustalono listę 11 krajów spełniających tzw. kryteria z Maastricht. Spośród państw unii zabrakło w tym gronie Wielkiej Brytanii, Szwecji, Danii i Grecji. W 1998 roku utworzono Euro-

pejski Bank Centralny i Europejski System Banków Centralnych. Na czele banku stanął Holender Wim Duisenberg. Zablokowano kursy jedenastu walut, które miały wejść do euro. Poziom tych kursów ilustruje tabela 3.

Tabela 3. Kursy walut wchodzących w skład euro 1 stycznia 1999 roku

Waluta	Za 1 euro
szyling austriacki	13,76
frank belgijski	40,34
frank luksemburski	40,34
marka fińska	5,95
frank francuski	6,56
peseta hiszpańska	166,39
gulden holenderski	2,04
funt irlandzki	0,79
marka niemiecka	1,96
escudo portugalskie	200,48
lir włoski	1936,21

Źródło: „Rzeczpospolita”, 31 grudnia 1999.

1 stycznia 1999 roku wprowadzono euro w 11 krajach. Stało się ono jedyną walutą zewnętrzną. W stosunkach wewnętrznych dopuszczono używanie dotychczasowych walut narodowych, z tym że ceny powinny być podawane również w euro. W euro prowadzono też księgowość.

W styczniu 2002 roku euro stało się jedyną walutą w 12 krajach¹³. W momencie startu euro odpowiadało 1,166 dolara i 132,2 jena. W późniejszych latach do euro dołączyły jeszcze: Słowenia w 2007 roku¹⁴, Cypr¹⁵ i Malta¹⁶ w 2008, Słowacja¹⁷ w 2009 i Estonia¹⁸ w 2011. Na mocy jednostronnych decyzji walutę euro przyjęły też Andora, Czarnogóra i Kosowo.

¹³ W ostatniej chwili do strefy euro dołączyła Grecja. Drachmę wymieniono po kursie 340,75 za 1 euro. Euro stało się też walutą w Monaco, Watykanie i San Marino.

¹⁴ Tolara słoweńskiego wymieniono po kursie 239,64 za euro.

¹⁵ Funta cypryjskiego wymieniono po kursie 0,585 za euro.

¹⁶ Lira maltańskiego wymieniono po kursie 0,4293 za euro.

¹⁷ Koronę słowacką wymieniono po kursie 30,126 za euro.

¹⁸ Koronę estońską wymieniono po kursie 15,646 za euro.

Obniżenie kosztów transakcyjnych i stóp procentowych dało strefie euro w pierwszych latach jej istnienia potężny impuls wzrostowy. Zasadniczą decyzją było przekazanie polityki monetarnej na szczebel ponadnarodowy z równoczesnym pozostawieniem polityki budżetowej na szczeblu narodowym. Przed nadużyciami bronić miały tzw. kryteria z Maastricht, ale wkrótce sami liderzy: Niemcy i Francja, dały przykład ich lekceważenia. Kiedy w latach siedemdziesiątych Roy Jenkins zachęcał do unii monetarnej, obiecywał likwidację za jej sprawą wysokiego bezrobocia. Po utworzeniu strefy euro bezrobocie w całej Unii wzrosło. Stanowisko monetarystów, którzy przesadzili o unii, uległo formalizacji i usztywnieniu. W latach siedemdziesiątych Milton Friedman witał system płynnych kursów jako zwycięstwo wolnego rynku. W 1999 roku laureat Nagrody Nobla Robert Mundell, uważany za „ojca” euro, uznał usztywnienie kursów w latach dziewięćdziesiątych za klamrę spinającą XX wiek, powrót do szczęśliwych czasów *gold standard* sprzed 1914 roku¹⁹.

Po dekadzie sukcesów zaczęły się jednak ujawniać wady systemu. Pod wpływem kryzysu finansowego 2008 roku kryzys integracji europejskiej jest faktem. Towarzyszy temu z jednej strony satysfakcja eurosceptyków, z drugiej – usztywnienie i zideologizowanie postaw euroentuzjastów. Problemy strefy euro miały swoje korzenie, po pierwsze, głęboko w doświadczeniach historycznych, po drugie zaś – we wzajemnych związkach między zjawiskami monetarnymi i społecznymi.

Wyobraźmy sobie flotyllę statków zakotwiczonych burta w burtę. Łączy je system trapów, który umożliwia sprawną komunikację. Każdy żeglarz wie, że trapy te muszą być połączone z poszczególnymi okrętami elastycznie w taki sposób, by każdy statek mógł się kołysać we własnym rytmie. Jeśli ktoś w imię usprawnienia i udoskonalenia systemu komunikacji postanowiłby połączyć statki systemem trapów zamocowanych na sztywno, nieuchronnie spowodowałby katastrofę, bowiem system sztywnych trapów zniszczyłaby pierwsza fala. Otóż w procesie integracji gospodarczej państw bardzo ważne jest właściwe rozpoznanie, które łącza mogą być sztywne, a które elastyczne. Nieroztropne poszerzenie zakresu sztywnych łączy musi prowadzić do katastrofy. Unia Europejska przekroczyła tę granicę i obecnie ponosi tego konsekwencje.

¹⁹ R. Mundell, *Ewolucja międzynarodowego systemu walutowego na przełomie wieków – tezy*, „Gazeta SGH”, 15 marca 2001.

W powojennych dziejach monetarnych Europy można wyróżnić trzy okresy. W pierwszym, trwającym do 1971 roku, stabilność kursów walut europejskich zagwarantowana była przez system z Bretton Woods, który regulował te kwestie w skali światowej. Nie było zatem potrzeby odrębnych, europejskich porozumień w tej sprawie. Drugi okres obejmował dwie dekady między 1971 i 1991 rokiem. W warunkach przejścia do systemu płynnych kursów Europejczycy, w trosce o losy integracji gospodarczej, zawarli własne, bardziej restrykcyjne porozumienie. Zapewniało ono stabilność kursów niezbędną do integracji, zapewniając równocześnie możliwość skokowych korekt. Sądząc po skutkach, był to układ optymalny z punktu widzenia integracji gospodarczej. W wyniku układu w Maastricht postanowiono, w imię utopii politycznej, zlikwidować mechanizm skokowych korekt i zablokować trwale system walutowy. Zignorowano przy tym wiedzę na temat społecznych skutków zjawisk monetarnych.

O ile dawniejsze europejskie porozumienia walutowe obejmowało szersze grono państw niż formalne ugrupowanie integracyjne, o tyle w przypadku strefy euro mamy do czynienia z porozumieniem węższym niż Unia Europejska. Siłą rzeczy strefa euro stała się instrumentem dezintegracji Unii.

Rubel transferowy*

Janusz Kaliński



1. Rada Wzajemnej Pomocy Gospodarczej

Dwubiegunowy podział świata po drugiej wojnie światowej rozszerzył granice gospodarki centralnie kierowanej, które do 1945 roku pokrywały się z terytorium Związku Radzieckiego. System gospodarki planowej narzucony został państwom Europy Środkowej i zakorzeniony na Dalekim Wschodzie. „Zimna wojna” systematycznie pogłębiała procesy separacyjne w stosunkach między Wschodem a Zachodem i sprzyjała kształtowaniu odmiennych instytucji gospodarczych.

W krajach bloku radzieckiego do fundamentalnych organizacji należała Rada Wzajemnej Pomocy Gospodarczej (RWPG), powołana przez przedstawicieli sześciu państw: Bułgarii, Czechosłowacji, Polski, Rumunii, Węgier i ZSRR, w Moskwie, w styczniu 1949 roku. Początkowo jej zadania sprowadzono do wymiany doświadczeń gospodarczych, udzielania wzajemnej pomocy technicznej, a także w surowcach, żywności, maszynach i urządzeniach przemysłowych¹. Do członków-założycieli dołączyły: Albania i Niemiecka

* Tekst pierwotnie ukazał się w czasopiśmie: „Kwartalnik Kolegium Ekonomiczno-Społecznego. Studia i Prace” 2013, nr 3, s. 147–167. Równolegle autor wraz z Łukaszem Dwilewiczem prezentowali temat rubla transferowego podczas konferencji zorganizowanej przez Uniwersitatea „Babeş-Bolyai” (Kluż-Napoka) w lutym 2013 roku „Disintegration and Integration in East-Central Europe (1919 – post-1989). Ich wystąpienie ukazało się w publikacji pokonferencyjnej: *The transferable rouble and 'socialist integration' – What kind of relationship?* [w:] *Disintegration and Integration in East-Central Europe, 1919 – Post-1989*, red. W. Loth, N. Paun, Cluj-Napoca 2014, s. 169–185.

¹ *Komunikat PAP o utworzeniu RWPG z 25 stycznia 1949 roku* [w:] *Dokumenty i materiały do historii stosunków polsko-radzieckich*, t. 9, Warszawa 1974, s. 441.

Republika Demokratyczna (w 1950 roku), Mongolia (w 1962 roku), Kuba (w 1972 roku) i Wietnam (w 1978 roku). Z RWPG podjęły instytucjonalną współpracę: Jugosławia, Finlandia, Irak, Meksyk, Etiopia, Jemen, Angola i Afganistan. W 1988 roku podpisano wspólną deklarację o ustaleniu oficjalnych stosunków pomiędzy RWPG a Europejską Wspólnotą Gospodarczą.

W latach 1949–1953 aktywność RWPG była bardzo ograniczona, co wynikało ze stanowiska Józefa Stalina, który kontrolę nad państwami bloku wschodniego sprawował poprzez indywidualne spotkania z ich przywódcami oraz kierowanie licznymi doradców wojskowych i gospodarczych. Funkcjonowanie Rady sprowadzało się do sesji międzynarodowych, akcentujących potrzebę intensyfikacji współpracy bilateralnej, szczególnie ze Związkiem Radzieckim². Od 1954 roku pojawiły się próby koordynowania planów gospodarczych państw członkowskich. W tym celu powołano szereg komisji branżowych oraz stworzono listy produktów, których wytwarzanie powierzano poszczególnym krajom³. Działania te, o charakterze biurokratycznym, nie służyły aktywizacji RWPG, przeciwnie – okazały się konfliktogenne, co ujawniało się na fali ograniczonej liberalizacji w bloku radzieckim w połowie lat pięćdziesiątych.

Dopiero w grudniu 1959 roku podczas XII Sesji RWPG w Sofii przyjęto statut organizacji, który za główny cel uznał „przyczynianie się poprzez połączenie i koordynację wysiłków krajów będących członkami Rady do planowego rozwoju gospodarki narodowej, przyspieszenia postępu gospodarczego i technicznego w tych krajach, podniesienia poziomu uprzemysłowienia krajów o mniej rozwiniętym przemyśle, stałego wzrostu wydajności pracy i nieustannego podnoszenia dobrobytu narodów krajów będących członkami Rady”. W preambule podkreślono, że państwa członkowskie zdecydowane są „rozвивać wszechstronną współpracę gospodarczą w oparciu o konsekwentną realizację międzynarodowego socjalistycznego podziału pracy w interesie budowy socjalizmu i komunizmu w swych krajach oraz zapewnienia trwałego pokoju na całym świecie”⁴.

² A. Korbonski, *Comecon, International Conciliation*, Carnegie Endowment for International Peace, Washington 1964, s. 7.

³ Ważną rolę odgrywała Komisja Współpracy w Dziedzinie Przemysłu Obronnego, zob. I. W. Bystrowa, *WPK SSSR i sozdanije sistiemy wojenno-ekonomiczeskoj intiegracji stran Wostocznoj Jewropy* [w:] *K 60-letju Sowieta Ekonomiceskoj Wzaimopomoszczy*, red. E. Szeinin, Moskwa 2009, s. 101.

⁴ *Statut Rady Wzajemnej Pomocy Gospodarczej*, DzU PRL 1960, Nr 35, poz. 197.

Na początku lat sześćdziesiątych podjęto prace nad urealnieniem „międzynarodowego socjalistycznego podziału pracy”, które oznaczało zastąpienie konkurencyjności komplementarnością i uzyskanie oszczędności inwestycyjnych. Podstawowym narzędziem realizacji podziału pracy miało być koordynowanie planów gospodarczych, szczególnie pięcioletnich i perspektywicznych. Nie obyło się bez sprzeciwów, zwłaszcza ze strony Rumunii, przeciwnej propozycji stworzenia wspólnego dla wszystkich krajów jednolitego organu planowania. Rumunia blokowała także i odwlekała próby powoływania wspólnych organizacji gospodarczych. Natomiast sprzeczności o charakterze politycznym stały się powodem rezygnacji Albanii w 1962 roku z udziału w pracach organizacji.

Podstawową formą współdziałania w ramach RWPG pozostały stałe komisje współpracy gospodarczej i naukowo-technicznej oraz uzgodnienia w sprawie wzajemnych dostaw towarów. Jednak pojawiły się instytucje świadczące o przełamywaniu narodowych barier gospodarowania. Należał do nich Centralny Zarząd Dyspozytorski Połączonych Systemów Energetycznych, umożliwiający transgraniczny przesył energii elektrycznej między Bułgarią, Czechosłowacją, NRD, Polską, Rumunią, Węgrami i ZSRR. Do innych organizacji przemysłowych należały: Organizacja Współpracy w Zakresie Hutnictwa Żelaza i Stali, Organizacja Współpracy Przemysłu Łożyskowego, Międzynarodowa Organizacja Branżowej Współpracy w Zakresie Małotonażowej Produkcji Przemysłu Chemicznego, Międzynarodowa Organizacja Współpracy Gospodarczej i Naukowo-Technicznej w Dziedzinie Przemysłu Elektronicznego i inne. W transporcie powstał Wspólny Park Wagonów Towarowych w celu efektywniejszego wykorzystania taboru kolejowego oraz Rada Wspólnego Użytkowania Kontenerów. Działo szereg międzynarodowych organizacji naukowo-technicznych⁵.

Od końca lat sześćdziesiątych w dokumentach RWPG termin „międzynarodowy socjalistyczny podział pracy” był zastępowany pojęciem „integracja socjalistyczna”. Rozumiano je jako koordynowanie planowania i prognozowania rozwoju gospodarczego w celu stopniowego wyrównywania poziomów rozwoju gospodarstw narodowych krajów członkowskich. Na początku lat siedemdziesiątych przygotowano „Kompleksowy program dalszego pogłębienia i doskonalenia współpracy i rozwoju socjalistycznej integracji gospodarczej państw-członków RWPG”. Formułował on pod-

⁵ Z. M. Klepacki, *Organizacje międzynarodowe państw socjalistycznych*, Warszawa 1981, s. 166 i nast.

stawowe cele, zasady i metody oraz konkretne przedsięwzięcia współpracy gospodarczej i naukowo-technicznej w perspektywie 15–20 lat.

Zgodnie z „Kompleksowym programem”, uzupełnionym o „Uzgodniony plan wielostronnych przedsięwzięć integracyjnych” rozwinięto multilateralną współpracę w dziedzinie surowcowej, m.in. podjęto decyzje o wspólnej budowie zakładów celulozowych i azbestowych oraz wzbogacania rudy żelaza w ZSRR. Państwa członkowskie RWPG zaangażowały się w przedsięwzięcia energetyczne, jak budowa elektrowni atomowej w Chmielnicku na Ukrainie, budowy magistrali energetycznej z ZSRR na Węgry i do Polski, zagospodarowanie jamalskiego i orienburskiego złoża gazu wraz z ułożeniem odpowiednich rurociągów do granicy zachodniej ZSRR. Powstały także programy współpracy w zakresie budowy maszyn, produkcji podstawowych artykułów spożywczych, produkcji i wzajemnych dostaw konsumpcyjnych artykułów przemysłowych, a także połączeń komunikacyjnych.

W kryzysowych latach osiemdziesiątych nastąpił zwrot ku współpracy bilateralnej, w ten sposób poszczególne państwa próbowały walczyć z pogłębiającymi się niedoborami i nierównowagami. Była to także reakcja na piętrzące się problemy we współpracy z państwami kapitalistycznymi na tle ponownego nasilenia „zimnej wojny”. Reakcją na przyspieszenie procesu modernizacji gospodarek Zachodu było opracowanie priorytetów dla dziedzin gospodarki związanych z wdrażaniem nowych technologii. Należały do nich elektronizacja i automatyzacja procesów produkcyjnych, energetyka jądrowa i biotechnologie⁶.

Gorbaczowska pieriestrojka przyniosła ostatnie, wymuszone próby aktywizacji RWPG. Pod wpływem narastającego kryzysu gospodarczego do prac Rady włączono bezpośrednią współpracę przedsiębiorstw. W 1988 roku zatwierdzono dokument „Kolektywna koncepcja międzynarodowego socjalistycznego podziału pracy”. Pod wpływem trendów światowych założono w nim głębokie zmiany strukturalne w celu zmniejszenia opóźnienia technologicznego w stosunku do rozwiniętych państw kapitalistycznych, szczególnie w sferze energochłonności produkcji⁷.

⁶ A. Skrzypek, *Etapy rozwoju Rady Wzajemnej Pomocy Gospodarczej [w:] 40 lat RWPG. Ewolucja instytucji i struktur socjalistycznej integracji gospodarczej*, red. R. Chwieduk, A. Krawczewski, Warszawa 1988, s. 18 i nast.

⁷ H. Różański, *Spojrzenie na RWPG. Wspomnienia-dokumenty-refleksje 1949–1988*, Warszawa 1990, s. 276.

Załamanie systemu komunistycznego w europejskich krajach satelickich oraz zmiany polityczne w Związku Radzieckim spowodowały upadek RWPG. Oficjalne rozwiązanie organizacji, mimo prób jej rekonstrukcji, nastąpiło w Budapeszcie w czerwcu 1991 roku. O likwidacji Rady zdecydowały przesłanki polityczne, związane z emancypacją państw członkowskich. W nowych warunkach politycznych powszechnie oceniano, że RWPG była narzędziem narzucania państwom satelickim przez Moskwę kierunków wzrostu gospodarczego, odpowiadających jej celom imperialnym. Udział w Radzie często prowadził do nieekwiwalentnych warunków wymiany, ale także umożliwiał przez kilka dziesiątków lat korzystanie z takich radzieckich źródeł surowców i energii oraz mało wymagających rynków zbytu.

2. System rozliczeń handlowych do 1963 roku

Podjęta przez państwa Europy Środkowej i Wschodniej w latach 1944–1945 wymiana handlowa z zagranicą opierała się na zasadach przywróconych z okresu międzywojennego. Obejmowały one reglamentację dewizową i towarową, system rozliczeń kompensacyjnych i dwustronnych umów clearingowych oraz specjalny mechanizm kursowy. W powszechnie stosowanych umowach kompensacyjnych ściśle określano rodzaj i ilość towarów podlegających wymianie po obu stronach. Prowadziło to do dostosowania wymiany do możliwości słabszego partnera w celu zachowania wymogów równowagi płatniczej. Rzadko korzystano z porozumień wielostronnych łagodzących rygory bilateralizmu. Do 1949 roku zawarto tylko porozumienia polsko-fińsko-radzieckie i polsko-czechosłowacko-fińsko-radzieckie, w których przedmiotem wymiany i rozliczeń był polski węgiel, czechosłowackie maszyny rolnicze, fińskie drewno i domki prefabrykowane oraz radziecka żywność⁸.

Dla potrzeb ewidencyjnych stosowano ceny w jednostkach rozrachunkowych (na przykład rublach clearingowych) lub w walutach narodowych (na przykład szwedzkich koronach). Na przełomie 1946 i 1947 roku wprowadzono rozliczenia clearingowe, w których występowały dolary dewizowe (rozrachunkowe), waluta partnera lub inne waluty wymienialne (dolary,

⁸ A. Korbonski, *Comecon...*, s. 37; S. Rączkowski, *Międzynarodowe stosunki finansowe*, Warszawa 1984, s. 373.

funty). Waluty wymienne występowały w rozszerzającej się wymianie wolnodewizowej, dla której Narodowy Bank Polski w sierpniu 1945 roku ustalił kurs 100 zł za 1 dolara. Kurs ten szybko okazał się nierealny, a w poszczególnych transakcjach stosowano różnorodne stawki rozliczeniowe. Ze względu na narastającą inflację w maju 1947 roku podniesiono kurs dolara do 250 zł, we wrześniu zaś aż do 400 zł⁹.

Z początkiem lat pięćdziesiątych, wraz z pogłębianiem się izolacji państw bloku radzieckiego, zerwano bezpośrednie powiązania między układem cen wewnątrznych i światowych za pomocą mechanizmu kursu walutowego. Powstał system waluty niewymiennej o wewnętrznym obiegu, pozwalający na tworzenie autonomicznego systemu cen na rynku krajowym. W handlu zagranicznym między bankiem krajowym a przedsiębiorstwem handlu zagranicznego rozliczenia przeprowadzano zgodnie z ustalonymi kursami za sprzedane lub skupione waluty obce w obrocie towarowym realizowanym według cen zagranicznych, między przedsiębiorstwem handlu zagranicznego zaś a krajowym dostawcą lub odbiorcą towaru – według cen wewnętrznych¹⁰.

W praktyce pojawiały się różnice między cenami zagranicznymi przeliczanymi na złote według arbitralnie ustalanych kursów a cenami wewnętrznymi. Były one rozliczane z budżetem jako dodatnie bądź ujemne różnice cen w handlu zagranicznym oraz w formie dopłat i dotacji dla przedsiębiorstw. Jak pisał Jerzy Wesołowski, „W rezultacie kurs walut w złotych nie oddziaływał w ogóle na dostawców towarów eksportowych ani na odbiorców towarów importowanych. Stąd też na wielkość wymiany nie wpływały ani strukturalne i koniunkturalne zmiany cen światowych, ani zmiany cen wewnętrznych. Kurs walut przestał więc być czynnikiem kształtującym wymianę w obrotach towarowych”¹¹.

Po zmianie systemu pieniężnego z dniem 30 października 1950 roku parytet złotego polskiego w stosunku do złota przyjęto w wysokości 0,222162 g czystego złota. Oficjalny kurs złotego był równy radzieckiemu rublowi ze względu na identyczny parytet obu walut w złocie. Konsekwen-

⁹ J. Wesołowski, *Kurs walutowy w gospodarce socjalistycznej*, Warszawa 1975, s. 91.

¹⁰ *Uchwała Rady Ministrów z dnia 17 kwietnia 1950 roku w sprawie zasad organizacji finansowej i systemu finansowego przedsiębiorstw państwowych, objętych budżetem centralnym*, MP 1950, nr 55, poz. 630.

¹¹ J. Wesołowski, *Bilans płatniczy w gospodarce Polski*, Warszawa 1984, s. 119.

cją przyjętego parytetu waluty polskiej był nowy kurs dolara równy 4 zł, wynikający z relacji parytetów¹².

Na skutek podobnych zabiegów w innych państwach bloku radzieckiego rubel stał się podstawą rozliczeń międzynarodowych w krajach Europy Środkowej i Wschodniej jako rubel clearingowy, z nadwartościowym kursem 4 ruble clearingowe równe 1 dolarowi. Nadwartościowość charakteryzowała także kursy walut państw RWPG wyrażone w walutach państw zachodnich¹³.

Arbitralnie ustalone kursy walut generowały liczne problemy. Dla strony radzieckiej, mimo że kontrolowała reformę pieniężną w Polsce, przyjęte na podstawie parytetu złota relacje walutowe okazały się niekorzystne na skutek różnic w poziomie cen wewnętrznych i spadku siły nabywczej złotego. Bezpośrednio interweniował Stalin, co skłoniło władze polskie do zastosowania kursu „specjalnego” 1 rubel = 3 złote¹⁴. Przyjęty na początku lat pięćdziesiątych system rozliczeń i cen we wzajemnych stosunkach powszechnie był oceniany jako preferencyjny dla ZSRR i traktowany w kategoriach „daniny” Polski na rzecz komunistycznego imperium.

Ustalenie nowych kursów walut w złotych, czyli ich przeliczenie w relacji 100 do 1, wywołało spore perturbacje. Związane one były z przeliczeniem cen krajowych w relacji 100 do 3. Oznaczało to dla importerów towarów polskich trzykrotne podwyższenie cen towarów i usług. Reforma systemu pieniężnego odwrotnie zadziałała w przypadku zagranicznych dostawców oraz przedsiębiorstw produkcyjnych i usługowych pozyskujących dewizy.

Utrzymywanie, mimo podwyższenia w 1959 roku kursu dolara do 24 zł, nierealnych kursów walutowych zmuszało władze do kontynuowania dopłat i dotacji dla przedsiębiorstw oraz skomplikowanego systemu kursów specjalnych dla dewiz i pieniędzy zagranicznych. Rachunek różnic cen w handlu zagranicznym, którego celem była minimalizacja wydatków i maksymalizacja wpływów dewizowych, był wyrazem podporządkowania

¹² Z. Karpiński, *Ustroje pieniężne w Polsce od roku 1917*, Warszawa 1968, s. 248.

¹³ J. Głuchowski, *Prawnomiędzynarodowe stosunki finansowe państw socjalistycznych*, Warszawa 1984, s. 28.

¹⁴ *Depesza Józefa Stalina do Bolesława Bieruta w sprawie reformy pieniężnej w Polsce, List Bieruta do Józefa Stalina w sprawie kursu złotego wobec rubla* [w:] *Polska w dokumentach archiwów rosyjskich 1949–1953*, oprac. A. Kochański, G. P. Muraszko, A. F. Noskova, A. Paczkowski, K. Persak, Warszawa 2000, s. 92 i 98.

handlu zagranicznego celom ogólnogospodarczym. Jednak efekty jego funkcjonowania okazały się szkodliwe dla gospodarki, uniemożliwiając optymalizację wymiany z zagranicą, hamując procesy dostosowawcze do zmieniających się warunków w gospodarce światowej i generując zjawiska inflacyjne na rynku krajowym. W latach sześćdziesiątych powszechne było przekonanie o konieczności wprowadzenia prawidłowo działającego mechanizmu kursowego¹⁵.

Innym problemem była kwestia poziomu i struktury cen w handlu między państwami członkowskimi RWPG. Początkowo utrzymano zasadę stosowaną w stosunkach handlowych wewnątrz bloku radzieckiego od zakończeniu drugiej wojny światowej. Polegała ona na ustalaniu cen kontraktowych na podstawie notowań giełdowych na podstawowych rynkach światowych na kilka miesięcy poprzedzających zawarcie umowy. Do cen towaru doliczano połowę kosztów transportu, jakie musiałby ponieść kraj importujący z rynku kapitalistycznego. W miarę centralizacji metod kierowania gospodarką i przechodzenia do planowych umów wieloletnich w handlu zagranicznym oraz w celu uniezależnienia się od koniunktury światowej przyjęto stałe ceny kontraktowe (zasada „ceny stop”). W pierwszej połowie lat pięćdziesiątych obowiązywały ceny ustalone na podstawie lat 1949–1950. Wprawdzie zabezpieczyły one gospodarkę państw RWPG przed dynamicznym wzrostem cen związanym z wojną koreańską, jednak doprowadziły do dużych różnic między cenami rynku światowego, a cenami kontraktowymi państw bloku radzieckiego. W rezultacie do 1957 roku corocznie dokonywano korekt cen towarów eksportowanych i importowanych, co oznaczało, że w obrotach wzajemnych występowały ceny stałe w okresach rocznych.

Podczas IX Sesji RWPG w Bukareszcie, w czerwcu 1958 roku postanowiono oprzeć wymianę na średnich cenach światowych z kilku lat poprzedzających zawarcie długoterminowych umów handlowych¹⁶. Nowe zasady eliminowały krótkookresowe wahania cen na świecie, a jednocześnie umożliwiały skokowe podążanie za głównymi trendami cenowymi.

Do 1963 roku w rozliczeniach między państwami bloku radzieckiego, także członkami RWPG, obowiązywała formuła clearingowego dwustronnego, rozliczanego w rublach clearingowych. Stanowiła ona zobowiązanie do

¹⁵ Z. Karpiński, *Ustroje pieniężne...*, s. 243; J. Wesołowski, *Kurs...*, s. 81.

¹⁶ P. Bożyk, B. Wojciechowski, *Handel zagraniczny Polski 1945–1969*, Warszawa 1971, s. 195 i 203.

równoważenia dwustronnych obrotów w skali roku. Ewentualne dodatnie salda nie mogły być wykorzystane do płatności na rzecz państw trzecich. Clearing bilateralny umożliwiał prowadzenie handlu z pominięciem złota i walut wymiennalnych, co z pewnością było korzystne dla słabych, dźwigających gospodarkę ze zniszczeń wojennych państw socjalistycznych. Dodatkowo tę formę rozliczeń ułatwiał system planowania gospodarczego rozciągnięty na dziedzinę handlu zagranicznego. W stosunkach między państwami socjalistycznymi powszechnie wykorzystywano wieloletnie, bilateralne umowy handlowe i umowy płatnicze, które umożliwiały równoważenie obrotów z każdym partnerem handlowym odrębnie¹⁷.

Clearing dwustronny petryfikował prymitywne formy wymiany oparte na barterze, bilateralne bilansowanie obrotów handlowo-płatniczych czy bilansowanie w obrębie oddzielnych grup towarowych. Rodziły one nierównowagi, które prowadziły do zamrażania wierzytelności i redukcji wzajemnych obrotów, a także zawyżania cen. Umacniała się praktyka podziału towarów na clearingowe i dewizowe, przy czym te pierwsze zazwyczaj były mniej konkurencyjne, charakteryzowała je niższa jakość i często wyższa cena.

Początkowe próby przewyżyczenia wad clearingu dwustronnego sprowadzały się do transferowania, po uprzednim porozumieniu, sald do krajów trzecich. Pojawiały się także rozliczenia trójstronne, głównie w relacjach z państwami Trzeciego Świata, jak Birma, Egipt i Indie¹⁸. Jednak zasadniczy przełom wiązano z wprowadzeniem clearingu wielostronnego.

3. Międzynarodowy Bank Współpracy Gospodarczej

W połowie lipca 1963 roku na moskiewskiej naradzie przedstawiciele kierownictw partii komunistycznych i rządów ośmiu państw członkowskich (Bułgarii, Czechosłowacji, Mongolii, NRD, Polski, Rumunii, Węgier i ZSRR) zaakceptowano porozumienie o przejściu do wielostronnych rozliczeń w handlu między państwami RWPG i uzgodnienie w sprawie po-

¹⁷ E. Drabowski, *System rubla transferowego (Problem związków rubla transferowego ze złotem)*, Warszawa 1972, s. 39 i nast.; F. Levčik, *Transferable Rouble and Convertibility*, Wiedeń 1978, s. 65; I. Rzendowski, *Wprowadzenie rozliczeń wielostronnych między państwami RWPG*, „Życie Gospodarcze” 1964, t. 19, nr 9, s. 11.

¹⁸ E. Drabowski, *System...*, s. 42.

wołania wspólnego banku. Umowa o rozliczeniach wielostronnych w rublach transferowych i o utworzeniu Międzynarodowego Banku Współpracy Gospodarczej (MBWG) podpisana została podczas dziewiątego posiedzenia Komitetu Wykonawczego RWPG dnia 22 października 1963 roku. Jej ratyfikacja przez Polskę nastąpiła w lutym 1964 roku¹⁹, natomiast ogłoszenie tekstu w Dzienniku Ustaw dopiero w październiku 1966 roku.

W odniesieniu do wspólnego banku w umowie zapisano: „W celach popierania współpracy gospodarczej i rozwoju gospodarki narodowej Umawiających się Stron, jak również rozszerzenia współpracy tych Stron z innymi krajami, tworzy się Międzynarodowy Bank Współpracy Gospodarczej z siedzibą w Moskwie. Członkami Banku są Umawiające się Strony. Bankowi powierza się: a) prowadzenie rozliczeń wielostronnych w rublach transferowych, b) kredytowanie operacji w zakresie handlu zagranicznego oraz innych operacji między Umawiającymi się Stronami, c) gromadzenie i przechowywanie wolnych środków w rublach transferowych, d) przyjmowanie na rachunki i jako lokaty złota, walut wymiennalnych i innych od krajów członków Banku, a także od innych krajów oraz dokonywania tymi środkami operacji w granicach zgromadzonych kwot. Po zakończeniu pierwszego roku działalności Banku – Rada Banku rozpatrzy zagadnienie utworzenia części kapitału statutowego w złocie i w walutach wymiennalnych, jak również zbada sprawę wykonywania przez Bank operacji w zakresie wymiany rubli transferowych na złoto i waluty wymiennalne, e) wykonywanie innych operacji bankowych, odpowiadających celom i zadaniom Banku, wynikającym z jego Statutu”²⁰.

Kapitał MBWG, do którego przystąpiły także Kuba (1974) i Wietnam (1977), ustalono w kwocie 300 mln rubli transferowych, udział poszczególnych członków zaś zależał od rozmiarów eksportu we wzajemnych kontaktach. Według tego rachunku na Polskę przypadało 27 mln rubli transferowych, czyli 9% całego kapitału. Tworzenie kapitału następowało stopniowo, począwszy od 20% w pierwszym roku, a wpłaty mogły być dokonywane także w złocie lub walutach wymiennalnych²¹. W 1964 roku

¹⁹ H. Różański, *Spojrzenie na RWPG...*, s. 185; DzU PRL 1966, Nr 44, poz. 259.

²⁰ *Umowa o rozliczeniach wielostronnych w rublach transferowych i o utworzeniu Międzynarodowego Banku Współpracy Gospodarczej podpisana w Moskwie 22 października 1963 r.*, Załącznik do DzU PRL 1966, Nr 44, poz. 259.

²¹ Ibidem.

kapitał wyniósł 60 mln rubli transferowych, w tym 30 mln w walutach wymiennalnych, w 1978 roku zaś – 121,5 mln rubli transferowych²².

MBWG pełnił funkcję izby clearingowej, a rozliczenia były przeprowadzane przez otwierane w nim rachunki upoważnionych banków każdego państwa członkowskiego. Dokumenty towarowe i płatnicze były kierowane do poszczególnych banków krajowych, które codziennie przekazywały MBWG informację o sumach należności lub płatności. Podstawową formą rozliczeń było inkaso z natychmiastową zapłatą do wysokości posiadanych na rachunku środków²³. Obroty par państw nie musiały się równoważyć, jednak poszczególne państwa były zobligowane do osiągnięcia równowagi z pozostałymi uczestnikami obrotów. Wyrównanie obrotów było możliwe dzięki korzystaniu z kredytów MBWG. W latach 1964–1970 miały one charakter krótkoterminowy – roczny, a ich oprocentowanie sięgało 1,5–2,5% rocznie. W następnych latach wydłużono terminy kredytowania i podniesiono stopy procentowe do 5% przy kredycie 3-letnim. Przyjęty system miał sprzyjać usprawnieniu i zdyscyplinowaniu rozliczeń oraz utrzymywaniu równowagi obrotów. W drugiej połowie lat siedemdziesiątych MBWG dokonywał rozliczeń 60% obrotów handlu zagranicznego między krajami RWPG. W 1977 roku rozliczenia w rublach transferowych wynosiły 142 mld, a w walutach wymiennalnych 79 mld rubli transferowych. Saldo udzielonych kredytów wyniosło ponad 1 mld rubli transferowych²⁴. MBWG uczestniczył także w rozliczeniach z państwami trzecimi w złocie i w walutach wymiennalnych.

4. Istota rubla transferowego

W Umowie o rozliczeniach wielostronnych w rublach transferowych i o utworzeniu Międzynarodowego Banku Współpracy Gospodarczej zapisano: „Rządy Ludowej Republiki Bułgarii, Węgierskiej Republiki Ludowej, Niemieckiej Republiki Demokratycznej, Mongolskiej Republiki Ludowej, Polskiej Rzeczypospolitej Ludowej, Rumuńskiej Republiki Ludowej, Związku Socjalistycznych Republik Radzieckich i Czechosłowackiej Republiki Socjalistycznej, kierując się potrzebami rozwoju i po-

²² Z. M. Klepacki, *Organizacje międzynarodowe...*, s. 199.

²³ R. Chwieduk, H. Syroczyńska, *Rozwój struktur organizacyjnych RWPG w świetle dokumentów [w:] 40 lat RWPG...*, s. 167 i nast.; E. Drabowski, *System...*, s. 45.

²⁴ Z. M. Klepacki, *Organizacje międzynarodowe...*, s. 200.

głębieńia międzynarodowego socjalistycznego podziału pracy, dalszego rozszerzania i umacniania stosunków handlowych i ekonomicznych oraz w celu doskonalenia systemu rozliczeń, jak również wzmocnienia oddziaływania czynników walutowo-finansowych na wykonanie wzajemnych zobowiązań, uzgodniły, co następuje: Artykuł I. Rozliczenia wynikające z umów dwustronnych oraz poszczególnych kontraktów o wzajemnych dostawach towarów, jak również z umów o innych płatnościach między Umawiającymi się Stronami, będą dokonywane od dnia 1 stycznia 1964 roku w rublach transferowych. Zawartość złota w rublu transferowym wynosi 0,987412 grama czystego złota. Każda z Umawiających się stron, posiadająca środki na rachunkach w rublach transferowych, może swobodnie dysponować tymi środkami w rozliczeniach z innymi Umawiającymi się Stronami. Każda z Umawiających się Stron przy zawieraniu umów handlowych zabezpieczy zrównoważenie, w granicach roku kalendarzowego, wpływów i płatności w rublach transferowych ze wszystkimi pozostałymi Umawiającymi się Stronami jako całością. Będzie się przy tym brać pod uwagę utworzenie lub wykorzystanie ewentualnych rezerw w rublach transferowych oraz operacje kredytowe. Każda z Umawiających się Stron zapewni terminowe i pełne wykonanie swoich zobowiązań płatniczych w rublach transferowych wobec innych Umawiających się Stron oraz Międzynarodowego Banku Współpracy Gospodarczej²⁵.

Rubel transferowy powstał jako jednostka obrachunkowa (pieniądz bankowy) w wymianie międzynarodowej państw skupionych w RWPG, oderwana od ich narodowych systemów pieniężnych. Był walutą międzynarodową, kreowaną przez międzynarodową instytucję bankową. Przymiotnik „transferowy” wskazywał na odmiennosc w stosunku do rubla – radzieckiej waluty narodowej. Jednak przede wszystkim podkreślał możliwość płacenia tą walutą za towary i usługi nie tylko w kraju, wobec którego występowała należność, ale także w innych państwach RWPG. Służył do prowadzenia rozliczeń clearingowych, w założeniu wielostronnych, a także tworzenia rezerw i ustalania roszczeń. Ruble transferowe można było uzyskać wyłącznie z tytułu dodatniego salda bilansu handlowego z krajami wspólnoty lub w formie kredytu z MBWG. Niemożliwa była wymiana określonej kwoty waluty narodowej na pieniądz międzynarodowy.

²⁵ *Umowa o rozliczeniach wielostronnych...*

Rubel transferowy nie miał głównych cech pieniądza międzynarodowego, gdyż pozbawiony był funkcji miernika wartości, środka płatniczego i akumulacji. W przypadku miernika wartości wynikało to z braku związku między cenami handlu zagranicznego w ramach RWPG, a cenami wewnętrznymi państw członkowskich oraz cenami światowymi. Rubel transferowy pełnił jedynie funkcję przelicznika cen funkcjonujących na rynkach światowych, wyrażonych w walutach wymiennalnych. Natomiast jego funkcję jako środka płatniczego paraliżowały ustalenia ograniczające nabywanie za jego pośrednictwem towarów do kontyngentów ilościowych i wartościowych, przyjmowanych w wieloletnich umowach handlowych. Stąd rubel transferowy nie był powszechnym środkiem nabycia i nie był wymienny bez ograniczenia na towary. Przy występowaniu kontyngentów ilościowych i wartościowych wspólny pieniądz RWPG nie mógł pełnić funkcji rezerwy walutowej, gdyż nie stwarzał możliwości dokonania nieplanowanych zakupów²⁶.

Parytet rubla transferowego określono w stosunku do złota, świadomie pomijając waluty światowe. Według twórców systemu, parytet złota miał gwarantować stabilność pieniądza międzynarodowego RWPG przez wyeliminowanie wpływu dewaluacji lub deprecjacji walut zachodnich. Przy okazji wskazywano, że Związek Radziecki był drugim producentem złota w świecie²⁷. Do czasu wprowadzenia na Zachodzie płynnych kursów walutowych można było formalnie określić kurs walut wymiennalnych do rubla transferowego przez odpowiednie przeliczenie parytetów. Od początku lat siedemdziesiątych nie było takiej możliwości ze względu na stałe wahania kursów walut wymiennalnych. MBWG ustalał kursy walut wymiennalnych na podstawie ich notowań na międzynarodowych rynkach pieniężnych.

Parytet rubla transferowego w złocie (0,987412) był identyczny jak rubla radzieckiego po reformie pieniężnej w tym kraju w 1961 roku i rubla clearingowego. Kurs parytetowy był stały bez względu na sytuację walutową krajów RWPG, poziom inflacji i koniunkturę w państwach kapitalistycznych. Utrzymywaniu stałego parytetu sprzyjał systemowo gwarantowany monopol handlu zagranicznego i walutowego w krajach RWPG oraz oparcie wymiany na długoterminowych, planowych umowach o charakterze kompensacyjnym. Jak podkreślał Jerzy Wesołowski,

²⁶ J. Wesołowski, *System walutowy krajów RWPG*, Warszawa 1977, s. 103 i nast.

²⁷ E. Drabowski, *Rubel transferowy – międzynarodowa waluta krajów RWPG*, Warszawa 1974, s. 110 i nast.; J. Wesołowski, *System...*, s. 100.

stabilność nie oznaczała jednak realności kursu, która związana jest z określeniem bieżących relacji do innych walut²⁸. Dalej szedł Józef Rutkowski, pisząc, że oficjalny kurs oparty w okresie kilku lat na stałym parytecie złota był fikcją²⁹.

Do urealnienia kursu rubla transferowego nie doprowadziła podjęta przez MBWG w latach siedemdziesiątych praktyka ustalania jego kursu na podstawie struktury rozliczeń walutowych krajów RWPG z Zachodem. Kurs ustalano na pierwszy dzień każdego miesiąca, a koszyk zawierał 12 walut, których udział w rozliczeniach przekraczał 1%. W koszyku dominowały waluta amerykańska (40%) i zachodnioniemiecka (13%)³⁰. Zdaniem Wesołowskiego, w warunkach stosowania w handlu RWPG średnich cen światowych z dłuższego okresu należało podobny rachunek zastosować w przypadku zmieniających się kursów walutowych. Brak takiego mechanizmu uniemożliwiał racjonalne określenie kursu rubla transferowego w stosunku do walut światowych. Podobne zjawisko występowało w relacji do walut narodowych krajów RWPG³¹.

Do 20 grudnia 1971 roku ustalony przez MBWG, przez odpowiednie przeliczenie parytetów w złocie, kurs rubla transferowego wynosił 1,11 dolara, a następnie ze względu na dewaluację waluty amerykańskiej podwyższono go do 1,20 i 1,32 dolara w lutym 1973 roku. W 1988 roku przeciętny roczny kurs rubla transferowego wynosił 1,58 dolara, w 1989 zaś – 1,52 dolara³². Według obliczeń Dariusza Rosatego oficjalny kurs dolara w rublach transferowych wynoszący w latach 1988–1989 0,66–0,64 był zdecydowanie zaniżony i powinien wynosić 2,5–3,0 ruble transferowe za dolara. W rezultacie arbitralnie przyjętego kursu dolara Polska otrzymywała jedną czwartą wartości swojego eksportu do ZSRR. Dla polskich przedsiębiorstw zaniżony kurs dolara oznaczał dotkliwe straty w przypadku wywozu towarów zawierających komponenty pochodzące z Zachodu. Zjawisko to ze szczególną siłą występowało przy eksporcie statków i ma-

²⁸ J. Wesołowski, *System...*, s. 112.

²⁹ I. Rutkowska, J. Rutkowski, *Problemy współczesnej gospodarki światowej*, Warszawa 1983, s. 370.

³⁰ E. Drabowski, *Pieniądz międzynarodowy*, Warszawa 1988, s. 160; I. Vincze, *Międzynarodowy system waluty RWPG*, Warszawa 1981, s. 308.

³¹ J. Wesołowski, *System...*, s. 114–115.

³² D. Rosati, *Poland. Impact of Replacing CMEA Trade Regime by a Market Trade Regime*, Warszawa 1990, s. 9; J. Rutkowski, *Koncepcja unii walutowej krajów socjalistycznych*, „Sprawy Międzynarodowe” 1973, t. 26, nr 12, s. 103–115.

szyn budowlanych ze znacznym tzw. wkładem dewizowym. Natomiast w przypadku importu z ZSRR nierealny kurs dolara przynosił widoczne korzyści. Polska i inne kraje RWPG przez wiele lat taniej w stosunku do rynków światowych kupowała ropę naftową i produkty petrochemiczne. Dopiero od 1986 roku sytuacja uległa niekorzystnej zmianie³³.

Kurs rubla transferowego wyrażony w złotych wynosił na początku 1971 roku 44 zł, w 1982 roku – 68 zł, w końcu 1988 roku zaś – 320 zł. Według Zdzisława Fedorowicza w 1988 roku zapewniał on opłacalność 80% towarów eksportowanych do krajów socjalistycznych³⁴. Leszek J. Jasiński, uwzględniając wpływ inflacji, dowodził spadku kursu rubla transferowego (styczeń 1989 roku – 229 zł, lipiec 1989 roku – 152 zł, luty 1990 roku – 128 zł, wrzesień 1990 roku – 95 zł). Jego zdaniem utrudniało to eksport, motywowało import i przyczyniało się do zmiany kierunków geograficznych handlu³⁵.

Rubel transferowy wykorzystywany był w międzynarodowych transakcjach handlowych krajów RWPG, w których ceny krajowe zastąpiono wspomnianymi cenami kontraktowymi jako pochodnymi odpowiednio zmodyfikowanych cen światowych. W 1965 roku ceny kontraktowe oparto na średnich cenach światowych z lat 1960–1964, w latach 1971–1975 zaś „ceny stop” były średnimi cenami światowymi z poprzedniej pięcioletki³⁶. Początkowo, wobec silnego wzrostu cen światowych pod wpływem pierwszego kryzysu energetycznego z 1973 roku, system cen kontraktowych był dla krajów RWPG korzystny. Sytuacja uległa zmianie w 1975 roku, kiedy z uwagi na tendencje inflacyjne w gospodarce światowej przyjęto zasadę corocznego korygowania cen w obrotach między członkami RWPG. Bazą cen kontraktowych na każdy kolejny rok stały się średnie ceny rynku światowego z pięcioletniego okresu bezpośrednio poprzedzającego dany rok (formuła bukaresztańska lub krocząca baza cen). Spowodowało to silny wzrost cen na rynku RWPG, szczególnie importowanej

³³ D. Rosati, *Poland...*, s. 9 i 45; L. J. Jasiński, *Polskie kontakty gospodarcze z zagranicą w XX wieku*, Warszawa 2003, s. 193.

³⁴ Z. Fedorowicz, *Kursy walutowe jako normy sterujące*, Warszawa 1989, s. 43; J. Wesołowski, *Bilans...*, s. 126 i 177.

³⁵ L. J. Jasiński, *Kurs złotego a poziom cen krajowych i ich relacje do cen za granicą*, „Studia i Materiały – Instytut Koniunktur i Cen Handlu Zagranicznego” 1990, nr 18, s. 14.

³⁶ E. Drabowski, *Rubel...*, s. 54 i nast.; P. Bożyk, B. Wojciechowski, *Handel zagraniczny...*, s. 213.

z ZSRR ropy i gazu, który utrzymał się nawet w okresie spadku cen na rynkach światowych³⁷.

Ceny kontraktowe ustalano w toku dwustronnych negocjacji, których celem było znalezienie właściwej relacji pieniądza narodowego do rubla transferowego. Dokonywano różnych „przymiarek” i stosowano subiektywne przeliczniki w poszukiwaniu opłacalności. W ten sposób ustalone ceny kontraktowe tych samych towarów mogły być różne w poszczególnych transakcjach międzynarodowych. W rezultacie różna była siła nabywcza rubla transferowego w stosunku do danego towaru, a odchylenia dochodziły do 20%³⁸.

Problemy występowały także przy posługiwaniu się rublem transferowym w operacjach niehandlowych, szczególnie związanych z ruchem turystycznym. W Związku Radzieckim pisano: „wymiana rubli z kont powstałych z operacji niehandlowych na ruble transferowe i clearingowe (lub przeciwnie) nie może być realizowana w stosunku 1:1, lecz powinna być związana z zastosowaniem określonego współczynnika przeliczeniowego, którego wysokość określa się różnicą między wewnętrznymi cenami detalicznymi a hurtowymi cenami światowymi stosowanymi w handlu zagranicznym. Wprowadzenie takiego współczynnika stanowi ważną specyfikę systemu rozliczeń międzynarodowych krajów socjalistycznych oraz jeden z istotnych czynników zabezpieczających ekwiwalentność obrotów towarowych”³⁹.

W konsekwencji elementem negocjacji państw członkowskich RWPG było ustalenie wysokości tzw. przelicznika, wyrażającego stosunek wartości rubla transferowego do walut narodowych, mierzonego określonym zestawem towarów wycenianych w cenach handlu zagranicznego i detalicznych. Im przelicznik był niższy, tym wyższa była równowartość obrotów w rublach transferowych. Stąd poszczególne państwa starały się wpływać na jego wysokość. Powstał w ten sposób system kursów specjalnych w odniesieniu do dóbr i usług nabywanych przez ludność i turystów⁴⁰.

Zróżnicowana siła nabywcza sald w rublach transferowych nie pobudzała do gromadzenia rezerw w rublach transferowych. Natomiast zachę-

³⁷ J. Ptaszek, *Polska – Związek Radziecki: współpraca – integracja*, Warszawa 1979, s. 53.

³⁸ E. Drabowski, *Rubel...*, s. 65.

³⁹ Cyt. za: Z. Karpiński, *Ustroje pieniężne...*, s. 258.

⁴⁰ J. Wesołowski, *Bilans...*, s. 131.

cała do korzystania z kredytów powołanego w połowie 1970 roku przez kraje członkowskie RWPG Międzynarodowego Banku Inwestycyjnego (MBI). Do MBI przystąpiły także Kuba i Wietnam. Jego kapitał zakładowy wyniósł 1 mld rubli transferowych, a tworzyły go w 70% ruble transferowe, w 30% zaś waluty wymienne. Udział Polski określono na 13%, czyli 130 mln rubli transferowych. Bank preferował szczególnie ważne dla krajów członkowskich inwestycje surowcowe i energetyczne o wysokim poziomie nowoczesności i efektywności. Kredyty długoterminowe były udzielane na 15 lat, a średnioterminowe na 5 lat z oprocentowaniem od 3 do 5% rocznie⁴¹. Do 1981 roku MBI udzielił kredytów wartości 3,5 mld rubli transferowych, początkowo głównie na rozbudowę przemysłu maszynowego i transportu kolejowego. Następnie największą kredytowaną inwestycją była budowa przez 7 państw RWPG gazociągu orenburskiego z Uralu do zachodniej granicy ZSRR⁴².

Rubel transferowy jako waluta rozliczeniowa przestał funkcjonować z końcem 1990 roku. Zastąpiły go waluty wymienne, a handel między członkami dogorywającej RWPG oparto na cenach światowych⁴³. Jednak powszechny deficyt walut wymiennych silnie ograniczył wymianę handlową państw Europy Środkowej i Wschodniej na początku lat dziewięćdziesiątych⁴⁴.

5. Oceny wspólnej waluty

Wprowadzenie rubla transferowego przyniosło poważne rozczarowanie ekonomistów i polityków związane z nieudaną próbą przejścia od rozliczeń dwustronnych do wielostronnych. Na początku lat siedemdziesiątych rozliczenia wielostronne obejmowały tylko 1,5% całości obrotów płatniczych w MBWG⁴⁵. Za główną przyczynę niepowodzenia uznawano brak wymie-

⁴¹ *Integracja gospodarcza krajów socjalistycznych*, red. P. Bożyk, Warszawa 1979, s. 169–170.

⁴² E. Drabowski, *Rubel...*, s. 100–101; S. Rączkowski, *Międzynarodowe...*, s. 426.

⁴³ Rubel transferowy był nadal umieszczany w tabelach kursów walutowych Narodowego Banku Polskiego. W połowie 2017 roku kurs rubla transferowego wynosił 0,21 zł, <http://www.nbp.pl/home.aspx?f=/kursy/kursyh.html> [dostęp: 9.08.2017].

⁴⁴ K. Wilk, *Integracja wschodnioeuropejska, powstanie, funkcjonowanie i upadek*, Wrocław 1994, s. 101.

⁴⁵ E. Drabowski, *Rubel...*, s. 26.

niałości wspólnej waluty. Strona polska od początku jej istnienia wysuwała postulat częściowej wymiany sald poszczególnych państw wyrażonych w rublach transferowych na złoto lub waluty wymienne. Stały przedstawiciel PRL do RWPG Piotr Jaroszewicz twierdził: „Sądzymy, iż będą podejmowane dalsze kroki zmierzające do stopniowego wprowadzenia wymiennalności walut [...] Od rozwiązania tego problemu zależą w znacznej mierze rozszerzenie i podniesienie na wyższy poziom naszej współpracy i pomyślny rozwój gospodarczy krajów Rady Wzajemnej Pomocy Gospodarczej”⁴⁶. Postulaty polskie nie spotkały się z pozytywnym odzewem zarówno w Związku Radzieckim, jak i w innych państwach członkowskich RWPG. Świadczy o tym kolejny dokument przedstawicielstwa polskiego w RWPG z 1968 roku, w którym pisano: „Wszelkie wnioski o przekształcenie rubla transferowego w walutę wymiennalną lub chociażby częściowo wymiennalną napotykały opory kilku krajów (w tej liczbie i ZSRR), w związku z czym mało realne stają się nadzieje wykorzystania clearingów wielostronnych jako bodźca do rozszerzenia wymiany towarowej. Rubel transferowy przy obecnym układzie stosunków handlowych między krajami-członkami MBWG może być walutą kredytu w zakresie ograniczonym tylko do realizacji rozliczeń”⁴⁷.

Uzgodnione próby uczynienia z rubla transferowego waluty międzynarodowej pojawiły się we wspomnianym „Kompleksowym programie” z 1971 roku. Zapisano w nim potrzebę „umacniania i wzmocnienia roli wspólnej waluty (rubla transferowego), tak aby spełniała ona w pełnej mierze podstawowe funkcje międzynarodowej waluty socjalistycznej krajów członkowskich RWPG (miernika wartości, środka płatniczego i środka akumulacji), zgodnie z zadaniami poszczególnych etapów pogłębiania i doskonalenia współpracy w rozwoju socjalistycznej integracji gospodarczej oraz będą zapewnić jej faktyczną wymiennalność i realność kursu oraz parytet złota”⁴⁸.

W gremiach fachowych RWPG zdawano sobie sprawę, że uczynienie z rubla transferowego rzeczywistej waluty obrachunkowej związane było

⁴⁶ P. Jaroszewicz, *Pięćciolecie doskonalenia struktury obrotów handlowych i rozwoju współpracy gospodarczej z zagranicą*, „Nowe Drogi” 1966, t. 20, nr 10, s. 27.

⁴⁷ Problem stosunków walutowo-finansowych krajów RWPG i możliwości wykorzystania tych stosunków do dalszego rozwoju współpracy gospodarczej, cytowane za: H. Różański, *Spojrzenie na RWPG...*, s. 253.

⁴⁸ *Integracja gospodarcza...*, s. 150.

z koniecznością uprzedniego przeprowadzenia szeregu reform. Do najważniejszych zaliczano zbliżenie struktur cen wewnętrznych państw RWPG, dostosowanie kursów walut do ich siły nabywczej i liberalizację obrotów handlowych. Chodziło zatem o zasadnicze reformy gospodarki centralnie kierowanej, które napotykały silny opór w poszczególnych państwach członkowskich RWPG. Dodatkowo na skutek istotnych różnic politycznych nie było możliwe stworzenie wspólnego frontu zmian, co w konsekwencji nie pozwalało na urzeczywistnienie idei waluty międzynarodowej. W rezultacie do końca istnienia RWPG nie udało się zrealizować zapisów „Kompleksowego programu” dotyczących wymienialności rubla transferowego na inne waluty, nawet państw członkowskich⁴⁹.

Zdaniem Antoniego Marszałka, który swoją opinie wyraził po 1989 roku, o zaniechaniach decydowały przesłanki polityczne: „Obawiano się, że wprowadzenie wymienialności znaków pieniężnych ówczesnych państw socjalistycznych na waluty krajów kapitalistycznych uruchomi mechanizm dezintegracji ugrupowania RWPG na rzecz integracji z Europą Zachodnią i gospodarką kapitalistyczną. Obawy te nie były bezpodstawne. Rynek krajów RWPG, jako pewna ekonomiczna całość, był bardziej kategorią abstrakcyjną niż prawdziwym, realnym międzynarodowym rynkiem, ponieważ rynki krajowe w tym ugrupowaniu, ich systemy pieniężne, cenowe i kursowe miały charakter autonomiczny, trudno wzajemnie przekładalny”⁵⁰.

Już na początku lata siedemdziesiątych pogłębioną analizę niedostatków rubla transferowego jako waluty międzynarodowej przeprowadził Stanisław Rączkowski. W konkluzji stwierdził, że „Rubel transferowy nie spełnia jednak podstawowego warunku prawidłowego funkcjonowania pieniądza międzynarodowego, ponieważ nie reprezentuje powszechnej siły nabywczej możliwej do wykorzystania w każdym czasie i w dowolnym kraju. Ma on ograniczoną siłę nabywczą nawet w kręgu krajów RWPG, gdyż faktycznie można za niego nabywać tylko towary uzgodnione na każdy rok w dwustronnych umowach handlowych, w praktyce równoważonych między poszczególnymi parami krajów [...] nie jest więc rzeczywistym pieniądzem międzynarodowym, ale technicznym narzędziem rozliczeń formalnie wielostronnych, w praktyce jednak dwustronnych, które ograniczają po-

⁴⁹ H. Różański, *Spojrzenie na RWPG...*, s. 296.

⁵⁰ A. Marszałek, *Planowanie i rynek w RWPG. Geneza niepowodzenia*, Łódź 1993, s. 102.

ziom wzajemnych obrotów między parami krajów RWPG do możliwości słabszego partnera”⁵¹.

Zdaniem Eugeniusza Drabowskiego nie stworzono warunków do przyjmowania rubla transferowego jako powszechnego środka płatniczego w handlu zagranicznym krajów RWPG i jego transferu, za pośrednictwem MBWG, między tymi krajami. Na przeszkodzie stało oderwanie cen wewnętrznych od cen światowych i ustalanie nierealnych kursów walutowych. W konsekwencji występowała zróżnicowana siła nabywcza rubla transferowego w stosunku do tych samych towarów w różnych krajach wspólnoty. Wyjściem mogło być ujednoczenie metod obliczania amortyzacji, wprowadzenie oprocentowania środków trwałych i obrotowych, ograniczenie kontyngentowania wzajemnych dostaw i urealnienie stóp procentowych kredytów. Oznaczało to konieczność przeprowadzenia w państwach RWPG głębokich, stale odwlekanych reform gospodarczych.

Drabowski, dowodząc błędów systemowych, wskazywał także na wpływ uwarunkowań makroekonomicznych, związanych z chroniczną nierównowagą w poszczególnych gospodarkach narodowych, co prowadziło do preferowania dwustronnej wymiany handlowej o zbilansowanych obrotach. Pisał: „Nie można było zatem w pełni realizować programu multilateralizacji obrotów płatniczych, mimo że stworzono niezbędne po temu przesłanki techniczne poprzez MBWG i system rubla transferowego. Główną przeszkodą stało się utrzymywanie bilateralnego charakteru wymiany handlowej, uwarunkowane przede wszystkim niedostateczną podażą towarów na rynku krajów socjalistycznych”⁵².

Z totalną krytyką rubla transferowego wystąpił Józef Rutkowski. Zdecydowanie odmawiał walucie RWPG funkcji pieniądza międzynarodowego, wskazując, że był jedynie narzędziem technicznym, księgowym ewidencji i kontroli rozliczeń finansowych między krajami wspólnoty. Podkreślał, że sprowadzona do formy jednostki rozliczeniowej, hamuje integrację państw członkowskich. Rutkowski negował możliwość uczynienia z rubla transferowego waluty wymiennej. Opowiadał się natomiast za rezygnacją z rubla transferowego i nadaniem cech wymienialności walutom krajowym ze wskazaniem na rubla obiegowego jako walutę kluczową. Postulował także

⁵¹ S. Rączkowski, *Pieniądz międzynarodowy krajów socjalistycznych – zasady funkcjonowania* [w:] *Integracja ekonomiczna krajów socjalistycznych*, red. P. Bożyk, Warszawa 1970, s. 297.

⁵² E. Drabowski, *Rubel...*, s. 91.

kolejny krok, tj. stworzenie przez państwa RWPG unii walutowej. Unię poprzedzić musiało urealnienie kursów wymiennych walut państw członkowskich, a przede wszystkim ujednoczenie systemów gospodarczych i społecznych państw RWPG⁵³. Rutkowskiemu wtórował Mirosław Orłowski przekonany o możliwości stworzenia waluty międzynarodowej na drodze odpowiedniego przekształcenia rubla radzieckiego, za którym stał potencjał gospodarczy i zasoby złota Związku Radzieckiego⁵⁴.

Podobne radykalne stanowisko reprezentował badacz węgierski Imre Vincze, który twierdził, że mimo wprowadzenia rubla transferowego, „faktyczny pomiar wartości odbywał się i odbywa poza wspólnotą RWPG, na rynku światowym. Tak więc w istocie swej waluta wspólna RWPG – rubel transferowy – pełni tylko rolę przekąźnika cen [...] pełnienie funkcji środka płatniczego przez wspólną walutę jest również osobliwe i odbywa się w sposób przymusowy”⁵⁵. Vincze podkreślał, że rubel transferowy był elementem wtórnym w stosunku do planu i umowy, decydujących o wymianie między państwami RWPG.

Cytowane głosy ekonomistów polskich i węgierskiego stanowiły odważną polemikę z poglądami specjalistów radzieckich, którzy z pewnością reprezentowali oficjalne stanowisko władz. Zaprezentowane one zostały w formie książki zawierającej tłumaczone na język polski przedruki⁵⁶. Już we wstępie do publikacji stwierdzono, że autorzy, „kierując się nauką marksistowsko-leninowską o światowych pieniądzach i wykorzystując materiał źródłowy – analizując istotę i charakter ekonomiczny rubla transferowego, wykonywane przez niego funkcje, ujawniają bezsporną wyższość tej waluty w stosunku do walut kapitalistycznych stosowanych w rozliczeniach międzynarodowych”. Dalej można spotkać podobnie kuriozalne opinie, jak ta, że „Waluta kolektywna może i w praktyce spełnia wszystkie funkcje międzynarodowej waluty socjalistycznej: miary wartości, środka płatniczego i środka akumulacji”⁵⁷.

⁵³ I. Rutkowska, J. Rutkowski, *Problemy współczesnej gospodarki...*, s. 374; J. Rutkowski, *Koncepcja unii walutowej...*, s. 103–115.

⁵⁴ M. Orłowski, *Kursy walutowe – pieniądź – kapitał*, Warszawa 1772, s. 207–208.

⁵⁵ I. Vincze, *Międzynarodowy system...*, s. 71–73.

⁵⁶ *Międzynarodowa waluta socjalistyczna krajów RWPG*, tłum. W. Woźniczko, Warszawa 1974, s. 126.

⁵⁷ Tamże, s. 54

Zakończenie

Powyższa analiza jednoznacznie wskazuje, że rubel transferowy był walutą obrachunkową o całkowicie innym charakterze niż podobne waluty państw kapitalistycznych. Brakowało mu podstawowych funkcji pieniądza: miernika wartości, środka płatniczego i środka akumulacji. Nie był wymienialny na złoto ani na waluty światowe i nie miał realnie ustalonego kursu walutowego. Rubel transferowy był ściśle związany z planowymi umowami handlowymi, na podstawie których odbywała się wymiana wzajemna państw RWPG. Jego kreacja związana była z zapisem potwierdzającym eksport towarów lub usług. Zależała nie od banku (MBWG), a od uczestników wymiany. Pełnił funkcje formalnego narzędzia ewidencji i kontroli rozliczeń finansowych między krajami RWPG. Fakt posiadania rubla transferowego na rachunku MBWG nie oznaczał możliwości nabycia towaru na rynku krajów RWPG, gdyż towary, które zamierzano kupić, trzeba było wcześniej umieścić w zawieranych umowach handlowych. Rubel transferowy, pod względem systemowym, nie różnił się od pieniądza obiegowego krajów o gospodarce centralnie kierowanej. Ten ostatni, poza rynkiem towarów i usług konsumpcyjnych, pełnił jedynie funkcje ewidencyjne i agregacyjne.

Zakładane, w związku z wprowadzeniem do rozliczeń rubla transferowego, przejście do clearingów wielostronnych w RWPG zakończyło się niepowodzeniem. Zdecydowało o tym utrzymanie clearingów bilateralnych w sferze wymiany handlowej. Multilateralizacja musiałaby być poprzedzona ujednoczeniem struktur cen i urealnieniem kursów walutowych oraz rozszerzeniem liberalizacji obrotów handlu zagranicznego. Tymczasem brakowało woli politycznej przeprowadzenia reform gospodarczych, a wymiana bezkontyngentowa stanowiła margines całości obrotów handlowych.

Rubel transferowy, pełniący funkcję przelicznika cen, mimo swojego fikcyjnego charakteru, miał jednak realny wpływ na stosunki handlowe między państwami bloku radzieckiego. Jak to opisano wyżej, prowadził do różnych patologii we wzajemnej wymianie, utrudniał procesy integracyjne i przyczyniał się do narastania nierównowagi wewnętrznej i zewnętrznej państw RWPG. Był elementem systemu odpowiedzialnego za „niedobór w gospodarce”, który doprowadził do strukturalnego kryzysu i upadku gospodarki centralnie kierowanej w Europie Środkowej i Wschodniej.

Na obrzeżach kontynentu: ewolucja międzynarodowej roli funta szterlinga (1900–2010)*

Piotr Jachowicz



1. Cel i zakres opracowania

Na wyjątkowość funta szterlinga składa się kilka elementów. Szczególna jest ciągłość jego historii, co skłania do analiz o charakterze długookresowym. Warto również zwrócić uwagę, że funt towarzyszył Wielkiej Brytanii w jej drodze od światowego mocarstwa do umiarkowanej pozycji jednego z kilku ważniejszych krajów Europy Zachodniej. Funt również tracił na znaczeniu i jego dzieje w ostatnich stu latach można postrzegać jako stopniową, lecz ciągłą marginalizację. Był to proces obiektywny, ale nałożyły się na niego subiektywne i nie zawsze szczęśliwe decyzje władz brytyjskich. Ta skomplikowana i obfitująca w wiele dramatycznych zwrotów historia jest przedmiotem niniejszego opracowania.

* Niniejszy tekst stanowi rozwinięcie dwóch wcześniejszych publikacji: *Ewolucja międzynarodowej roli funta szterlinga 1914–1972* [w:] *Między stabilizacją a ekspansją. System finansowy w służbie modernizacji (z warsztatów historyków gospodarczych)*, red. J. Łazor, W. Morawski, Wrocław 2014, s. 45–60, oraz *Funt szterling i brytyjska polityka pieniężna w latach 1945–2010*, „Kwartalnik Kolegium Ekonomiczno-Społecznego Studia i Prace” 2014, nr 2, s. 147–167. Pierwsza z nich była prezentowana podczas dwóch konferencji z 2014 roku: warsztatów „Między stabilizacją a ekspansją. System finansowy w służbie modernizacji” zorganizowanych przez Polskie Towarzystwo Historii Gospodarczej w Ciechanowcu oraz XIX Powszechnego Zjazdu Historyków Polskich w Szczecinie.

2. Funt walutą światową (przełom XIX i XX wieku)

2.1. Funt i waluty krajów rozwiniętych w systemie *gold standard*

Na przełomie XIX i XX wieku funt brytyjski funkcjonował w systemie *gold standard*, a więc jego wartość powiązana była prawnie ze złotem. Uncja trojańska złota przedstawiała wartość 3 funtów, 17 szylingów i 10,5 pensa¹. Miernikiem wartości było wyłącznie złoto, ale obok monet złotych w obiegu znajdowały się także monety ze srebra i brązu dla obsługi mniejszych transakcji oraz banknoty². Zasady emisji banknotów regulowała Ustawa bankowa z 1844 roku (*Bank Charter Act*). Na jej mocy Bank Anglii mógł emitować banknoty do sumy 14 mln funtów z pokryciem pod postacią obligacji rządowych. Była to tak zwana emisja fiducyjna. Emisja każdego funta ponad ten limit wymagała stuprocentowego pokrycia w złocie. Podczas kryzysów Bank uzyskiwał prawo do okresowego powiększenia emisji fiducyjnej. Początkowo obieg banknotów banku Anglii uzupełniały banknoty emitowane przez banki prowincjonalne. W przypadku, gdy przywilej emisyjny któregoś z tych banków wygasiał, Bank Anglii przejmował jego emisję i włączał dwie trzecie jej wielkości do własnej emisji fiducyjnej. W ten sposób do 1921 roku powiększono jej wielkość do 20 mln funtów. Z reguły systemu *gold standard* wynikało, że poziom cen zależał od przypadkowej okoliczności, jaką były zasoby złota w skarbcu Banku Anglii. Przyrost podaży złota w tempie zbliżonym do tempa wzrostu gospodarczego gwarantował stabilność cen. Gdy podaż złota rosła szybciej, pojawiała się inflacja a niewystarczający wzrost podaży złota prowadził do deflacji. W XIX wieku regułą były stabilne ceny lub lekka deflacja. Do inflacji dochodziło sporadycznie, wtedy gdy zawieszano działanie systemu waluty złotej.

W latach siedemdziesiątych XIX wieku w ślady Anglii poszła duża część krajów rozwiniętych i *gold standard* stał się systemem światowym. Po jego

¹ Uncja trojańska – jednostka wagi (nazwa pochodzi od miasta Troyes we Francji). Jest to 31,1034768 gramów lub 480 granów. Jeden gran (inaczej ziarno) jest równoważny z 0,06479891 grama. W Anglii system monetarny oparty był na następującym podziale: 1 funt równy dwudziestu szylingom po 12 pensów.

² W tym miejscu i w dalszym opisie indywidualne losy poszczególnych walut charakteryzuję na podstawie następujących pozycji: J. Chown, *A History of Monetary Unions*, London 2003, oraz W. Morawski, *Zarys powszechnej historii pieniądza i bankowości*, Warszawa 2002.

przyjęciu tak zwane kursy mennicze walut określone były przez porównanie ich parytetów w złocie. Gdy w 1900 roku Stany Zjednoczone przyjęły oficjalnie system waluty złotej, według parytetu 20,67 dolara za uncję, kurs menniczny funta do dolara wynosił 4,86³. System *gold standard* gwarantował wymienialność walut według stałych kursów, pozwalał na swobodny transfer kapitałów a w rezultacie gwarantował bezpieczeństwo i stabilność w międzynarodowym handlu i finansach. Zawierał także, opisany przez Davida Hume'a, mechanizm automatycznego przywracania równowagi w handlu zagranicznym. W klasycznej wersji zakładał on, że w obiegu znajdują się jedynie złote monety, a władze państwowe nie stosują żadnych restrykcji w międzynarodowym transferze złota. W związku z tym deficyty i nadwyżki obrotów w handlu równoważone są przez transfery złota za granicę. Złoto odpływa z krajów z defycytem w handlu do krajów notujących nadwyżkę obrotów. Odpływ złota prowadzi do spadku cen i wzrostu konkurencyjności eksportu. Napływ złota działa w przeciwnym kierunku: rosną ceny, spada eksport a jednocześnie wzrasta import. W ten sposób dochodzi do zrównoważenia obrotów handlowych. Mechanizm ten działa samoczynnie i podporządkowuje interesy wewnętrzne gospodarki wymogom równowagi zewnętrznej⁴.

Praktyka gospodarcza w XIX wieku odbiegała jednak od modelu Hume'a. W obiegu, obok złotych monet, znajdowały się również banknoty i różnorakie papiery wartościowe. Stopniowo wzrastało znaczenie pieniądza bankowego. Systemy monetarne przyjęte w poszczególnych krajach nie były identyczne. Tylko Wielka Brytania, USA i Holandia przyjęły *gold standard* z pełną wymienialnością waluty na złoto. W pozostałych stosowano ograniczenia prawne i podatkowe utrudniające transfer złota za granicę, by chronić jego wewnętrzne zasoby i poziom pokrycia emisji w kruszcu. Rezerwy przechowywano nie tylko w złocie, ale również pod postacią najważniejszych walut, a przede wszystkim brytyjskiego funta. Powszechną praktyką było utrzymywanie rezerw nie w gotówce, ale w budzących zaufanie papierach wartościowych denominowanych

³ Moneta złota wartości 1 funta zawierała 113,0016 granów czystego złota, podczas gdy jeden złoty dolar – 23,22 grana. Z działania $113,0016:23,22$ otrzymujemy menniczny kurs funta równy 4,8665633 dolara (tradycyjnie zaokrąglany w dół do 4,86).

⁴ J. Sołdaczuk, J. Misala, *Historia handlu międzynarodowego*, Warszawa 2001, s. 86–90.

w walutach rezerwowych. Dawały one, obok zabezpieczenia, również procent. W konsekwencji bardzo rzadko dochodziło do opisanego przez Hume'a międzynarodowego przewozu złota. Tańszy i bezpieczniejszy był transfer kapitału, czyli papierów wartościowych i przelewy bankowe. Podaż i popyt na papiery wartościowe denominowane w różnych walutach określały ich rynkowe kursy, które odchodziły się od kursu mennicznego⁵. Dopiero gdy odchylenie kursów przekraczało koszty transportu i ubezpieczenia, czyli tzw. punkty złota, opłacało się przewozić złoto⁶.

2.2. Rola londyńskiego City

W drugiej połowie XIX wieku pod wpływem konkurencji ze strony krajów Europy kontynentalnej i Ameryki, zmniejszał się udział Wielkiej Brytanii w światowym eksporcie towarów przemysłowych. Jednocześnie eksporterzy surowców i żywności znajdowali na Wyspach chłonny rynek zbytu. W rezultacie Brytyjczycy notowali deficyt bilansu handlowego, który pokrywali nadwyżkami salda obrotów usług: dzierżawą statków, dochodami z frachtu, ubezpieczeń i usług bankowych, dochodami z inwestycji za granicą i odsetkami od kredytów zagranicznych. Nadwyżki z tak zwanego „niewidzialnego eksportu” przekraczały znacząco deficyt bilansu handlowego i w ten sposób Wielka Brytania osiągała dodatnie saldo obrotów bieżących. Ta nadwyżka oznaczała akumulację funduszy z zagranicy. Gdyby zostały one w Wielkiej Brytanii, pojawiłby się problem w światowych finansach, ponieważ cudzoziemcy nie mieliby czym płacić za brytyjskie towary i usługi. Na szczęście dla gospodarki światowej nadwyżki w bilansie Wielkiej Brytanii były inwestowane za granicą. Szacuje się, że pod koniec XIX wieku udział Wielkiej Brytanii w ogólnej wielkości inwestycji zagra-

⁵ Koszt transportu złota wartości 1 funta z Londynu do Nowego Jorku wynosił w przybliżeniu 3 centy lub 7 pensów. Wobec tego kurs dolara do złota wyznaczony przez punkty złota mieścił się w granicach 4,84–4,90. Jeżeli kurs funta spadał poniżej eksportowego punktu złota wynoszącego 4,84 dolara, można było kupić złoto za 1 funta w Londynie, przewieźć je przez Atlantyk (ponosząc koszt w granicach 3 centów) a następnie wymienić złoto na 4,86 dolara. Po przesłaniu dolarów do Londynu, można było wymienić dolary na funty po korzystnym kursie i osiągnąć zysk. Gdy kurs funta wzrastał powyżej importowego punktu złota, czyli 4,90 dolara, można było z podobnym skutkiem wozić złoto z USA do Anglii.

⁶ B. Eichengreen, *Globalizing Capital: A History of the International Monetary System*, Princeton 2008, s. 22–31; J. Foreman-Peck, *History of the World Economy. International Economic Relations Since 1850*, London 1995, s. 155.

nicznych wynosił około 35–40%. Inwestorzy brytyjscy lokowali nadwyżki kapitału główne w koloniach i dominiach. Obok inwestycji bezpośrednich, na przykład w akcje kompanii kolejowych, kupowali na szeroką skalę obligacje rządowe⁷.

Rozliczenia pomiędzy partnerami handlowymi z całego świata odbywały się za pośrednictwem londyńskich banków i były źródłem ogromnych zysków. Dzięki temu wzrastał prestiż londyńskiego City, które pełniło rolę centrum światowych finansów. Dominacja brytyjska spowodowała, że arbitralne decyzje dyrektorów Banku Anglii dotyczące stóp procentowych wpływały w znaczący sposób na wielkość obiegu pieniądza światowego, poziom cen a także na międzynarodowe przepływy kapitału. W ten sposób Anglicy kształtowali gospodarkę globalną a jednocześnie, poprzez ochronę funta i interesów londyńskiego City, realizowali własne egoistyczne cele. Występowała tu pełna zgodność interesu własnego i ochrony światowego systemu waluty złotej. Z tego właśnie powodu Anglicy uważali *gold standard* za coś oczywistego, a wszelkie odstępstwa traktowali jako niebezpieczne naruszenie naturalnego porządku rzeczy⁸.

2.3. Waluty imperium brytyjskiego

Kierując się praktycznymi względami, Anglicy akceptowali ogromne zróżnicowanie walutowe w swoich posiadłościach zamorskich. Na obszarze imperium posługiwano się funtami, srebrnymi dolarami hiszpańskimi, rupiami oraz pieniędzmi amerykańskimi, meksykańskimi i innymi. Dopiero pod koniec XIX stulecia władze brytyjskie podjęły wysiłki w celu uporządkowania systemu monetarnego imperium, nie dążąc jednak do pełnej uniformizacji. Można tu zaobserwować kilka tendencji. Po pierwsze, odchodzono od monet hiszpańskich, tureckich i innych, po drugie przechodzono od monety srebrnej do systemu *gold standard* i po trzecie, rozszerzano zakres obiegu funtów brytyjskich lub monet z funtem tożsamy⁹. W rezultacie, w imperium ukształtowały się trzy wielkie grupy

⁷ P. Dewey, *War and Progress. Britain 1914–1945*, London–New York 1997, s. 105–107; J. Foreman-Peck, *History of the World Economy...*, s. 155.

⁸ Ibidem; R. Gilpin, *The Political Economy of International Relations*, Princeton 1997, s. 123–127; C. R. Schenk, *The Decline of Sterling. Managing the Retreat of an International Currency, 1945–1992*, Cambridge–New York, 2010, s. 13–14.

⁹ Zarówno Wielkiej Brytanii, jak i w jej imperium posługiwano się również banknotami. W brytyjskich posiadłościach zamorskich nie było banków centralnych

walut: rupie, waluty oparte na funcie oraz różnorakie dolary, które poza nazwą miały niewiele cech wspólnych.

Rupią posługiwano się w basenie Oceanu Indyjskiego, czyli w Indiach, na Półwyspie Arabskim i w Afryce Wschodniej. Była ono początkowo oparta na srebrze, a od 1893 roku – na złocie i powiązana sztywnym kursem z funtem. W Egipcie w obiegu był lokalny funt, do 1882 roku srebrny a później złoty i powiązany z brytyjskim. W Brytyjskiej Afryce Zachodniej w obiegu dominowały brytyjskie monety srebrne. Złotym randem posługiwano się w Afryce Południowej a w Brytyjskiej Afryce Centralnej używano monet brytyjskich i południowoafrykańskich. Australia i Nowa Zelandia od początku XX wieku były własne funty identyczne z brytyjskim. Odmiennie kształtowała się sytuacja w Ameryce. Posługiwano się tam dolarami, które z czasem powiązano z dolarem amerykańskim. W Kanadzie uczyniono to już w 1867 roku a w Brytyjskich Indiach Zachodnich w 1873 roku. Również w posiadłościach azjatyckich, czyli w Hongkongu i na Malajach Brytyjskich obiegały srebrne dolary. Na Malajach w 1906 roku zrezygnowano ze srebra i rozpoczęto emisję złotego dolara powiązane go sztywnym kursem z funtem. Natomiast Hongkong, w wyniku silnych więzi z Chinami, nadal pozostał przy srebrze.

3. Inflacja, płynny kurs funta i powrót do *gold standard* (1914–1929)

3.1. Zerwanie funta z *gold standard*

Wybuch pierwszej wojny światowej doprowadził do nerwowości na rynku, zaniku kredytów i szeregu bankructw. Część brytyjskich banków zawiesiła wypłaty w złocie. Władze nie dopuściły jednak do paniki. W celu uspokojenia nastrojów proklamowano tygodniowe „wakacje bankowe”, zamknięto giełdę i wprowadzono miesięczne moratorium na spłatę długów. Bank Anglii na ogromną skalę dyskontował weksle, a rząd zagwarantował mu pokrycie ewentualnych strat¹⁰. 6 sierpnia 1914 roku parlament przyjął ustawę upoważniającą Ministerstwo Skarbu do emisji

i w obiegu znajdowały się banknoty brytyjskie oraz bardzo zróżnicowane banknoty emitowane przez lokalne banki prywatne.

¹⁰ A. E. Feavearyear, *The Pound Sterling. A History of English Money*, Oxford 1932, s. 299–300.

pieniądza papierowego pod nazwą „currency notes”. Miały one nominały jednego funta lub 10 szylingów (pół funta) i zastępowały w obiegu złote suwereny i półsuwereny¹¹. Po uchwaleniu ustawy Skarb udzielił kredytów bankom w „currency notes” i 7 sierpnia można było zakończyć wakacje bankowe. Ustawa nie wymagała pokrycia emisji „currency notes” złotem ani nie ograniczała jej wielkości. Jednocześnie gwarantowała ich wymiennialność na złoto, co wyglądało na decyzję pozbawioną logiki. Po otwarciu banków władze wezwały publiczność, aby nie wymieniać „currency notes” na złoto, ponieważ każdy, kto tak czyni, „pomaga wrogowi”. I rzeczywiście nie odnotowano runu na banki, co oznaczało, że rynek zaakceptował „currency notes”. Wprowadzenie do obiegu papierowego pieniądza rządowego, który *de facto* nie był wymiennialny na złoto, oznaczało, że system *gold standard* w Wielkiej Brytanii zaczął się poważnie kruszyć¹².

W 1915 roku stało się jasne, że trzeba skierować wszystkie siły gospodarki na walkę z wrogiem. Rząd brytyjski przejął kontrolę nad kolejami, żegluga, przemysłem i handlem zagranicznym. Działania wojenne finansowano, podnosząc w niewielkim stopniu podatek dochodowy a także sprzedając aktywa zagraniczne i złoto. Rząd starał się nie podnosić nadmiernie podatków, żeby nie antagonizować społeczeństwa. W rezultacie dochody z podatków pokrywały niecałe 30% wydatków budżetu. Deficyty budżetowe pokrywano, zaciągając kredyty w kraju i za granicą. Po wojnie dług zagraniczny wyniósł 1,24 mld funtów, z czego 840 mln przypadło na Stany Zjednoczone, 113 mln na inne kraje sprzymierzone a 92 mln – na Kanadę¹³. Rząd zaciągał również kredyty w Banku Anglii i finansował wydatki przy użyciu „currency notes”. W rezultacie doszło do wzrostu obiegu pieniądza, który wywołał najwyższą do wojen napoleońskich inflację. W latach 1914–1918, pomimo oficjalnej kontroli, ceny wzrosły o 100%. Nieuchronnie podrożało również złoto. Do 1917 roku mennica biła złote suwereny, ale złoto w nich zawarte było warte więcej, niż wskazywała na to nominalna wartość monet. Pojawiła się więc pokusa, żeby przetapiać je na złom. Nie chcąc do tego

¹¹ Historię „currency notes” zakończyła *Ustawa Currency and Bank Notes Act* z 2 czerwca 1928 roku. Zezwalała ona Bankowi Anglii na emisję banknotów wartości 1 funta oraz 10 szylingów, co odpowiadało nominałom „currency notes”. „Currency notes”, które pozostawały w obiegu, uznano za równoważne banknotom Banku Anglii i stopniowo, do listopada 1928 roku, wycofywano z obiegu, *ibidem*, s. 328–329.

¹² A. E. Feavearyear, *The Pound Sterling...*, s. 300–304.

¹³ P. Dewey, *War and Progress...*, s. 28–31.

dopuszczyć, na mocy przepisów z grudnia 1916 władze zakazały przetapiania monet. W tej sytuacji złote monety uległy tezauryzacji i zniknęły z obiegu. Oznaczało to zerwanie kolejnej więzi łączącej funta i złoto¹⁴.

Od początku wojny wzrastał import sprzętu wojskowego i nadal trzeba było importować żywność. Natomiast eksport spadł, ponieważ krajowe fabryki produkowały na potrzeby wojska i nie dysponowały wystarczającą ofertą eksportową. W konsekwencji szybko wzrastał deficyt w obrotach handlu zagranicznego. Najszybciej rósł import ze Stanów Zjednoczonych i dlatego od jesieni 1916 roku Brytyjczycy odczuwali dotkliwy deficyt dolarów. Nie zważając na to, utrzymywali kurs funta na poziomie zbliżonym do przedwojennego. Chodziło o podtrzymanie międzynarodowego prestiżu Wielkiej Brytanii i utrzymanie stabilnych stosunków finansowych z krajami Ententy. Na początku 1917 roku niedobór dolarów był tak poważny, że zastanawiano się, czy nie porzucić przedwojennego parytetu funta. Gdy w kwietniu 1917 roku Stany Zjednoczone przystąpiły do wojny, rząd amerykański zawarł z Brytyjczykami umowę o wspólnej ochronie kursu funta i udzielił im nowych kredytów. Pozwoliły one utrzymać kurs funta na poziomie 4,765 dolara, czyli niewiele poniżej eksportowego punktu złota. Spadek ceny złota w Wielkiej Brytanii mógł skłonić spekulantów do jego eksportu. Aby uchronić się przed odpływem złota, rząd zastosował ograniczenia o charakterze administracyjnym. Od połowy 1917 roku wszystkie statki handlowe pozostawały pod bezpośrednią kontrolą rządu, który nie wyrażał zgody na transport złota. Wojna podwodna na Atlantyku znacznie zwiększała ryzyko transportu złota a rząd odmówił jego ubezpieczenia w ramach systemu ubezpieczeń wojennych. W ten sposób eksport złota został w praktyce zablokowany, chociaż bez wprowadzenia formalnego zakazu¹⁵. Wszystkie te zdarzenia, a więc: odejście od wymiennalności banknotów na złoto, tezauryzacja złotych monet i zanik eksportu złota oznaczały, że w latach pierwszej wojny światowej Wielka Brytania odeszła *de facto* od systemu waluty złotej.

W marcu 1919 roku wygasła brytyjsko-amerykańska umowa o wspólnej ochronie funta. W czasie wojny ceny w Wielkiej Brytanii rosły szybciej

¹⁴ G. C. Peden, *British Economic and Social Policy. Lloyd George to Margaret Thatcher*, Oxford 1985, s. 44; P. Dewey, *War and Progress...*, s. 31, 74; A. E. Feavearyear, *The Pound Sterling...*, s. 299–304.

¹⁵ P. Dewey, *War and Progress...*, s. 29–31; G. C. Peden, *British Economic...*, s. 41–45; A. E. Feavearyear, *The Pound Sterling...*, s. 306–309, 313.

niż w USA. Przyjmując poziom cen z 1913 za 100, w 1920 roku ich wskaźnik w USA wyniósł 244, a w Wielkiej Brytanii – 283. W rezultacie siła nabywcza funta spadła bardziej niż dolara, a to doprowadziło do spadku kursu funta do poziomu 3,20–3,40, czyli znacznie poniżej eksportowego punktu złota. Jednocześnie zniknęły ograniczenia, które utrudniały eksport złota w czasie wojny. Pojawiło się więc niebezpieczeństwo gwałtownego odpływu złota do USA. Aby temu zapobiec, w marcu 1920 roku, rząd brytyjski wprowadził prawny zakaz eksportu złota. W ten sposób Wielka Brytania odeszła od systemu waluty złotej *de jure*¹⁶.

3.2. Polityka deflacji i powrót funta do *gold standard* w 1925 roku

W czasie wojny i bezpośrednio po jej zakończeniu panowała zgoda, że konieczny jest „powrót do normalności”, czyli waluty złotej. Trzeba było jedynie zdecydować, kiedy i w jaki sposób. Aby się z tym uporać, w styczniu 1918 roku rząd powołał do życia Komitet ds. Waluty i Kursu Walutowego (Committee on Currency and Foreign Exchanges) pod kierunkiem gubernatora Banku Anglii, Waltera Cunliffe’a. W sierpniu 1918 roku, a więc trzy miesiące przed końcem wojny, Komitet opublikował swój pierwszy, tymczasowy raport, który zawierał kilka elementów. Po pierwsze, opisano w nim jak system *gold standard* funkcjonował w przeszłości. Był to opis wyidealizowany, ignorujący oczywisty fakt, że praktyka życia gospodarczego odbiegała od modelu Hume’a. Następnie raport zawierał stanowczą opinię, że kiedy tylko zostaną spełnione niezbędne warunki, należy powrócić do *gold standard* według przedwojennego parytetu w złocie i kursu 4,86 dolara¹⁷. Raport zalecił również szereg działań, które miały zapewnić sukces tej operacji. Trzeba było odwrócić skutki działań z czasów wojny: zredukować wydatki budżetu i dług publiczny a także podnieść stopy procentowe i w ten sposób ograniczyć wielkość obiegu pieniądza. Członkowie Komitetu spodziewali się, że dzięki temu pojawi się deflacja, czyli spadek cen, a tym samym wzrośnie wartość funta i będzie można powrócić do złota¹⁸.

¹⁶ Ibidem, s. 312–316; D. B. Moggridge, *The Norman Conquest of \$4,86: Britain and the Return to Gold, 1925*, Cambridge 1970, s. 3.

¹⁷ W kwestii kursu za punkt odniesienia przyjęto dolara amerykańskiego, ponieważ uważano, że jest on jedyną obiektywną miarą wartości. Wynikało to z faktu, że bezpośrednio po wojnie tylko dolar powrócił do *gold standard* według przedwojennego parytetu.

¹⁸ *Interim Report of the Cunliffe Committee 1918*, Parliamentary Papers, 1918, Command Series 9182, <http://freetheplanet.net/articles/106/interim-report-of-the>

Członkowie Komitetu uważali, że powrót do złota przyniesie wiele korzyści gospodarce kraju. Mieli nadzieję, że wzrośnie poczucie pewności i zaufanie do funta. Co więcej, że waluta złota wymusi wzrost konkurencji i efektywności. W rezultacie rozkwitnie produkcja i wzrośnie zatrudnienie. Bank Anglii wróci do swojej tradycyjnej roli i tak jak przed wojną, za pomocą stóp procentowych, będzie kształtować podaż pieniądza. Członkowie Komitetu orientowali się, że na początek polityka deflacji może być dotkliwa dla gospodarki a w szczególności dla przemysłu pracującego na eksport. Uważali jednak, że warto poświęcić wiele dla uzdrowienia sytuacji walutowej. W Komitecie przeważali bankierzy i powrót do waluty złotej leżał w ich egoistycznym interesie. Najważniejsze dla nich było to, żeby londyńskie City odzyskało swoją przedwojenną pozycję i prestiż. Interesy przemysłu zostały zlekceważone¹⁹.

Bezpośrednio po wojnie warunki nie sprzyjały realizacji zaleceń Komitetu Cunliffe'a. Rząd obawiał się niepokojów społecznych i w związku z tym wspierał koniunkturę i zatrudnienie nawet kosztem inflacji. Silnym bodźcem inflacyjnym było również uwolnienie cen. W konsekwencji, w samym tylko 1919 roku ceny wzrosły o 50%. Zaufanie do funta zaczęło się kruszyć, pojawiły się kłopoty ze sprzedażą nowych obligacji rządowych i niepokój o dalsze finansowanie długu publicznego. W tych okolicznościach, w listopadzie 1919 roku rząd podjął decyzję o zmianie polityki gospodarczej z ekspansywnej na restrykcyjną i o powrocie do *gold standard*. W kwietniu 1920 roku przyjęto oszczędnościowy budżet, a Bank Anglii podniósł stopę bankową do rekordowego poziomu 7%. Połączone oddziaływanie restrykcyjnej polityki budżetowej i monetarnej umacniało funta, ale wepchnęło gospodarkę w głęboki kryzys. W latach 1918–1921 PKB *per capita* spadł o 19%²⁰.

Aby zrozumieć sytuację monetarną Wielkiej Brytanii bezpośrednio po wojnie, trzeba przywołać kontekst międzynarodowy. Tłem wydarzeń

cunliffe-committee-1918 [dostęp: 18.02.2012]. Drugi raport, który ogłoszono w 1919 roku, powtarzał wnioski z pierwszego z dodatkiem, że nie należy powracać do *gold standard* natychmiast.

¹⁹ A. E. Feavearyear, *The Pound Sterling...*, s. 317–320; P. Dewey, *War and Progress...*, s. 77–78.

²⁰ Ibidem, s. 66–75, 338–339; A. E. Feavearyear, *The Pound Sterling...*, s. 312–320; J. Davis, *A History of Britain, 1885–1939*, New York 1999, s. 147–148; G. C. Peden, *British Economic...*, s. 42–44.

wewnętrznych była konferencja w Genui w kwietniu i maju 1922 roku. W obradach czołową rolę odgrywali finansisci angielscy. Usiłowali oni doprowadzić do ogólnoeuropejskiego porozumienia zakładającego powrót do złota, stabilne parytety i kursy walut oraz swobodny transfer kapitałów. Przewidywali również, że centrum światowych finansów powróci do londyńskiego City. Uczestnicy konferencji uważali, że do przedwojennego parytetu na pewno powróci brytyjski funt. Co do innych walut takiej zgody już nie było. Przeważał pogląd, że próba powrotu do parytetu sprzed wojny musiała prowadzić do ograniczenia obiegu pieniądza i groźnej dla koniunktury deflacji. W związku z tym kraje powracające do *gold standard* powinny raczej dopasować nowy parytet do siły nabywczej i aktualnego kursu własnej waluty. Drugim diskutowanym podczas konferencji problemem była niedostateczna podaż złota w skali świata. Niedobór złota oznaczał wzrost jego wartości, czyli ogólny spadek cen, a więc deflację. Lekarstwem miało być oszczędzanie złota, co można było realizować na dwa sposoby. Pierwszy polegał na wycofaniu monet złotych z obiegu i ograniczeniu wymiany banknotów na złoto tylko do sztab. Był to tak zwany *gold bullion standard*. Drugi sposób polegał na tym, że pokryciem emisji byłoby nie złoto, ale waluty innych krajów wymienne na złoto oraz papiery wartościowe denominowane w tych walutach. System ten, określany jako *gold exchange standard*, nie był nowy i nawiązywał do praktyki znanej już przed wojną²¹.

Jak wspomniano wyżej, na przełomie 1919 i 1920 roku rząd angielski postanowił powrócić do waluty złotej według przedwojennego parytetu w złocie i kursu 4,86 dolara. W tym celu Anglicy musieli zbić ceny do poziomu zbliżonego do cen amerykańskich i w ten sposób podnieść kurs funta. W związku z tym, w latach 1920–1925 prowadzili politykę deflacyjną. Budżety były nadwyżkowe a stopy procentowe utrzymywano na wysokim poziomie 4–5%²². Za politykę deflacji zapłacono wysoką cenę pod postacią stagnacji gospodarczej. Wysokie stopy procentowe zniechęcały do zaciągania kredytów i w konsekwencji spadały inwestycje. Rosło bezrobocie i płace, a spadek dochodów robotników skutkowało obniżeniem popytu na artykuły konsumpcyjne. Co więcej, rosnący kurs funta godził w dochody eksporterów, ponieważ produkty angielskie stawały się nienaturalnie

²¹ G. Cassel, *The Downfall of the Gold Standard*, London 1966, s. 26–34, 36–37.

²² Nominalnie nie były one bardzo wysokie, ale należy pamiętać, że panowała wówczas deflacja i realnie były zdecydowanie wyższe, P. Dewey, *War and Progress...*, s. 66–71.

drogie i niekonkurencyjne. W konsekwencji malały dochody z eksportu tradycyjnych przemysłów wytwórczych oraz z „niewidzialnego eksportu” usług. Anglicy nadal utrzymywali nadwyżki w bilansie obrotów bieżących, ale z czasem były one coraz mniejsze²³. Połączone efekty polityki budżetowej i monetarnej doprowadziły do spadku cen, które w 1925 roku praktycznie zrównały się z amerykańskimi, na poziomie o 50% wyższym niż przed wojną. Zrównała się zatem siła nabywcza obu walut i wydawało się, że można przywrócić wymienialność funta według przedwojennego kursu. Utworzenie rządu konserwatywnego w 1924 roku wzmocniło przekonanie o szybkim powrocie do złota i pojawiła się spekulacja na dalsze wzmocnienie brytyjskiej waluty. Kurs funta wzrósł z 3,20–3,40 dolara w 1919 roku do 4,79 w styczniu 1925 roku. Zbliżano się do eksportowego punktu złota i eksperci z ministerstwa skarbu doszli do wniosku, że nadeszła pora, aby powrócić do *gold standard*²⁴.

Kancelarz skarbu Winston Churchill był pełen obaw, czy operacja taka nie spowoduje wzrostu bezrobocia, ale pod presją uległ i wiosną 1925 roku podjął decyzję o powrocie do złota. W ogłoszonym 28 kwietnia 1925 roku w Izbie Gmin przemówieniu stwierdził, że nadszedł już dogodny moment, ponieważ nastąpiła wyraźna poprawa w bilansie płatniczym kraju i zgromadzono wystarczające rezerwy kruszcu, aby obronić funta przed ewentualnymi atakami spekulacyjnymi. Dodał, że rząd brytyjski zagwarantował sobie możliwość zaciągnięcia kredytu stabilizacyjnego w USA. Trzeba zatem, konkludował Churchill, powrócić do *gold standard*, zerwać z atmosferą tymczasowości i przywrócić zaufanie do funta. Przegłosowana przez konserwatywną większość w Izbie Ustawa o walucie złotej (*Gold Standard Act*) stanowiła, że przywraca się wymienialność banknotów na złoto według przedwojennego parytetu 3 funtów, 17 szylingów i 10,5 pensa za jedną uncję trojańską złota. Jednocześnie z obiegu wycofano złote monety, ograniczając wymienialność banknotów do sztab ważących około czterystu uncji²⁵. W ten sposób Angli-

²³ Ibidem, s. 77, 81, 109–113; A. E. Feavearyear, *The Pound Sterling...*, s. 317–320; C. H. Feinstein, P. Temin, G. Toniolo, *The European Economy Between the Wars*, Oxford 1997, s. 49–51. P. Dewey, *War and Progress...*, s. 75.

²⁴ Ibidem, s. 75–76; G. Cassel, *The Downfall of the Gold Standard*, s. 38; A. E. Fearvearyear, *The Pound Sterling...*, s. 334.

²⁵ Sztaba warta była około 1700 funtów, co stanowiło astronomiczną kwotę. Niewykwalifikowany robotnik zarabiał średnio 130 funtów rocznie, wykwalifikowany specjalista (prawnik, lekarz, inżynier) zaś – 580 funtów.

cy przyjęli system sztabowo złoty. Złoto przestało pełnić funkcję pieniądza na rynku wewnętrznym, ale nadal stanowiło prawną barierę wielkości emisji i mogło być swobodnie transferowane za granicę. W ślad za Wielką Brytanią poszły inne kraje imperium brytyjskiego. Funt powrócił zatem do roli rezerwowej waluty w gospodarce światowej. Pełnił ją teraz równoległe z amerykańskim dolarem²⁶.

Z krytyką decyzji o powrocie do złota wystąpił John Maynard Keynes. W pamflocie zatytułowanym „Ekonomiczne konsekwencje pana Churchilla” stwierdził, że przywrócenie *gold standard* według przedwojennego parytetu było błędem, który wynikał z nieprawidłowej kalkulacji ekspertów ministerstwa skarbu. Po pierwsze, niewłaściwie porównali oni ceny, biorąc pod uwagę indeksy cen hurtowych towarów będących przedmiotem handlu międzynarodowego, na przykład bawełny. Keynes zwrócił uwagę, że ceny tych produktów są elastyczne i dostosowują się do aktualnego kursu walutowego. Należałoby porównać płace, ceny i te koszty wewnętrzne, które są sztywne i niekoniecznie reagują na zmiany kursu. Przyjmując taką metodę, Keynes oszacował, że ceny brytyjskie były wyższe od amerykańskich nie o 2–3%, jak chciało Ministerstwo, ale o 10–12. Keynes stwierdził również, że urzędnicy ministerstwa skarbu, podobnie jak Komitet Cunliffe’a, są uwięzieni mentalnie w świecie akademickim, w którym, zgodnie z modelem Hume’a, bank centralny reaguje na odpływ złota, podnosząc stopę procentową. To z kolei powoduje ograniczenie kredytu, spadek popytu, płac, cen i kosztów, a więc ostatecznie prowadzi do poprawy bilansu handlowego i napływu złota. Tymczasem, według Keynesa, sytuacja wygląda zupełnie inaczej. Ceny są mniej elastyczne i nie spadają, a mechanizm automatycznego przywracania równowagi nie zawsze działa. W rezultacie przywrócenie przedwojennego kursu funta może doprowadzić przedsiębiorstwa brytyjskie do ogromnych kłopotów z eksportem, spadku produkcji i zatrudnienia. Zdaniem Keynesa jedyna szansa na utrzymanie *gold standard* i zrównoważenie obrotów handlowych z USA opierała się więc na wzroście cen, czyli inflacji, w Stanach Zjednoczonych²⁷.

W latach pierwszej wojny światowej i bezpośrednio po jej zakończeniu zapanował chaos monetarny w krajach, które wcześniej powiązały swoje

²⁶ Ibidem, s. 325–327; P. Dewey, *War and Progress...*, s. 75–76; G. Cassel, *The Downfall of the Gold Standard*, s. 42.

²⁷ J. M. Keynes, *The Economic Consequences of Mr. Churchill*, <http://freeplanet.net/articles/134/the-economic-consequences-of-mr-churchill> [dostęp: 18.03.2012].

waluty z funtem szterlingiem. Losy ich walut potoczyły się w zróżnicowany sposób. W chwili wybuchu wojny odeszły one od złota, by w latach dwudziestych do niego powrócić. Ustabilizowano wtedy waluty w krajach skandynawskich²⁸, bałtyckich²⁹ oraz w Portugalii³⁰. W dominiach i koloniach Wielkiej Brytanii panowała zróżnicowana sytuacja. W Indiach ustabilizowano rupię w 1924 roku a w 1927 roku przyjęto *gold bullion standard*³¹. W Brytyjskiej Afryce Wschodniej rupia została początkowo zastąpiona przez florena (wartego 1 rupię, czyli w tym momencie 2 szylingi), a następnie przez szylinga zrównanego pod względem wartości z szylingiem brytyjskim. W Afryce Południowej w 1922 roku wprowadzono do życia funta równego brytyjskiemu³², taką samą operację przeprowadzono w Palestynie w pięć lat później. W 1931 roku na terytorium Iraku rupię zastąpił dinar. Natomiast w Australii i Nowej Zelandii identyczność miejscowych funtów z brytyjskim zachowano aż do wielkiego kryzysu.

3.3. Chwiejna stabilizacja finansów światowych w drugiej połowie lat dwudziestych

Po powrocie do złota w 1925 roku ceny w Anglii były zbyt wysokie, funt stał się nadwartościowy i dlatego eksport towarów brytyjskich stał

²⁸ Przed pierwszą wojną światową Szwecja, Dania i Norwegia należały do Skandynawskiej Unii Monetarnej i miały złotą koronę. W 1914 roku zawiesiły *gold standard*, a po wojnie powróciły do przedwojennego parytetu korony w następującej kolejności: Szwecja (1924), Dania (1927) i Norwegia (1928). Natomiast Finlandia, gdzie przed wojną panował system bimetalistyczny, przyjęła złotą markę w 1925 roku.

²⁹ Kraje bałtyckie po uzyskaniu niepodległości przyjęły *gold standard* w następującym porządku: Łotwa (łat – 1921), Litwa (lit – 1922) i Estonia (marka – 1924; na mocy reformy z 1927 roku zastąpiona przez koronę).

³⁰ W końcu XIX wieku portugalski escudo był walutą złotą. W czasie pierwszej wojny światowej zniesiono *gold standard*, a escudo został ustabilizowany w 1922 roku. Jednocześnie wprowadzono reglamentację dewizową, która obowiązywała do 1931 roku.

³¹ Przedwojenny kurs rupii, czyli 1 szyling i 4 pency, utrzymał się do 1916 roku. W czasie wojny kurs rupii wzrósł i w 1920 roku osiągnął pułap 2 szylingów. Po zakończeniu wojny kurs rupii spadł, a w 1924 roku przywrócono sztywny kurs na poziomie jednej szóstej, co oznaczało aprecjację rupii wobec funta. Ten kurs utrzymał się po powrocie przez funta do złota w 1925 roku.

³² Gdy w latach 1919–1920 funt brytyjski miał płynny kurs, funt południowoafrykański podążał za nim. W 1920 roku Południowa Afryka wprowadziła reglamentację dewizową a w 1925 powróciła do złota.

się niekonkurencyjny. Szczególnie dotkliwe kłopoty dotknęły górnictwo węgla kamiennego. Utrzymanie konkurencyjności eksportu wymagało obniżenia kosztów, czyli przede wszystkim płac. Na próbę ograniczenia zarobków górnicy odpowiedzieli siedmiomiesięcznym strajkiem. W konsekwencji załamał się eksport węgla i w 1926 roku Anglia po raz pierwszy odnotowała ujemny bilans obrotów bieżących. W kolejnych latach Wielka Brytania ponownie osiągała nadwyżki w bilansie, ale były one coraz mniejsze. W rezultacie zmieniło się położenie Wielkiej Brytanii na międzynarodowych rynkach finansowych. Anglicy nadal eksportowali kapitał, ale środki pozyskiwali poprzez krótkoterminowe kredyty za granicą. Inaczej mówiąc, finansowali długookresowe inwestycje importem kapitału krótkoterminowego. Było to zjawisko niebezpieczne i mogło grozić załamaniem finansów brytyjskich w przypadku paniki na międzynarodowych rynkach finansowych. Początkowo sytuacja nie budziła obaw, ponieważ Wielka Brytania, na tle Europy kontynentalnej, była oazą stabilności i kapitały napływały szeroką falą. Sytuacja zmieniła się pod koniec lat dwudziestych, gdy kierunek międzynarodowych przepływów kapitału zmienił się o 180 stopni. Źródłem tego zjawiska należy szukać we Francji i w Stanach Zjednoczonych³³.

W 1928 roku Francja ustabilizowała ceny na poziomie pięciokrotnie wyższym niż przed wojną i powróciła do *gold exchange standard* z parytetem w zlocie na poziomie około 20% przedwojennego. W proporcji do cen krajowych parytet, a więc i kurs franka wobec dolara i funta, został zaniżony o około 10%. Podwartościowy frank ułatwiał eksport i ograniczał import. Władze francuskie, kierując się nadmierną ostrożnością i względami prestiżowymi, sterylizowały złoto, nie pozwalając, aby stało się podstawą zwiększonej emisji kredytów i pieniądza papierowego. Gospodarka zachowała się inaczej, niż zakładał model Hume'a: obieg pieniądza i ceny we Francji nie wzrastały wystarczająco, nie spadała opłacalność eksportu i system nie wrócił do równowagi. Co więcej, po przyjęciu *gold standard* powróciło zaufanie do franka i Francja zaczęła przyciągać kapitał z zagranicy. Napływały również reparacje z Niemiec. Jednocześnie, po wpadce z inwestycjami w papiery rosyjskie podczas wojny, Francuzi niechętnie inwestowali za granicą. Ponadto władze francuskie za pomocą ograni-

³³ C. H. Feinstein, P. Temin, G. Toniolo, *The European Economy...*, s. 45–51, 63–64; A. E. Feavearyear, *The Pound Sterling...*, s. 317–320; P. Dewey, *War and Progress...*, s. 75–77, 81, 109–113.

czeń prawnych i nadzwyczajnych podatków hamowały eksport kapitału. Wszystkie te czynniki spowodowały, że pod koniec lat dwudziestych do Francji na ogromną skalę napływało złoto i kapitały z zagranicy³⁴.

Problemy międzynarodowych finansów pogłębiało zachowanie Amerykanów. W latach dwudziestych Stany Zjednoczone notowały dodatnie saldo bilansu obrotów bieżących. Początkowo było ono równoważone przez amerykańskie inwestycje w Europie i Ameryce Łacińskiej. W 1928 roku, czasie spekulacyjnego boomu, giełda nowojorska na coraz większą skalę przyciągała kapitały z kraju i z zagranicy. W ten sposób strumień eksportu kapitału wysechł. Amerykanie, podobnie jak Francuzi, sterylizowali napływające do kraju złoto i nie pozwalali, aby stało się podstawą zwiększonej emisji pieniądza. Dzięki temu w Stanach Zjednoczonych nie rosły ceny i nie spadała opłacalność eksportu. Również w tym przypadku finanse światowe zachowywały się w sposób niezgodny z akademicką wersją modelu Hume'a. W rezultacie, w drugiej połowie lat dwudziestych kapitały i złoto płynęły szerokim strumieniem do Francji i USA. Wywoływało to efekt „wysysania” złota z innych krajów, w tym również z Wielkiej Brytanii. W tych okolicznościach Bank Anglii musiał chronić bilans płatniczy i kurs funta, utrzymując stopy procentowe na poziomie wyższym niż w innych krajach rozwiniętych³⁵.

4. Upadek *gold standard* i powstanie bloku szterlingowego (1929–1939)

4.1. Wielki kryzys i ponowne zerwanie funta z *gold standard*

Październik 1929 roku przyniósł krach na giełdzie nowojorskiej, który zapoczątkował wielki kryzys. W kwestiach finansowych kryzys oznaczał załamanie cen, bankructwa banków, spadek dochodów budżetowych i problemy walutowe. Kryzys w Wielkiej Brytanii był wywołany przede wszystkim przez czynniki zewnętrzne i przebiegał stosunkowo łagodnie³⁶.

³⁴ G. Cassel, *The Downfall of the Gold Standard*, s. 69–75.

³⁵ J. K. Galbraith, *Pieniądz, pochodzenie i losy*, Warszawa 1982, s. 240–251; G. Cassel, *The Downfall of the Gold Standard*, s. 40–49, 59–61.

³⁶ W latach 1929–1931 PKB *per capita* spadł o 6% a produkcja przemysłowa o 10–13%. Bezrobocie wzrosło dwukrotnie z 1,3 do 2,7 mln ubezpieczonych pracowników, czyli z 8 do 15%. Ceny hurtowe spadły o 23%, a eksport o połowę.

W latach 1927–1930 Wielka Brytania notowała jeszcze nadwyżki, zarówno budżetowe, jak i w bilansie obrotów bieżących. W 1931 roku zamieniły się one w deficyt. Wśród polityków brytyjskich panowała początkowo ponadpartyjna zgoda, że za wszelką cenę należy bronić funta. Argumentowano, że zadłużenie wojenne wobec USA denominowane było w dolarach, natomiast należności od państw europejskich – w funtach. W tej sytuacji dewaluacja oznaczała wzrost zadłużenia zewnętrznego. Trudno było również zrezygnować z *gold standard* zaledwie sześć lat po reformie z 1925 roku³⁷. W tych okolicznościach 31 października, a więc w dwa dni po krachu, Bank Anglii wykonał ruch zaskakujący i pozornie nielogiczny: zaczął redukować stopę bankową. Najniższy pułap 2,5% osiągnęła ona w połowie maja 1930 roku. Obniżenie stóp procentowych służyć miało walce z kryzysem, natomiast politykę obrony funta Bank Anglii prowadził za pomocą bezpośrednich interwencji na rynku walutowym³⁸.

Wiosną i latem 1931 roku doszło do paniki finansowej w Europie Zachodniej. Zbankrutowały austriacki Credit Anstalt i niemiecki Danat-Bank. Ratując sytuację władze niemieckie wprowadziły na trzy dni „święto bankowe”. Następnie Danat-Bank został ponownie otwarty, ale po otrzymaniu gwarancji rządowych i wprowadzeniu reglamentacji dewizowej. Oznaczało to upadek *gold standard* w Niemczech. Reglamentacja dewizowa zamroziła w Niemczech 70 mln funtów należności brytyjskich banków. Kryzys na kontynencie powiększył trudności płatnicze Wielkiej Brytanii. Pogłębiający się deficyt na rachunku obrotów bieżących wywołał nerwowość zagranicznych inwestorów, którzy, w obawie przed dewaluacją funta, zaczęli masowo wycofywać kapitał krótkoterminowy. Chcąc zahamować odpływ walut i złota, w czerwcu 1931 roku Bank Anglii ponownie odwrócił kierunek polityki monetarnej i zaczął podnosić stopę bankową, która we wrześniu osiągnęła pułap 6%. Równocześnie rząd brytyjski zaciągnął wysokie kredyty w bankach centralnych Francji i USA, przeznaczając je na interwencyjne zakupy funta na rynkach walutowych. Obronie funta

³⁷ P. Dewey, *War and Progress...*, s. 109–113, 200–204, 338–339; A. Caincross, B. Eichengreen, *Sterling in Decline: The Devaluations of 1931, 1949 and 1967*, Oxford 1983, s. 35, 43; J. Luszniwicz, *Interwencjonizm państwowy w latach trzydziestych w XX wieku: przypadki Wielkiej Brytanii i Francji* [w:] *Od wielkiego kryzysu gospodarczego do wielkiego kryzysu finansowego. Perturbacje w gospodarce światowej w latach 1929–2009*, red. J. Kaliński, M. Zalesko, Białystok 2009, s. 151 i nast.

³⁸ A. Caincross, B. Eichengreen, *Sterling in Decline...*, s. 42–50, 52–58, 61–63.

podporządkowana była również restrykcyjna polityka fiskalna. Była ona konsekwencją zespołu poglądów określanych terminem „treasury view”. Można je sprowadzić do przekonania, że przyczyną bezrobocia w kryzysie był spadek eksportu, a nie popytu wewnętrznego. Jeśli tak, to nie było sensu „nakręcać koniunktury” wzrostem wydatków państwa. Wychodząc z takiego założenia, nowy kanclerz skarbu Philip Snowden w budżecie z września 1931 roku zaplanował podniesienie podatku dochodowego oraz redukcję wydatków na zasiłki dla bezrobotnych, płace urzędników, inwestycje drogowe oraz szkolnictwo³⁹.

Wielki kryzys z lat 1929–1932 dotknął również kraje imperium brytyjskiego. Najwcześniej odczuły go te brytyjskie posiadłości zamorskie, które były eksporterami surowców i żywności a importowały produkty fabryczne. W związku z bezprecedensowym spadkiem cen towarów eksportowanych załamały się ich bilanse płatnicze, a to doprowadziło do masowego odpływu walut i złota. Na kryzys finansowy najwcześniej zareagowały Australia i Nowa Zelandia. Australia już w 1929 roku a Nowa Zelandia rok później zdewałowały swoje funty z 1 funta, czyli 20 szylingów brytyjskich, do 16 szylingów. W rezultacie zarówno Wielka Brytania, jak i większość imperium doszły, chociaż różnymi drogami, do tego samego dramatycznego położenia. Charakteryzowało się ono deficytami na rachunkach obrotów bieżących, odpływem walut i złota a w konsekwencji niebezpieczeństwem rychłego załamania ich systemów walutowych⁴⁰.

Opisane powyżej próby obrony funta nie zahamowały paniki. Nie widząc innego rozwiązania, 20 września 1931 roku, rząd zawiesił *gold standard* a nazajutrz Izba Gmin przyjęła Poprawkę do Ustawy o Walucie Złotej (*Gold Standard Amendment Act*). Zawieszono w niej tę część przepisów z 1925 roku, która gwarantowała wymienialność funtów na złoto. Oznaczało to odejście Wielkiej Brytanii od systemu waluty złotej. W efekcie kurs funta spadł natychmiast do 3,69 dolara, co oznaczało dewaluację o 24%. Po dewaluacji władze brytyjskie nie zdecydowały się na całkowite upłynnienie funta. Od 1932 roku odpowiadał zań Wyrównawczy Rachunek Dewizowy (*Exchange Equalisation Fund*), który działał przy Banku Anglii. Utrzymywał on kurs funta na poziomie 3,40–3,50 dolarów i chronił przed

³⁹ Ibidem, s. 34–58, 61; J. Luszniwicz, *Interwencjonizm państwowy...*, s. 151 i nast.; G. C. Peden, *British Economic...*, s. 88–91.

⁴⁰ P. Cain, P. Hopkins, *British Imperialism: Crisis and Deconstruction*, London–New York 1993, s. 75–78.

krótkookresowymi wahaniami⁴¹. Tani funt przyniósł brytyjskim eksporterom przewagę cenową nad konkurentami z krajów utrzymujących walutę złotą i umacniał pozycję produktów krajowych na rynku wewnętrznym. Utrzymanie stabilnego kursu służyło natomiast ochronie pozycji funta jako waluty rezerwowej i transakcyjnej w świecie⁴².

Rezygnacja z *gold standard* i dewaluacja przyniosły pozytywne skutki. Bank Anglii mógł obniżyć stopy procentowe, co było korzystne dla rządu, ponieważ zmniejszyło obciążenie budżetu obsługą długu publicznego. Spadły także odsetki od kredytów hipotecznych, a to ożywiło budownictwo. Deprecjacja funta przyniosła brytyjskim eksporterom przewagę cenową nad konkurentami z krajów utrzymujących nadal walutę złotą. Niski kurs funta zredukował również import i tym samym umocnił pozycję producentów angielskich na rynku wewnętrznym. Podsumowując, w wyniku zerwania z *gold standard*, czyli jak to określano dzięki „zrzuceniu złotych kajdanów”, można było zapoczątkować ekspansywną politykę monetarną a tym samym skoncentrować się na walce z kryzysem. Ta polityka przyniosła sukces: odnotowano wzrost popytu wewnętrznego i eksportu, wzrosła produkcja przemysłowa i udało się zahamować wzrost bezrobocia⁴³.

4.2. Upadek światowego systemu *gold standard*

Nie wszystkie kraje poszły od razu śladem Wielkiej Brytanii. Przy złocie trwały nadal Stany Zjednoczone, Francja i szereg mniejszych krajów europejskich. W USA, w latach wielkiego kryzysu deflacyjna i protekcyjnista polityka prezydenta Herberta Hoovera pogłębiała trudności gospodarcze. Na rynku amerykańskim spadał popyt, w tym również na towary pochodzące z importu. Kraje zadłużone w Stanach Zjednoczonych nie osiągały wystarczających dochodów z eksportu i w konsekwencji regulowały swoje zobowiązania w złocie. Do Stanów Zjednoczonych, podobnie jak w latach dwudziestych, napływało złoto i Amerykanie nie mieli żadnych problemów z pokryciem emisji dolara. Prezydent Franklin Delano Roosevelt, który objął władzę w marcu 1933 roku, diametralnie zmienił politykę monetarną. Za główny cel przyjął przeciwstawienie się deflacji, która

⁴¹ Działał on przy Banku Anglii, ale realizował politykę Ministerstwa Skarbu.

⁴² Ibidem, s. 78; P. Dewey, *War and Progress...*, s. 219–222; A. Caincross, B. Eichengreen, *Sterling in Decline...*, s. 34–58, 61–67, 90–95.

⁴³ Ibidem, s. 42–50, 52–58, 61–67; P. Dewey, *War and Progress...*, s. 205–206, 220.

rujnowała amerykańskich producentów i dłużników, i w tym właśnie celu zdecydował się oderwać dolar od złota. Wiosną 1933 roku zakazano osobom prywatnym i firmom krajowym (również bankom) posiadania złota w monetach i sztabach oraz wprowadzono obowiązek odsprzedania całego złota rządowi. Równocześnie banki Rezerwy Federalnej mogły zwiększyć emisję banknotów, stosując jako pokrycie nie tylko złoto i rządowe papiery wartościowe, ale również inne bezpieczne aktywa. Ponadto prezydent uzyskał od Kongresu prawo do zmniejszenia zawartości złota w dolarze, czyli dewaluacji, w granicach nieprzekraczających 50%. Postanowienia te oznaczały zerwanie z *gold standard*. Wartość dolara przestała być pochodną wartości złota, wielkość emisji dolara nie zależała już od poziomu rezerw kruszcowych a Amerykanie stracili prawo do wymiany dolarów na złoto. Z systemu waluty złotej pozostało jedynie prawo podmiotów zagranicznych do wymiany swoich rezerw dolarowych na złoto⁴⁴.

Następujące po sobie dewaluacje w Wielkiej Brytanii, a od połowy 1933 roku również w USA, ujawniły nowy problem w handlu światowym. Dawały one przewagę konkurencyjną, ale tylko do momentu dewaluacji za granicą. Pojawiło się więc niebezpieczeństwo „wojen walutowych”, w których każdy kraj starał się poprawić wyniki handlu zagranicznego, „szukając pieniędzy w kieszeni sąsiada”. To z kolei musiało doprowadzić do dalszej dezorganizacji światowego handlu i pogłębienia kryzysu. Istniała jednak metoda, aby uniknąć kolejnych, wrogich dewaluacji. Konieczne było międzynarodowe współdziałanie, polegające na równoległym luzowaniu polityki walutowej, by jednakowo zwiększać wielkość obiegu pieniądza w poszczególnych krajach i w podobnym tempie podnosić ceny. To pozwoliłoby zerwać z *gold standard* i ze szkodliwą deflacją a jednocześnie zachować stabilność kursową⁴⁵.

Świat stanął więc przed koniecznością jakiegoś ponadnarodowego porozumienia w sprawach monetarnych. Było oczywiste, że uczestniczyć w nim muszą trzy demokratyczne mocarstwa: Stany Zjednoczone, Wielka Brytania i Francja. Problem polegał jednak na tym, że kierowały się one odmiennymi filozofiami w zakresie polityki gospodarczej. Politykę taniego pieniądza prowadziły Anglia i USA i nie istniały zasadnicze przeszkody, żeby się porozumieć. Natomiast Francja, gdzie nadal żywe były wspomnienia inflacji z początków lat dwudziestych, nie planowała rezygnacji z *gold stan-*

⁴⁴ G. Cassel, *The Downfall of the Gold Standard*, s. 114–134.

⁴⁵ B. Eichengreen, *Globalizing Capital...*, s. 86–88.

dard. We wszystkich krajach rozumiano jednak potrzebę porozumienia. W 1932 roku powołano komisję ekspertów, która opracowała wstępny raport dla planowanej międzynarodowej konferencji ekonomicznej. Zakładał on, że potrzebne jest ujednoczenie polityki walutowej, stabilizacja kursów i powrót do złota. Użyte tam sformułowania były jednak tak ogólne i niekonkretne, że zamazywały różnicę stanowisk. Dla Francji powrót do złota był punktem wyjścia do dalszych rozmów. Natomiast według Anglii i USA kolejność była odwrotna: uważano tam, że najpierw należy uzgodnić zasady polityki walutowej i ustabilizować kursy, a dopiero później powrócić do złota⁴⁶.

Konferencję przeprowadzono w Londynie w czerwcu i lipcu 1933 roku⁴⁷. Jej celem było rozwiązanie problemów zadłużenia międzynarodowego, stabilizacja kursów walutowych, ożywienie handlu światowego i ostatecznie przezwyciężenie kryzysu gospodarczego. W konferencji uczestniczyli przedstawiciele 66 krajów, a funkcję gospodarza pełnił premier brytyjski Ramsay MacDonald. Zasadnicze dyskusje prowadzili bankierzy: Montagu Norman z Banku Anglii, Clement Moret z Banku Francji i eksperci amerykańscy: James Paul Warburg i Oliver Sprague. Opracowali oni projekt dokumentu przewidujący tymczasową stabilizację kursów i przedstawili go rządowi do akceptacji. Jednakże Roosevelt, w słynnej depeszy z 3 lipca, odrzucił porozumienie, uznając, że dla USA ważniejsze jest podniesienie cen niż międzynarodowe porozumienie w kwestiach walutowych. W ten sposób, ku ogromnemu rozczarowaniu Francuzów i Anglików, konferencja londyńska zakończyła się fiaskiem. Wobec takiego przebiegu zdarzeń w lipcu 1933 roku przedstawiciele Francji, Belgii, Holandii, Szwajcarii, Włoch i Polski uzgodnili, że podtrzymują *gold standard* i dotychczasowe parytety walut. Porozumienie tych krajów przyjęło się określać terminem złoty blok⁴⁸.

Po niepowodzeniu konferencji londyńskiej Roosevelt kontynuował działania, których celem było przeciwdziałanie deflacji w Stanach Zjednoczonych. Rząd amerykański skupował więc złoto pochodzące z nowego

⁴⁶ G. Cassel, *The Downfall of the Gold Standard*, s. 102–110.

⁴⁷ I. M. Drummond, *The Floating Pound and the Sterling Area, 1931–1939*, Cambridge 1981, s. 119.

⁴⁸ C. H. Feinstein, P. Temin, G. Toniolo, *The European Economy...*, s. 156; W. Morawski, *Zarys...*, s. 157; G. Cassel, *The Downfall of the Gold Standard...*, s. 135–156.

wydobycia oraz z zagranicy. Złoto kupowano coraz drożej, przez co malała wartość dolara. Było to równoznaczne z pełzającą dewaluacją. Roosevelt i jego współpracownicy mieli nadzieję, że wraz ze wzrostem ceny złota i słabnięciem dolara zaczną drożeć również produkty rolne i inne towary. Nadzieje te spełniły się tylko częściowo. Istotnie, ceny wyrażone w dolarach zaczęły rosnąć, ale przede wszystkim drożało samo złoto. Widząc, że akcja skupu złota nie przynosi spodziewanych wyników, w styczniu 1934 roku Roosevelt zaniechał jej na poziomie 35 dolarów za uncję. Była to tak zwana rooseveltowska cena złota. W rezultacie dolar został zdewaluowany o 41%, a jego kurs spadł do rekordowego poziomu 5 dolarów za funta⁴⁹.

Amerykańska akcja skupu złota po coraz wyższej cenie podniosła jego wartość na całym świecie. Wzrost ceny złota uderzył z wielką siłą w kraje bloku złotego, ponieważ w reżymie *gold standard* drożące złoto oznaczało deflację i zaostrenie kryzysu. W tych okolicznościach kraje bloku zaczęły odchodzić od złota. Premier Francji Leon Blum obawiał się, że planowana dewaluacja franka może doprowadzić do kolejnej „wojny walutowej” pomiędzy mocarstwami. Nie chcieli tego również Amerykanie i Anglicy. W wyniku poufnych negocjacji 26 września 1936 roku ogłoszono Trójstronne Porozumienie pomiędzy Anglią, Francją i USA. Anglia i Stany Zjednoczone zobowiązały się, że w odpowiedzi na dewaluację franka nie będą dewaluować swoich walut. Równolegle sygnatariusze porozumienia znieśli ograniczenia kwotowe w imporcie i zobowiązali się współpracować przy odbudowie handlu światowego. W ten sposób Trójstronne Porozumienie potwierdziło odejście od złota a jednocześnie pozwoliło na zachowanie stabilnych kursów, które z niewielkimi odstępstwami utrzymały się do wybuchu drugiej wojny światowej⁵⁰.

4.3. Utworzenie i funkcjonowanie bloku szterlingowego

Po dewaluacji funta władze monetarne krajów związanych gospodarczo z Wielką Brytanią stanęły przed poważnym dylematem. Musiały zdecydować się na jedną z czterech dróg. Mogły pozostać przy złocie albo wprowadzić kursy płynne, mogły także związać się inną walutą (w praktyce z amerykańskim dolarem) albo pozostać przy funcie. To ostatnie rozwiązanie

⁴⁹ Ibidem, s. 112–134; J. K. Galbraith, *Pieniądz, pochodzenie...*, s. 290.

⁵⁰ C. H. Feinstein, P. Temin, G. Toniolo, *The European Economy...*, s. 159, 183–196; B. Eichengreen, *Globalizing Capital...*, s. 86–88; W. Morawski, *Zarys...*, s. 263–264.

wydawało się najbardziej naturalne i korzystne zarówno dla Londynu, jak i dla posiadłości brytyjskich. Władze brytyjskie chciały zachować szczególną rolę funta w światowych finansach⁵¹. Wahania kursu funta musiały wywołać spadek zaufania i rezygnację z weksli w funtach, a w konsekwencji ogromne straty banków i innych instytucji finansowych. Utrata zaufania do City mogła z kolei doprowadzić do masowego wycofywania wkładów z Londynu, odpływu kapitałów za granicę, a to oznaczało kolejny kryzys finansowy i w rezultacie załamanie funta⁵².

Również dominia i kolonie były zainteresowane utrzymaniem sztywnego kursu wobec funta, a co za tym idzie, deprecjacją swoich walut. Wynikało to z szeregu przesłanek o charakterze ekonomicznym i historycznym. Po pierwsze, bez dewaluacji musiała spaść dochodowość ich eksportu do Zjednoczonego Królestwa. Ten argument ważny był szczególnie dla tych krajów, które większość swojego eksportu kierowały na rynek brytyjski. Po drugie, po dewaluacji zwiększała się konkurencyjność eksportu na rynki, które pozostawały przy dotychczasowym parytecie swoich walut. Jednocześnie pojawiła się szansa na spadek importu i wzrost produkcji krajowej na rynek wewnętrzny. Po trzecie, bez dewaluacji spadłaby wyrażona we własnej walucie wartość rezerw szterlingowych przechowywanych w londyńskich instytucjach finansowych. Nie bez znaczenia były także długoletnie związki historyczne z Wielką Brytanią, powiązania personalne oraz utrwalone nawyki. Funt pozostawał funtem niezależnie od tego, czy był to funt brytyjski, nowozelandzki, australijski, czy też południowoafrykański. W tej sytuacji podążanie za funtem brytyjskim było dla elit i mieszkańców posiadłości zamorskich czymś naturalnym i oczywistym⁵³.

Na przełomie lat 1931 i 1932 brytyjskie ministerstwo skarbu zaproponowało stabilizację kursów walut imperium brytyjskiego a następnie utworzenie jednego imperialnego standardu szterlinga (*imperial sterling standard*). Miał on zwiększyć spójność imperium brytyjskiego. Po jego przyjęciu obowiązkiem władz dominiów i kolonii byłoby utrzymywanie sztywnych kursów swoich walut do funta na zasadzie izby walutowej. Rząd brytyjski żywił nadzieję, że decyzja o jego utworzeniu zapadnie podczas

⁵¹ Weksel na bank w londyńskim City denominowany w brytyjskich funtach (*sterling bill*) był nadal podstawowym narzędziem rozliczeń w skali międzynarodowej.

⁵² I. M. Drummond, *The Floating Pound...*, s. 19–20.

⁵³ Ibidem, s. 14–20; F. V. Meyer, *Britain, the Sterling Area and Europe*, Cambridge 1952, s. 30.

Imperialnej Konferencji Ekonomicznej w Ottawie, w lipcu i sierpniu 1932 roku. Celem tego nie udało się jednak osiągnąć, ponieważ sytuacja i interesy poszczególnych dominioń różniły się między sobą. Kanada, integrując się coraz mocniej ze Stanami Zjednoczonymi, wybrała powiązanie swojego dolara z dolarem amerykańskim. Z kolei Afryka Południowa, jako wielki producent złota, skłaniała się raczej ku utrzymaniu *gold standard*. W konsekwencji standard imperialny pozostał jedynie w sferze projektów⁵⁴.

Pomimo niepowodzenia imperialnego standardu szterlingowego, w 1931 roku wiele krajów podążyło za funtem. W efekcie powstała strefa funta szterlinga, którą – w odniesieniu do lat trzydziestych – określano również mianem bloku szterlingowego. Kursy walut zamorskich członków strefy były na sztywno powiązane z funtem. A więc strefa szterlingowa, z funtem jako walutą główną, pełniła podobną rolę co światowy system *gold standard*, tyle że na skalę regionalną⁵⁵. Było to jednocześnie świadectwem poważnego spadku znaczenia funta w finansach międzynarodowych⁵⁶.

Sformułowanie definicji bloku szterlingowego nastęrcza pewne trudności. Zdając sobie sprawę z braku precyzji, można przyjąć, że stanowiła ją grupa luźno powiązanych ze sobą państw bez formalnie określonej przynależności. Oprócz funta znalazły się w niej waluty krajów, które spełniły następujące kryteria: 1) odeszły od złota, 2) ustabilizowały swoje waluty w stosunku do funta, 3) nie wprowadziły restrykcji w zagranicznych transakcjach w funtach i 4) utrzymywały całość lub znaczną część swoich rezerw walutowych w funtach. Trzeba jednak podkreślić, że poszczególne kraje w niejednakowym stopniu wypełniały kryteria zarysowanej powyżej definicji. Poważną trudnością jest również to, że przynależność do bloku nie była w żaden sposób sformalizowana. Co więcej, strefa nie powstała w jednym momencie i kształtowała się stopniowo. Poszczególne kraje na podstawie własnych decyzji w różnych momentach odchodziły od złota i stabilizowały swoje waluty w proporcji do funta oraz eksperymentowały z reglamentacją dewizową. Skład strefy szterlingowej nie pokrywał się z planowaną wcześniej strefą imperialną. Kanada i Hongkong nie weszły

⁵⁴ I. M. Drummond, *The Floating Pound...*, s. 14–27.

⁵⁵ W rezultacie strefa szterlingowa stała się jedną z czterech głównych stref walutowych świata. Pozostałe ugrupowania to: złoty blok, blok dolarowy, blok francuskiego franka. Ponadto istniała jeszcze zróżnicowana wewnętrznie grupa krajów, w których wprowadzono reglamentację dewizową.

⁵⁶ F. V. Meyer, *Britain...*, s. 32–34.

w jej skład, chociaż należały do imperium. Z drugiej strony Egipt, Irak, Portugalia, a także państwa skandynawskie i bałtyckie, nie należąc do imperium, włączyły się do bloku. Kraje członkowskie różniły się także pod względem stopnia powiązania z funtem. Pod tym względem można wyodrębnić pierwszą grupę, czyli „twarde jądro strefy”, i drugą grupę walut luźniej powiązanych z funtem⁵⁷.

Waluty krajów zaliczonych do „twardego jądra strefy” powiązane były z funtem na zasadzie izby walutowej. Ich władze monetarne utrzymywały automatycznie sztywny kurs swoich walut do funta. Rezerwy przechowywały w 100% pod postacią funtów i w ten sposób pokrywały emisję własnych walut. Oznaczało to rezygnację z prowadzenia samodzielnej polityki monetarnej. Można również zauważyć, że waluty zaliczane do „twardego jądra strefy” na ograniczoną skalę realizowały koncepcję imperialnej strefy szterlingowej. Do „twardego jądra strefy” należały przede wszystkim kolonie, a więc: Indie (z Birmą i Cejlonem), Afryka Wschodnia, Centralna i Zachodnia, a także Indie Zachodnie⁵⁸, Malaje i Singapur. Do tej grupy zaliczyć można również kraje Bliskiego Wschodu, które pozostawały w strefie wpływów brytyjskich, czyli Palestynę, Egipt, Iran i Irak. System izby walutowej przyjęła również Irlandia (Eire), która miała wówczas status dominium⁵⁹.

Kraje zaliczające się do drugiej, zewnętrznej, grupy zachowały częściową niezależność w polityce monetarnej. Ich władze starały się w miarę możliwości pilnować stałego kursu walut wobec funta i w funtach utrzymywały dużą część rezerw walutowych. Niektóre dłużej lub krócej eksperymentowały z reglamentacją dewizową. Do grupy tej należały dominia, czyli Australia, Nowa Zelandia i Południowa Afryka. Spośród dominiów, do strefy w ogóle nie weszła Kanada (z Nową Fundlandią), która powiązała własnego dolara z dolarem amerykańskim. Jak wspomniano wyżej, wyjątkiem wśród dominiów była Irlandia, która należała do wąskiej grupy krajów mocno powiązanych z funtem. W skład drugiej grupy wchodziły także państwa skandynawskie (Dania, Szwecja, Norwegia i Finlandia), bałtyckie (Łotwa, Litwa i Estonia) oraz Portugalia. W latach trzydziestych, w obrębie wpływów strefy szterlingowej pozostawało również wiele innych

⁵⁷ I. M. Drummond, *The Floating Pound...*, passim.

⁵⁸ Wyjątkiem był Honduras, gdzie posługiwano się dolarem zrównanym pod względem wartości z amerykańskim.

⁵⁹ I. M. Drummond, *The Floating Pound...*, passim.

krajów, które mniej konsekwentnie ustabilizowały kursy swoich walut wobec funta i używały funtów jako waluty rezerwowej⁶⁰.

O przynależności do strefy decydowało usztywnienie kursu waluty wobec funta. Natomiast poziom tego kursu nie był istotny. Pod tym względem Brytyjczycy nie stawiali krajom członkowskim strefy żadnych wymagań. Wręcz przeciwnie, wystrzegali się jakichkolwiek nacisków czy sugestii, by nie brać na siebie odpowiedzialności za nietrafione decyzje. Jak wspomniano wyżej, Australia i Nowa Zelandia weszły do strefy z walutami zdewaluowanymi o około 20%, co ułatwiało eksport do Wielkiej Brytanii. Decyzja ta pogłębiła charakterystyczne dla wielkiego kryzysu zjawisko polegające na tym, że surowce i żywność potaniały bardziej niż fabrykaty. W konsekwencji poprawiły się *terms of trade* Wielkiej Brytanii, ale z drugiej strony pogłębiało to trudności w eksporcie⁶¹.

Strefa szterlingowa w latach trzydziestych okazała się sukcesem. Poprawiły się wyniki w handlu z krajami, które pozostały przy *gold standard*. Wzrosła również integracja ekonomiczna strefy, o czym świadczył szybki wzrost wzajemnych obrotów handlowych. Udało się również zachować międzynarodową pozycję londyńskiego City⁶².

5. Reglamentacja funta i dyskusja o przyszłości finansów światowych (1939–1945)

5.1. Wprowadzenie reglamentacji funta

W czasie drugiej wojny światowej, podobnie jak dwadzieścia lat wcześniej, rząd brytyjski stanął przed koniecznością pełnej mobilizacji gospodarki. Chodziło przede wszystkim o realizację celów rzeczowych, czyli zaopatrzenie wojska i aprowizację ludności cywilnej. Równolegle trzeba było

⁶⁰ Do tej grupy, w różnych źródłach i opracowaniach, zaliczano niekonsekwentnie następujące kraje: Argentynę, Boliwię, Grecję, Japonię, Jugosławię, Tajlandię (Sytam) i Urugwaj, a w roku 1936, po zawarciu Trójstronnego Porozumienia o stabilizacji kursów z Wielką Brytanią i USA, również Francję. Zob. *Bank for International Settlements. Annual Report 1939*, Basle 1939, s. 81–83.

⁶¹ Ibidem, s. 32; F. V. Meyer, *Britain...*, s. 31–38.

⁶² P. J. Cain, A. G. Hopkins, *British...imperialism, 1688–2001*, wyd. II, Harlow 2001, s. 80; F. V. Meyer, *Britain...*, s. 31, 40–42; I. M. Drummond, *The Floating Pound...*, s. 20.

realizować cele finansowe: zapewnić finansowanie wojny, nie dopuszczając jednocześnie do bankructwa państwa i nadmiernej inflacji. Aby sprostać tym zadaniom, rząd przejął kontrolę nad kolejami, flotą handlową, wprowadził państwowy monopol w handlu zagranicznym i zlecał zamówienia prywatnym podmiotom gospodarczym. Robotnikom w przemyśle zakazano zmieniać miejsca pracy, zabroniono także strajków i lokautów⁶³.

W pierwszej fazie wojny rząd pilnował równowagi budżetu, by nie doprowadzić do inflacji i nadmiernego zadłużenia państwa. Wzrost wydatków na wojsko pokrywano więc kredytami rządowymi i ograniczonym wzrostem podatków. W ten sposób kwestie finansowe stały się barierą dla wysiłku wojennego. Ta zachowawcza polityka spotkała się z krytyką Keynesa. W broszurze zatytułowanej *Jak płacić za wojnę* stwierdził on, że dotychczasowa metoda konstruowania budżetu państwa jako prostego zestawienia wydatków i dochodów rządu jest niewłaściwa. Jego zdaniem wzrost wydatków rządu, przy pełnym wykorzystaniu mocy produkcyjnych, groził powstaniem luki inflacyjnej, wynikającej z nadmiernego popytu⁶⁴. Luka ta mogła przybrać postać wzrostu cen albo kolejek i spekulacji. Keynes uważał, że analiza gospodarki w skali makro pozwala oszacować wielkość luki inflacyjnej już w fazie konstruowania budżetu. Można wówczas zapobiec jej powstaniu poprzez odpowiednią redukcję dochodów i ograniczenie konsumpcji prywatnej. Budżet przedstawiony przez kanclerza skarbu Kingsleya Wooda w kwietniu 1941 roku skonstruowany był w taki właśnie sposób⁶⁵. Zawierał on szacunek wielkości dochodu narodowego oraz wysokości dochodów i wydatków w skali całej gospodarki. Określono w nim wielkość luki inflacyjnej i zdecydowano, że będzie pokryta po połowie przez wzrost podatków i przez wzrost oszczędności, zarówno dobrowol-

⁶³ K. Szlichciński, *Brytyjska gospodarka wojenna 1939–1945*, Warszawa 2002, s. 91.

⁶⁴ Przedstawione tam rozumowanie było kontynuacją sposobu myślenia zaproponowanego wcześniej w *Ogólnej teorii zatrudnienia, procentu i pieniądza*. Keynes analizował tam problem kryzysu i niewystarczającego popytu oraz możliwości nakręcania koniunktury poprzez wzrost wydatków publicznych. Obecnie zajął się konsekwencjami nadmiernego popytu i możliwościami schłodzenia koniunktury poprzez jego ograniczenie. Zob. J. M. Keynes, *How to Pay for the War*, London 1940, passim.

⁶⁵ P. Dewey, *War and Progress...*, s. 284–285; G. C. Peden, *British Economic...*, s. 132–134; P. Howlett, *The war-time economy, 1939–1945* [w:] *The Cambridge Economic History of Modern Britain*, t. III: *Structural Change and Growth, 1939–2000*, red. R. Floud, P. Johnson, Cambridge 2004, s. 12–13.

nych, jak i przymusowych. Działania te okazały się tylko częściowo skuteczne. Nie udało się osiągnąć pełnej równowagi na rynku i ceny wrosły w czasie wojny o 50%⁶⁶.

Podobnie jak w czasie pierwszej wojny światowej wzrosło zapotrzebowanie Wielkiej Brytanii na import uzbrojenia i surowców. Jednocześnie spadł eksport i pojawiły się napięcia w bilansie obrotów bieżących. W tej sytuacji rząd brytyjski zastosował ograniczenia w wymienialności funta na inne waluty, co było środkiem nowym, niestosowanym nawet w latach pierwszej wojny światowej. Reglamentację walutową wprowadzono na mocy *Emergency Powers (Defence) Act* z 24 sierpnia 1939 oraz szeregu późniejszych aktów prawnych. Nowe przepisy upoważniały ministerstwo skarbu do przejęcia kontroli nad częścią transakcji w złocie i walutach obcych, płatnościami zagranicznymi oraz zakupami aktywów za granicą. Restrykcje nie obejmowały krajów należących do strefy szterlingowej. Wprowadzając reglamentację dewizową wobec dolara, z jednoczesną swobodą transferów wewnątrz strefy szterlingowej, władze brytyjskie realizowały kilka trudnych do pogodzenia celów. Chodziło o to, by ograniczyć import dolarowy, który przekraczał możliwości finansowe gospodarki brytyjskiej a jednocześnie utrzymać sztywny kurs oraz szerokie zastosowanie waluty brytyjskiej i tym samym zachować jej status waluty światowej⁶⁷.

Organizując system rozrachunków z zagranicą, władze brytyjskie podzieliły państwa nienależące do strefy szterlingowej na dwie kategorie. Do pierwszej zaliczono te, które akceptowały zapłatę w niewymienialnych funtach. Do obsługi tego rodzaju rozliczeń banki z City tworzyły specjalne konta (*special accounts*), na których gromadzono funty zarobione w eksporcie na rynek brytyjski. Były one niewymienialne, ale za ich pomocą wspomniane kraje mogły finansować import z całego obszaru strefy szterlingowej. Do kategorii drugiej zaliczone kraje, które nie akceptowały płatności w niewymienialnych funtach. Najważniejszym krajem tej grupy były Stany Zjednoczone. Na ich potrzeby tworzono tzw. *registered accounts*, a rachunki prowadzono w dolarach lub funtach wymienialnych na dolary. Wprowadzenie rozwiązań w opisanym kształcie przyniosło konsekwencję w postaci pojawienia się dwóch rodzajów funta: wymienialnego i niewy-

⁶⁶ P. Dewey, *War and Progress...*, s. 286–289; G. C. Peden, *British Economic...*, s. 131; K. Szlichciński, *Brytyjska gospodarka wojenna...*, s. 162; S. Howson, *Money and monetary policy since 1945* [w:] *The Cambridge Economic History...*, s. 142–146.

⁶⁷ R. Sayers, *Financial policy, 1939–45*, London 1956, s. 240–251.

mienialnego na dolary. Kurs funta reglamentowanego był sztywny i wynosił 4,03 dolara, co oznaczało dewaluację o około 14% w stosunku do końca lat trzydziestych⁶⁸. Kurs funta wymienialnego kształtował się na rynku w granicach 3,5 dolara. Ta różnica kursów wynikała z ograniczonego zapotrzebowania na funta w świecie i z niepewnych perspektyw na przyszłość⁶⁹.

W czasie wojny rząd brytyjski dysponował ograniczonymi źródłami finansowania importu. W pierwszych miesiącach sprzedawano złoto i aktywa zagraniczne. Były to stosunkowo płytkie rezerwy i od roku 1940 Wielka Brytania musiała zaciągać kredyty, przede wszystkim w krajach należących do Commonwealthu. W wyniku takiego kredytowania dostaw pojawiło się zadłużenie Wielkiej Brytanii, czyli tzw. *sterling balances*. Były to depozyty szterlingowe w bankach londyńskiego City należące do eksporterów, którzy akceptowali zapłatę w niewymienialnym funcie. Środków zgromadzonych w ten sposób nie można było wymienić na dolary⁷⁰. Pod koniec 1945 roku *sterling balances* osiągnęły łącznie na kwotę 3,5 mld funtów. Z tego aż 2,7 mld, czyli około 65%, przypadało na kraje strefy szterlingowej. Największe depozyty w wysokości 1,3 mld funtów zgromadziły Indie⁷¹.

Kluczowe znaczenie w brytyjskim wysiłku wojennym ogrywały dostawy ze Stanów Zjednoczonych, które nie akceptowały rozliczeń w niewymienialnym funcie. Do wiosny 1940 roku one realizowane w ramach akcji Cash and Carry, finansowanej przez realne lub pozorne płatności w dolarach lub wymienialnym funcie⁷². W grudniu 1940 roku, po wyczerpaniu

⁶⁸ Jeszcze przed przystąpieniem Wielkiej Brytanii do wojny, pod koniec sierpnia 1939 roku, kurs funta w stosunku do dolara spadł z 4,68 do 4,27 dolara. Zob. *Bank for International Settlements. Annual Report 1940*, Basle 1940.

⁶⁹ Ibidem, s. 18–20.

⁷⁰ *Sterling balances* należały zarówno do krajów członkowskich strefy szterlingowej, jak i do krajów trzecich. Pod koniec 1945 roku opiewały one łącznie na kwotę 3,5 mld funtów. Z tego aż 2,7 mld, czyli około 65%, przypadało na kraje strefy szterlingowej. Największe depozyty w wysokości 1,3 mld funtów zgromadziły Indie.

⁷¹ C. R. Schenk, *The Decline of Sterling...*, s. 38–39, 83–92; J. D. B. Miller, *Survey of Commonwealth Affairs: Problems of Expansion and Attrition 1953–1969*, London 1974, s. 297.

⁷² Na mocy amerykańskiej Ustawy o neutralności z 1939 roku państwa walczące mogły kupować broń w USA, jedynie płacąc gotówką i samodzielnie odbierając towary z USA. Ograniczenia te wynikały z dwóch powodów. Po pierwsze, chodziło o to, żeby nie powstał dług wobec Stanów Zjednoczonych a także po to, by amerykańscy marynarze, żeglując przez Atlantyck, nie narażali życia. Płacąc za dostawy w ramach

rezerw finansowych, Churchill poprosił Roosevelta o kredyty. W marcu 1941 roku, po burzliwej dyskusji, Kongres Stanów Zjednoczonych przyjął ustawę Lend-Lease. Zezwalała ona na wypożyczenie, dzierżawienie lub przekazanie w jakikolwiek inny sposób materiałów wojskowych każdemu krajowi uznanemu za szczególnie ważny dla amerykańskich interesów⁷³. W istocie rzeczy chodziło tu o darowiznę, ponieważ sprzedaż na kredyt musiała doprowadzić do zadłużenia, które – jak się spodziewano – i tak nigdy nie zostałoby spłacone. Wartość dostaw w ramach mechanizmu Lend-Lease dla Imperium Brytyjskiego zamknęła się w kwocie 30 mld dolarów, czyli, licząc po oficjalnym kursie, prawie 7 mld funtów, a dla samej Wielkiej Brytanii – 27 mld dolarów (6,7 mld funtów)⁷⁴. Mechanizm Lend-Lease nie wywołał zadłużenia, ale nie był całkiem bezinteresowny⁷⁵. W rewanżu Anglicy musieli poczynić koncesje na rzecz polityki gospodarczej w przyszłości. Zobowiązali się mianowicie, że po wojnie zrezygnują z protekcjonizmu w handlu zagranicznym, co przy szerszej interpretacji oznaczało również przywrócenie wymienialności funta⁷⁶.

5.2. Zmiana charakteru strefy szterlingowej

Jak wspomniano wyżej, w stosunkach z zamorskimi krajami strefy szterlingowej reglamentacja nie obowiązywała. Zachowano tam pełną swobodę płatności i transferów kapitału. Oczywistym warunkiem utrzymania swobody transferów dla krajów członkowskich było wprowadzenie ograniczeń dewizowych w stosunku do krajów spoza strefy. Na tym charakterystyka

programu Cash and Carry, do wiosny 1940 roku, Anglicy przekazali Amerykanom łącznie 2,3 mld dolarów. Gdy w 1940 roku Anglikom skończyły się środki, Amerykanie, obchodząc zapisy własnej ustawy, dostarczyli niszczyciele oraz samoloty nie za gotówkę, ale w zamian za dzierżawę brytyjskich baz wojskowych w Nowej Fundlandii, na Karaibach i w Gujanie Brytyjskiej.

⁷³ Tu również pojawił się problem prawny. Polegał on na tym, że w myśl ustawy Johnsona z 1934 roku Stany Zjednoczone nie mogły udzielać nowych kredytów krajom, które nie wywiązały się ze swoich zobowiązań z czasów pierwszej wojny światowej. Dotyczyło to również Wielkiej Brytanii.

⁷⁴ Spośród krajów Commonwealthu, obok Wielkiej Brytanii, pomoc otrzymały: Australia, Nowa Zelandia, Indie i Afryka Południowa.

⁷⁵ Brytyjczycy udzielili pomocy Amerykanom w ramach *reverse Lend-Lease* w kwocie 6 mld dolarów (1,5 mld funtów). W konsekwencji pomoc amerykańska netto osiągnęła poziom 21 miliardów dolarów (5,2 mld funtów).

⁷⁶ K. Szlichciński, *Brytyjska gospodarka wojenna...*, s. 112.

strefy szterlingowej w nowym kształcie się nie kończy. W jej ramach wprowadzono ponadto wspólny pool dolarów i złota, którym zarządzał Wyrównawczy Rachunek Dewizowy. Pool skupował dolary i złoto zarobione przez kraje członkowskie w eksporcie i sprzedawał je importerom, ale tylko wtedy, gdy chodziło o zakup towarów niezbędnych i nieosiągalnych w obrębie strefy⁷⁷. Konsekwencją nowych rozwiązań była zmiana charakteru strefy szterlingowej. W odniesieniu do lat wojny można ją zdefiniować jako grupę krajów, które: 1) utrzymywały sztywne kursy swoich walut w stosunku do funta, 2) przechowywały większość rezerw w funtach w bankach londyńskiego City⁷⁸, 3) wprowadziły reglamentację dewizową analogiczną do brytyjskiej i 4) należały do wspólnego poolu dolarów i złota⁷⁹.

Nowe okoliczności wymagały zdefiniowania, które kraje do strefy należą, a które nie. Listę krajów członkowskich określiło Ministerstwo Skarbu i w ten sposób strefa funta szterlinga po raz pierwszy uzyskała umocowanie prawne. Do strefy funta zaliczono wszystkie kraje Commonwealthu za wyjątkiem Kanady i Nowej Fundlandii. Członkostwo zachowały więc dominia: Australia, Nowa Zelandia i Afryka Południowa (na zasadzie pełnej dobrowolności) a także afrykańskie i azjatyckie kolonie i terytoria zależne (na mocy jednostronnej decyzji rządu brytyjskiego). W strefie funta pozostała Irlandia oraz Egipt, Sudan, Irak i Palestyna. W 1941 roku w strefie pojawili się nowi członkowie. Były to Islandia i przejściowo Hongkong oraz kontrolowane przez Komitet Wolnych Francuzów bliskowschodnie posiadłości Francji (Syria i Liban) a także Kongo Belgijskie⁸⁰. Strefę opuściły natomiast Szwecja i Finlandia oraz Portugalia. Od strefy odpadły siłą rzeczy również kraje, które dostały się pod okupację niemiecką (Norwegia

⁷⁷ Wykorzystano w ten sposób zróżnicowanie sytuacji płatniczej krajów członkowskich. Eksporterzy surowców, żywności i złota osiągnęli nadwyżki w bilansie handlowym a wspólny pool dolarów i złota pozwalał przeznaczyć je na sfinansowanie importu przez kraje deficytowe, czyli w pierwszej kolejności przez Wielką Brytanię.

⁷⁸ Wyjątkiem była Południowa Afryka, która jako wielki producent złota obok rezerw w funtach w Londynie przechowywała część rezerw pod postacią kruszcu w kraju.

⁷⁹ A. R. Conan, *The Sterling Area*, London 1952, s. 70; R. Sayers, *Financial policy...*, 238–251; *Bank for International Settlements. Annual Report 1940*, s. 18–21, 32.

⁸⁰ Kongo opuściło strefę funta w październiku 1944 na mocy porozumienia pomiędzy rządami brytyjskim i francuskim. Zob. *ibidem*, s. 34; *Bank for International Settlements. Annual Report 1945*, Basle 1945, s. 84.

i Dania⁸¹), radziecką (Litwa, Łotwa i Estonia) oraz japońską (Hongkong, Birma i Malaje)⁸².

5.3. Dyskusja o nowym porządku finansów światowych

W czasie wojny zarówno Amerykanie, jak i Anglicy zdawali sobie sprawę, że ciąży na nich odpowiedzialność za odbudowę finansów międzynarodowych w przyszłości. Podzielali także przekonanie, że koniecznie należy uniknąć problemów z okresu międzywojennego, czyli deflacji i spekulacji wywołanych przez *gold standard* oraz „wojen walutowych”, które były konsekwencją upłynnienia kursów. Rozumieli również, że cele te można osiągnąć jedynie na drodze międzynarodowego porozumienia i w 1941 roku, przy okazji umów o Lend-Lease, rozpoczęli dwustronne rokowania. W dyskusjach stronę brytyjską reprezentował Keynes a amerykańską Harry Dexter White⁸³.

Podstawą koncepcji Keynesa było zerwanie z systemem waluty złotej. Zgodnie z jego koncepcją podaż złota nie miała już stanowić bariery w kreowaniu pieniądza. Znikało niebezpieczeństwo deflacji i kryzysu. Zerwanie ze złotem polegało również na wprowadzeniu restrykcji w międzynarodowym przepływie kapitałów. Dzięki temu waluty światowe miały zyskać zabezpieczenie przed atakami spekulacyjnymi, a gospodarki dotknięte atakami – przed koniecznością śrubowania stóp procentowych⁸⁴. Plan White'a również zakładał, że nie ma powrotu do *gold standard* na skalę światową. Waluty, za wyjątkiem amerykańskiego dolara, miały nie być wymienne na złoto, ale ich kursy miały pozostać w zasadzie sztywne. W planie White'a nie przewidziano ograniczeń w międzynarodowym przepływie

⁸¹ W ramach strefy pozostały jednak przejściowo położone na północnym Atlantyku i należące do Danii Wyspy Owcze, gdzie w latach 1940–1945 stacjonowały wojska brytyjskie.

⁸² R. Sayers, *Financial policy...*, s. 232–233; *The Sterling Area. An American Analysis*, red. J. M. Cassels, London 1951, s. 137.

⁸³ B. Eichengreen, *Globalizing Capital...*, s. 94.

⁸⁴ Propozycje przedstawione wówczas przez Keynesa nawiązywały do jego pomysłu jeszcze z 1930 roku. Opracował wówczas plan, na mocy którego Bank Rozrachunków Międzynarodowych będzie kreował pieniądz papierowy. To „papierowe złoto” byłoby wykorzystywane do udzielania kredytów rządów w celu zwiększenia ich rezerw. Można by za jego pomocą spłacać zadłużenie zagraniczne lub zwiększać emisję pieniądza krajowego. W ten sposób nastąpiłby wzrost cen i ożywienie handlu. Zob. I. M. Drummond, *The Floating Pound...*, s. 130–131.

kapitałów. Nad rozliczeniami międzynarodowymi czuwać miał Fundusz Stabilizacyjny. Jego rolą byłoby udzielanie kredytów krajom deficytowym z funduszy pochodzących z wkładów krajów członkowskich. Fundusz Stabilizacyjny miał również nadzorować politykę monetarną krajów, które popadły w nierównowagę w stosunkach finansowych z zagranicą⁸⁵.

W toku dyskusji osiągnięto kompromis, który był zdecydowanie bliższy koncepcji amerykańskiej niż brytyjskiej. Przyjął on postać wspólnego oświadczenia z 1943 roku, a następnie porozumień zawartych w Bretton Woods, w czerwcu 1944 roku. Ustalono tam, że zostanie powołany do życia Międzynarodowy Fundusz Walutowy, który w stosunku do krajów członkowskich będzie pełnił funkcję pożyczkodawcy, a w razie potrzeby również kontrolera finansów. Przyjęto również, że kraje należące do systemu przywrócą wymienialność walut po zakończeniu okresu przejściowego, czyli pięć lat po wojnie. Obowiązywać miały kursy sztywne, oparte na relacji urzędowych parytetów w złocie lub dolarach amerykańskich. Bieżące kursy rynkowe mogły wahać się w granicach plus minus 1% od kursu parytetowego. Przy większych odchyleniach bank centralny zainteresowanego kraju miał obowiązek kupować lub sprzedawać swoją walutę w celu stabilizacji kursu. Możliwości dewaluacji lub rewaluacji ograniczono jedynie do sytuacji określonej enigmatycznie jako „fundamentalna nierównowaga”. Wprowadzono również daleko idące ograniczenia w międzynarodowym przepływie kapitałów⁸⁶.

Opisane powyżej zdarzenia z czasów wojny doprowadziły Anglików do dramatycznego splotu okoliczności i zobowiązań. Kraj stanął na krawędzi bankructwa i nie miał środków na finansowanie bieżącego importu. Jednocześnie umowy o Lend-Lease zobowiązywały Anglików do liberalizacji wymiany z zagranicą. Dodatkowo porozumienia z Bretton Woods zobowiązywały ich do przywrócenia wymienialności funta, co było równoznaczne z likwidacją strefy szterlingowej i rosnącą presją na *sterling balances*. Z tymi wyzwaniem przyszło zmierzyć się Anglikom bezpośrednio po zakończeniu działań militarnych drugiej wojny światowej.

⁸⁵ G. J. Ikenberry, *The political origins of Bretton Woods* [w:] *A Retrospective on the Bretton Woods System: Lessons for International Monetary Reform*, red. M. D. Bordo, B. Eichengreen, Chicago 1993, s. 161–164, 172–173; J. Chown, *A History of Monetary Unions*, s. 167–168.

⁸⁶ B. Eichengreen, *Globalizing Capital...*, s. 94–96; J. Chown, *A History of Monetary Unions*, s. 167–168; G. J. Ikenberry, *The political origins...*, s. 174–175.

6. Chaos powojenny i dewaluacja funta (1945–1950)

6.1. Funt w latach chaosu powojennego

W lipcu 1945 roku, w wyniku wyborów do Izby Gmin konserwatyści utracili władzę na rzecz laburzystów. Nowy rząd Clementa Atlee'ego przeprowadził szeroko zakrojoną nacjonalizację. Na własność państwa przeszedł między innymi Bank Anglii⁸⁷. W bieżącej polityce gospodarczej rząd prowadził politykę podtrzymywania koniunktury i pełnego zatrudnienia, zgodnie z zasadami ekonomii keynesowskiej. W literaturze anglojęzycznej określana jest ona mianem „stop-go policy”, co na polski można przełożyć jako politykę hamowania i pobudzania. Polegała ona na manipulowaniu nadwyżkami i deficytami budżetowymi w celu powiększania lub zmniejszania globalnego popytu, by dostosować go do zdolności produkcyjnych gospodarki, a tym samym uniknąć kryzysu z jednej strony, a inflacji – z drugiej.

Od samego początku Atlee musiał zmagać się z bardzo poważnymi wyzwaniami gospodarczymi. W sierpniu 1945 roku Amerykanie wstrzymali dostawy towarów w ramach Lend-Lease. Od tej chwili Anglicy musieli płacić dolarami za niezbędne dostawy surowców i żywności. Tymczasem dochody z eksportu pokrywały zaledwie połowę wydatków na import. Wcześniej Anglicy wyprzedali inwestycje zagraniczne, utracili rynki eksportowe i połowę floty handlowej, a utrzymanie armii poza granicami kraju pochłaniało ogromne sumy. Dolarów dramatycznie brakowało, co określano mianem luki dolarowej, a co Keynes porównał z „finansową Dunkierką”⁸⁸.

W tych okolicznościach Anglicy musieli utrzymać reglamentację funta i podział świata na kilka grup w zależności od formy rozliczeń. Pierwszą grupą była strefa szterlingowa, która funkcjonowała w niezmienny

⁸⁷ Ponadto na własność państwa przeszły: górnictwo węgla kamiennego, hutnictwo, gazownictwo, elektrownie, łączność telegraficzna i telefoniczna, transport oraz służba zdrowia. Upaństwowienie Banku Anglii nie wzbudziło większych kontrowersji ani protestów opozycji. Od dziesiątków lat był on instytucją quasi-publiczną. Ponadto tracił stopniowo na znaczeniu, ponieważ od 1931 roku decyzje w zakresie polityki monetarnej podejmowano w Ministerstwie Skarbu.

⁸⁸ M. Bordo, *The Bretton Woods International Monetary System: A Historical Overview* [w:] *A Retrospective on the Bretton Woods...*, s. 38–43; G. Peden, *British Economic...*, s. 143; A. Cairncross, *Reconversion, 1945–51* [w:] *The British Economy since 1945*, red. N. F. R. Crafts, N. W. C. Woodward, Oxford 1991, s. 25–27; K. O. Morgan, *The People's Peace. British History 1945–1989*, Oxford 1990, s. 65.

sposób. Natomiast pozostali partnerzy Wielkiej Brytanii zostali przyporządkowani do trzech odrębnych kategorii. Do pierwszej zaliczono państwa, które akceptowały zapłatę w niewymienialnym funcie. Znalazły się tu Argentyna, Brazylia i Urugwaj a także Kanada z Nową Fundlandią oraz Egipt, Sudan i Etiopia. Rozliczały się one za pośrednictwem tzw. *transferable accounts*. Do drugiej grupy zaliczono te kraje, które nie akceptowały rozliczeń w niewymienialnych funtach. Były to Stany Zjednoczone oraz kraje Ameryki Środkowej. Prowadziły one rozliczenia z Wielką Brytanią w funtach wymienialnych, korzystając z tzw. *american accounts*. Trzecią grupę stanowiły kraje Europy Zachodniej, które prowadziły rozliczenia na podstawie dwustronnych umów w systemie clearingowym. Rozrachunki z tymi krajami prowadzono w niewymienialnych funtach z bardzo ograniczoną możliwością wymiany na dolary⁸⁹.

Nie mając innego sposobu na sfinansowanie importu ze strefy dolarowej laburzystowski rząd Clementa Atlee'ego zwrócił się o pomoc kredytową do władz amerykańskich. W tej sprawie, w grudniu 1945 roku do Waszyngtonu pojechał Keynes. Liczył, że uda mu się uzyskać grant lub nieoprocenowany kredyt w wysokości 5–6 mld dolarów. Ostatecznie uzyskał w USA kredyt w wysokości 3,75 mld dolarów i dodatkowy, w wysokości 650 mln, na spłatę części zobowiązań powstałych w wyniku działania mechanizmu Lend-Lease. W Kanadzie udało mu się pozyskać kredyt w wysokości 1,25 mld dolarów⁹⁰. Łącznie stanowiło to 5,65 mld dolarów, czyli licząc według oficjalnego kursu, 1,4 mld funtów. Warunki finansowe, na których Brytyjczycy uzyskali kredyty, były lepsze niż rynkowe, a obsługa kredytów nie stanowiła finansowego problemu⁹¹. W zamian za dogodne warunki Keynes musiał jednak poczynić zobowiązania dotyczące przyszłej polityki gospodarczej. Amerykanie chcieli możliwie szybkiej realizacji postanowień konferencji z Bretton Woods i w związku z tym naciskali, żeby Brytyjczycy jak najszybciej znieśli reglamentację dewizową. Keynes zobo-

⁸⁹ A. G. Kenwood, A. L. Lougheed, *The Growth of the International Economy 1820–1960, An Introductory Text*, New York 1971, s. 151–173.

⁹⁰ C. G. Peden, *British Economic...*, s. 143–144; A. Cairncross, *Reconversion...*, s. 30.

⁹¹ Wielka Brytania miała je spłacać przez 50 lat, licząc od 1951 roku. Również od 1951 roku naliczono oprocentowanie w wysokości 2% rocznie. Kredyt został ostatecznie spłacony w 2006 roku, gdy premierem był Tony Blair. Zob. A. Marr, *A History of Modern Britain*, London 2008, s. 11–13; C. Schenk, *The Decline of Sterling...*, s. 45–48.

wiązał się, że Wielka Brytania przywróci wymienialność funta w transakcjach bieżących w ciągu roku od ratyfikacji umowy przez Kongres Stanów Zjednoczonych, czyli do lata 1947 roku. Keynes obiecał również, że Wielka Brytania będzie stopniowo uwalniać *sterling balances* oraz że nowego kredytu nie przeznaczy na spłatę starych zobowiązań⁹².

Powstał jednak problem wywiązania się z tych obietnic. Zniesienie reglamentacji dewizowej było trudne dla sprawujących władzę laburzystów, ponieważ byli oni ideologicznymi zwolennikami kontroli państwowej i planowania. Co więcej, uwolnienie funta było równoznaczne z wystawieniem go na ataki spekulacyjne. Konieczne było zatem zgromadzenie niezbędnych rezerw dolarowych. W celu ochrony bilansu handlowego należało obniżyć popyt krajowy, aby przesunąć część produkcji na eksport. Wymuszało to zastosowanie polityki deflacyjnej, a co za tym idzie, obniżenie standardu życia społeczeństwa. Laburzyści obawiali się również, że przedwczesna liberalizacja może doprowadzić do tych samych problemów, co w latach dwudziestych, a więc najpierw do boomu z inflacją, a potem do deflacji, głębokiego kryzysu i bezrobocia. Z tych wszystkich powodów rząd Clementa Atlee'ego z oporami ustępował pod naciskiem Amerykanów i niechętnie rezygnował z administracyjnej kontroli nad finansami państwa i funtem. Również parlament miał kłopoty z zaakceptowaniem warunków amerykańskiego kredytu i dopiero błyskotliwe wystąpienie Keynesa w Izbie Lordów pozwoliło na jego ratyfikację⁹³.

Nie mając innego wyjścia, rząd przygotowywał się do przywrócenia wymienialności funta. Trzeba było więc zamknąć lukę inflacyjną i wygospodarować nadwyżki budżetowe. Nie było to łatwym zadaniem, ponieważ ogromne sumy pochłaniały wydatki na armię, świadczenia socjalne i wypłaty odszkodowań dla właścicieli znacjonalizowanych przedsiębiorstw. Rząd ograniczył drastycznie import, ale nie zdołał zgromadzić wystarczających rezerw dolarowych. Nie uczyniły tego również kraje strefy szterlingowej, które nie chciały poświęcać swoich egoistycznych interesów dla podtrzymania strefy funta i nie zredukowały importu ze strefy dolarowej. 15 czerwca 1947 roku, czyli w uzgodnionym z Amerykanami terminie, rząd przywrócił wymienialność funta na dotychczasowym poziomie 4,03 dolara. W rezultacie kraje strefy szterlingowej, które uzyskiwały do-

⁹² G. C. Peden, *British Economic...*, s. 143; A. R. Conan, *The Sterling Area*, s. 4–11, 68–79; A. Cairncross, *Reconversion...*, s. 30.

⁹³ *Ibidem*, s. 34–39.

chody w funtach, wymieniały je masowo na dolary, aby finansować import z USA. W 1947 roku rezerwy dewizowe Wielkiej Brytanii stopniały o 4 mld dolarów, czyli prawie o tyle, ile uzyskał Keynes w 1945 roku. Nie mając innego wyjścia, Hugh Dalton, kanclerz skarbu w rządzie Clementa Atlee'ego, ogłosił 20 sierpnia 1947 roku, że zawiesza wymienialność funta. Przywrócenie reglamentacji oznaczało prestiżowy cios dla rządu, a w szerszym planie – dla Wielkiej Brytanii⁹⁴.

Po nieudanej próbie przywrócenia wymienialności rząd Atlee'ego stanął przed poważnym dylematem w zakresie dalszej polityki monetarnej. W toku chaotycznej i wielowątkowej dyskusji, która się wówczas wywiązała, pojawiły się różne pomysły. Pierwszy sprowadzał się do tego, aby przywrócić wymienialność funta przy jednoczesnym uwolnieniu jego kursu lub znaczącej dewaluacji. Oznaczało to powiększenie zadłużenia dolarowego mierzonego w funtach, ale zwiększało konkurencyjność eksportu, przy czym dochody w dolarach mogły łatwiej spłacić *sterling balances*. Z drugiej strony zdawano sobie sprawę z wad tego rozwiązania. Było ono egoistyczne i nielojalne wobec krajów, które udzieliły Wielkiej Brytanii ogromnej pomocy kredytowej w najtrudniejszych latach wojny. Wymienialność według rynkowego kursu stawiałaby również pod znakiem zapytania przyszłość strefy szterlingowej. Co więcej, dewaluacja lub wprowadzenie płynnego kursu mogło zantagonizować Amerykanów i utrudnić dostęp do niewykorzystanych jeszcze 700 mln dolarów z kredytu Keynesa. I z tych właśnie powodów rząd Atlee'ego nie zdecydował się na powyższe rozwiązanie⁹⁵.

Druga opcja sprowadzała się do utrzymania blokady *sterling balances* i zachowania strefy szterlingowej, a nawet do ewentualnego jej rozszerzenia na Europę Zachodnią⁹⁶. W ten sposób powstałaby mocna przeciwwaga dla strefy amerykańskiego dolara. Za takim rozwiązaniem przemawiało wiele argumentów. Laburzyści byli zwolennikami planowania, kontroli handlu zagranicznego i reglamentacji walutowej. Uważali, że nie trzeba się spieszyć

⁹⁴ A. Cairncross, *Reconversion...*, s. 31, 46–47.

⁹⁵ A. Cairncross, B. Eichengreen, *Sterling in Decline...*, s. 112–113.

⁹⁶ Jak wspomniano wyżej, Wielka Brytania podpisała dwustronne umowy z kilkoma krajami Europy Zachodniej dopuszczające swobodę rozliczeń w zakresie bieżących obrotów handlowych w funtach z możliwością ich ograniczonej wymiany na dolary. Można było to potraktować jako wstęp do szerszego porozumienia i utworzenia strefy walutowej obejmującej kraje europejskie i ich terytoria zależne. Zob. C. R. Schenk, *The Decline of Sterling...*, s. 21–22.

z wprowadzeniem wymienialności, tylko utrzymać sztywny kurs funta i reglamentację, by podtrzymać spójność strefy szterlingowej. Ponadto Atlee sprzeciwiał się dewaluacji, ponieważ przywołała ona na myśl trudne lato z 1931 roku i mogła umocnić opinię laburzystów jako „partii dewaluacyjnej”. Kierując się takimi argumentami, rząd utrzymał dotychczasowy kurs funta oraz reglamentację dewizową za wyjątkiem krajów członkowskich strefy szterlingowej. W ten sposób reglamentacja funta i specjalne stosunki ze strefą szterlingową zostały zachowane⁹⁷.

6.2. Funkcjonowanie strefy szterlingowej

Wkrótce strefa funta zyskała nowe umocowania prawne. W październiku 1947 roku Izba Gmin przyjęła *Exchange Control Act*, który zastąpił *Defence (Finance) Act* z 1939 roku. Na mocy nowych przepisów kraje strefy określano mianem *scheduled territories*. Skład strefy zmienił się tylko nieznacznie. Pozostały w niej dominia, czyli Australia, Nowa Zelandia i Południowa Afryka. Członkostwo utrzymały również niepodległe państwa i obszary zależne w Azji (Indie⁹⁸, Birma, Malaje, Hongkong i Borneo) oraz na Bliskim Wschodzie (Palestyna, Aden, Bahrajn, Kuwejt, Katar, Oman, Egipt i Sudan⁹⁹). Niezmiennie w strefie funta pozostały kolonie afrykańskie. Członkami strefy były nadal dwa niepodległe państwa europejskie (Irlandia i Islandia) oraz zróżnicowane pod względem politycznym i administracyjnym wyspiarskie państwa i terytoria zależne na trzech oceanach¹⁰⁰.

W pierwszych latach po wojnie skład strefy pozostał nienaruszony, ale nie oznacza to, że nic się nie zmieniło. W pierwszych latach po wojnie pojawiły się i rosły siły odśrodkowe, które rozsadzały spójność strefy. Osłabieniu uległy polityczne związki „białych dominiów” z Wielką Brytanią, a Indie uzyskały niepodległość. Nie bez znaczenia było również powiększające się zróżnicowanie sytuacji ekonomicznej. W przeciwieństwie do Wielkiej Brytanii, *terms of trade* zamorskich członków strefy uległy poprawie. Eksportowane przez kraje strefy towary rolne i surowce były drogie, a to

⁹⁷ J. D. B. Miller, *Survey of Commonwealth Affairs...*, s. 268–269; A. R. Conan, *The Sterling Area...*, s. 152–154; P. J. Cain, A. G. Hopkins, *British...*, s. 278.

⁹⁸ Od 1947 roku jako niepodległe państwa: Indie, Pakistan i Ceylon.

⁹⁹ Egipt i Sudan wyszły ze strefy funta w 1947 roku, a Palestyna rok później.

¹⁰⁰ *Bank for International Settlements. Annual Report 1945*, s. 84; C. R. Schenk, *The Decline of Sterling...*, s. 21–22; A. R. Conan, *The Sterling Area...*, s. 137.

pozwoili im uzyskać dodatnie saldo w handlu zagranicznym i zgromadzić rezerwy walutowe. W dominiach utworzono banki centralne, dzięki czemu uzyskały one większą samodzielność w kreowaniu polityki monetarnej¹⁰¹. Kierowały się w niej egoistycznym interesem własnym i w coraz mniejszym stopniu zachowywały lojalność wobec metropolii. W konsekwencji wpływy brytyjskie w krajach strefy szterlingowej ulegały postępującej erozji¹⁰².

Z drugiej strony strefę szterlingową scalały nadal bardzo silne powiązania handlowe i finansowe oraz tradycyjne związki historyczne. Ważnym atutem strefy był brak restrykcji w przepływie towarów i kapitału, co stanowiło wyjątek w okresie powojennego chaosu i ograniczeń. Wkrótce pojawiły się nowe więzi o charakterze instytucjonalnym. W roku 1947 roku z inicjatywy brytyjskiego ministerstwa skarbu powołano do życia Sterling Area Statistical Committee. W jego skład wchodziły: Wielka Brytania, Australia, Nowa Zelandia, Południowa Afryka, Indie, Pakistan, Cejlon, Irlandia oraz Kanada (w roli obserwatora). Nie kreował on polityki monetarnej i służył jedynie wymianie informacji. Drugim organem był Commonwealth Liaison Committee z Kanadą jako pełnoprawnym członkiem. Jego głównym zadaniem było zapewnienie kontaktu z krajami Europejskiej Organizacji Współpracy Gospodarczej (OEEC) w zakresie pomocy z planu Marshalla. Wkrótce stał się on forum szerszych dyskusji i współuczestniczył w koordynacji polityki gospodarczej krajów strefy szterlingowej¹⁰³.

Spistość strefy podtrzymywała polityka rządu brytyjskiego, który prowadził pragmatyczną politykę i nie dążył do nadmiernej unifikacji strefy. Londyn godził się na liczne kompromisy i wyjątki od generalnych zasad w zakresie kursów walut, przynależności do poolu złota i uwalnianiu *sterling balances*. Tę różnorodność rozwiązań ilustrują dobrze przypadki Indii, Australii i Nowej Zelandii oraz Południowej Afryki. Indie, które po wojnie osiągały duże dochody dolarowe w eksporcie, uzyskały na drodze

¹⁰¹ Banki centralne powstały w następujących latach: Australia (bank utworzony w 1911 roku podjął rolę banku centralnego w latach 1931–1933), Południowa Afryka (bank utworzony w 1911 roku podjął rolę banku centralnego w 1931 roku), Indie (1934), Nowa Zelandia (1934) i Irlandia (1942).

¹⁰² A. R. Conan, *The Sterling Area...*, s. 152–154; P. J. Cain, A. G. Hopkins, *British...*, s. 278; J. D. B. Miller, *Survey of Commonwealth Affairs...*, s. 270.

¹⁰³ J. D. B. Miller, *Survey of Commonwealth Affairs...*, s. 271; A. R. Conan, *The Sterling Area...*, s. 158–161.

dwustronnych umów z Wielką Brytanią prawo do uwolnienia znacznej części *sterling balances*. Doszło również do zmian kursów walut. W Australii i w Nowej Zelandii niska inflacja skłaniała do rewaluacji lokalnych funtów w stosunku do funta brytyjskiego. W tych okolicznościach władze Australii i Nowej Zelandii podjęły różne decyzje. Australia utrzymała dotychczasowy kurs, a Nowa Zelandia dokonała rewaluacji, powracając do dawnego parytetu 1 do 1 w stosunku do brytyjskiego funta¹⁰⁴. Osobnym, wartym wzmianki zdarzeniem było opuszczenie w 1947 roku poolu złota przez Południową Afrykę. Afrykanerzy nie byli już zainteresowani pozostaniem w poolu, ponieważ nie wiązała ich solidarność z lat wojny a jednocześnie dysponowali własnymi rezerwami złota, którymi nie chcieli się dzielić¹⁰⁵.

6.3. Dewaluacja funta w 1949 roku

W 1949 roku na skutek recesji spadł eksport brytyjski do USA. W tych okolicznościach rząd Atlee'ego powrócił do rozważań o dewaluacji funta. Decyzja nie była jednak oczywista, ponieważ dewaluacja kojarzyła się z wielkim kryzysem z lat trzydziestych. W warunkach pełnego wykorzystania mocy produkcyjnych skuteczność dewaluacji w promowaniu eksportu stała pod znakiem zapytania. Jednocześnie musiała wywołać wzrost cen produktów pochodzących z importu, a więc inflację. Nowy kanclerz skarbu, Stafford Cripps, był przeciwnikiem dewaluacji. Zapadł jednak na zdrowiu i przejściowo utracił kontrolę nad resortem. W tej sytuacji do głosu doszli młodszy urzędnicy ministerstwa skarbu: Hugh Gaitskell, Douglas Jay i Harold Wilson. Stali oni na stanowisku, że tylko dewaluacja pozwoli zlikwidować rosnący deficyt i wymusili zgodę kanclerza. Decyzję ogłoszono 18 września 1949 roku. Funt został zdewaluowany o 30,5%, z 4,05 do 2,80 dolara. Inaczej niż w 1931 roku, Brytyjczycy nie przyjęli kursu płynnego, tylko sztywny, i skutecznie bronili go przez następne 18 lat. Dewaluacja po-

¹⁰⁴ Z jednej strony rewaluacja oznaczała spadek cen produktów importowanych, co hamowało inflację, z drugiej jednak zmniejszała konkurencyjność eksportu. Odmienne decyzje władz Australii i Nowej Zelandii były wynikiem ich innej sytuacji w handlu zagranicznym. Eksport australijski opierał się na bieżących transakcjach rynkowych, a nowozelandzki na długoterminowych kontraktach i sztywnych cenach, co gwarantowało stabilność dochodów.

¹⁰⁵ J. D. B. Miller, *Survey of Commonwealth Affairs...*, s. 271; A. R. Conan, *The Sterling Area...*, s. 92–99, 103, 108.

zwoliła odbudować bilans płatniczy i rezerwy walut. W ślad za Wielką Brytanią poszedł szereg krajów Europy Zachodniej i ze strefy szterlingowej¹⁰⁶.

Decyzję o dewaluacji funta Anglicy podjęli jednostronnie i poinformowali władze krajów strefy szterlingowej dopiero 17 września. Nie miały one jednak innego wyjścia jak pójść w ślady Brytyjczyków. Zdevaluowały swoje waluty wobec dolara i utrzymały dotychczasowy parytet w stosunku do funta, ponieważ nie mogły sobie pozwolić, aby wzrosła cena ich eksportu na rynek brytyjski. W rezultacie swoje waluty zdevaluowały wszystkie kolonie (na podstawie decyzji Londynu) oraz samodzielnie Indie, Irlandia, Australia, Nowa Zelandia i Afryka Południowa. Wyjątkiem wśród krajów strefy szterlingowej był Pakistan, który nie zdevaluował rupii, zachował jej dotychczasowy kurs w stosunku do dolara, ale pozostał nadal w strefie szterlingowej¹⁰⁷.

7. Przywrócenie wymienialności funta (1951–1958)

7.1 Przywrócenie wymienialności funta *de facto*

W latach 1951–1958 władzę w Wielkiej Brytanii sprawowali konserwatyści. Funkcję premiera pełnili kolejno Winston Churchill, Anthony Eden i Harold Macmillan. Akceptowali oni zasadnicze reformy laburzystów z lat czterdziestych, czyli nacjonalizację, keynesizm i państwo dobrobytu¹⁰⁸. Głównym celem ich polityki gospodarczej było wspieranie wzrostu i niedopuszczenie do masowego bezrobocia. Służyła temu przede wszystkim prowadzona na zasadach keynesowskich polityka fiskalna. Za jej pomocą kształtowano wielkość popytu globalnego, tak by zapewnić całkowite wykorzystanie czynników produkcji, a co za tym idzie – pełne zatrudnienie. Stopy procentowe utrzymywano zasadniczo na niskim poziomie, aby nie obciążać nadmiernie budżetu spłatą wysokich odsetek od długu publicznego i wspierać kredytowanie sektora prywatnego¹⁰⁹.

¹⁰⁶ A. Cairncross, *Reconversion...*, s. 31–41.

¹⁰⁷ S. Howson, *Money and monetary policy...*, s. 142–146.

¹⁰⁸ Na określenie tego ponadpartyjnego konsensu tygodnik „The Economist” ukuł żartobliwe określenie „butskellizm”. Termin ten powstał z połączenia nazwisk konserwatywnego kanclerza skarbu Richarda Austina Butlera i jego laburzystowskiego poprzednika Hugh Gaitskella.

¹⁰⁹ T. J. Hatton, K. A., Chrystal, *The budget and fiscal policy* [w:] *The British Economy...*, s. 64–69.

Bliższa obserwacja programu gospodarczego dwóch najważniejszych partii pozwala dostrzec pewne różnice. Torysi, inaczej niż Partia Pracy, chcieli ograniczyć zakres ingerencji państwa w gospodarkę i szerzej otworzyć Wielką Brytanię na świat. Uważali, że w dłuższej perspektywie przed strefą szterlingową nie ma przyszłości. Stali więc na stanowisku, że trzeba odbudować międzynarodową rolę londyńskiego City, przywrócić wymiennalność funta i tym samym umocnić jego pozycję jako rezerwowej i transakcyjnej waluty na skalę globalną. Nastawiali się więc na współpracę ze Stanami Zjednoczonymi i pragnęli wypełnić zobowiązania przyjęte w Bretton Woods. Już na początku kadencji Robert Butler, kanclerz skarbu w rządzie Churchilla, uwolnił od kontroli część prywatnego importu i zezwolił na wymianę 50 funtów na osobę w celach turystycznych oraz otworzył londyński rynek walutowy¹¹⁰.

Na politykę gospodarczą konserwatystów w latach pięćdziesiątych wpłynęły również zdarzenia w Europie Zachodniej. W 1950 roku kraje członkowskie OEEC utworzyły Europejską Unię Płatniczą (EUP). W ramach EUP zniesiono ilościowe kwoty importowe i wprowadzono rozliczenia na zasadach clearingu wielostronnego. Każdy kraj rozliczał się nie ze swoimi poszczególnymi partnerami handlowymi, ale z Unią jako całością. Większość transakcji w EUP zawierano w funtach, a deficyty i nadwyżki rozliczano poprzez kredyty lub transfery złota. Wielka Brytania była jednocześnie członkiem EUP i strefy szterlingowej. Dzięki temu członkowie strefy uczestniczyli w mechanizmie rozliczeń na podobnych zasadach jak kraje europejskie. Unię można więc potraktować jako wstęp do szerszego porozumienia i utworzenia strefy walutowej obejmującej kraje europejskie i ich terytoria zależne. W centrum tak pomyślanej strefy znalazłaby się Wielka Brytania, funt umocniłby swoją rolę waluty światowej a porozumienia z Bretton Woods mogłyby pozostać na papierze. Konserwatyści nie byli jednak zainteresowani takim przebiegiem zdarzeń i dążyli do przywrócenia wymiennalności funta¹¹¹.

Na przeszkodzie stanęły jednak bardzo poważne problemy gospodarcze. W drugim półroczu 1950 roku na skutek wybuchu wojny koreańskiej Stany Zjednoczone powróciły na drogę zbrojeń i powiększały zapasy strategiczne, co wywołało gwałtowny wzrost cen surowców i żywności na

¹¹⁰ J. D. B. Miller, *Survey of Commonwealth Affairs...*, s. 271–272; C. Schenk, *The Decline of Sterling...*, s. 83–85

¹¹¹ Ibidem, s. 21–22; A. R. Conan, *The Sterling Area*, s. 79–87.

rynkach światowych. W konsekwencji załamały się brytyjskie *terms of trade* i w 1951 roku powróciły problemy z bilansem płatniczym. Początkowo dotknęły one wyłącznie Wielką Brytanię, ponieważ kraje zamorskie strefy szterlingowej korzystały na wzroście cen surowców i żywności. Ich korzyści nie rekompensowały jednak strat brytyjskich i strefa jako całość odnotowała spadek rezerw. Od połowy 1951 roku kraje strefy funta również popadły w kłopoty na skutek wzrostu cen importowanych produktów przemysłowych. W rezultacie rezerwy walutowe należące do Wielkiej Brytanii, jak i całej strefy spadały w tempie zbliżonym do 1931 roku¹¹².

Odpowiadając na te wyzwania, w 1952 roku ministerstwo skarbu i Bank Anglii wysunęły plan pod nazwą ROBOT, który opierał się na dwóch założeniach¹¹³. Po pierwsze, większość *sterling balances* mała być nadal zablokowana. Po drugie, funty zarobione przez nierezydentów strefy szterlingowej w operacjach bieżących miały być wymienialne, ale według płynnego kursu, w szerokich granicach od 2,40 do 3,20 dolara za funta. Było rzeczą oczywistą, że po wprowadzeniu programu ROBOT w życie kurs funta spadnie. Skutki pozytywne przewidywane przez autorów planu sprowadzały się więc do spadku wartości dolarowej *sterling balances* i poprawy konkurencyjności cenowej eksportu. Zakładano, że dzięki temu powróci równowaga w obrotach bieżących i będzie można spłacić zadłużenie zagraniczne. Podobnie jak w latach czterdziestych zdawano sobie jednak sprawę z negatywnych konsekwencji programu. Godził on w interesy posiadaczy *sterling balances* i mógł doprowadzić do rozpadu strefy funta. Płynny kurs podawał również w wątpliwość rolę funta jako waluty światowej. Co więcej, uwolnienie kursu było sprzeczne z postanowieniami z Bretton Woods i oznaczało konflikt ze Stanami Zjednoczonymi. Pod wpływem tych argumentów rząd wycofał się z planu ROBOT¹¹⁴.

Pod koniec 1952 roku sytuacja płatnicza Wielkiej Brytanii uległa poprawie, głównie na skutek napływu kapitału krótkoterminowego, zwabionego przez wzrost stopy bankowej Banku Anglii. W 1953 roku, po zakończeniu wojny w Korei, zmieniło się również położenie gospodarki

¹¹² J. D. B. Miller, *Survey of Commonwealth Affairs...*, 273–274.

¹¹³ Nazwa pochodziła od nazwisk trzech autorów pomysłu: ROwana, Boltona i OTto Clarke'a.

¹¹⁴ C. Schenk, *The Decline of Sterling...*, s. 104, 273–274; F. G. Scott, *The balance of payments crises [w:] The British Economy in the Nineteen-Fifties*, red. G. D. N. Warwick, P. H. Ady, Oxford 1962, s. 212–217.

światowej. Po krótkiej recesji powróciła dobra koniunktura i równowaga w bilansie obrotów bieżących zarówno w Wielkiej Brytanii, jak i w zamorskich krajach strefy szterlingowej. W tych okolicznościach Bank Anglii rozpoczął działania interwencyjne na rynkach walutowych Londynu i Nowego Jorku, które sprowadziły kurs wymiennalnego funta w okolice oficjalnego parytetu. Równoległe na zasadzie umów z partnerami zagranicznymi rozszerzano zakres wymiennalności funta dla nierezydentów w zakresie obrotów bieżących, pozostawiając jednak ograniczenia w transferze kapitału długoterminowego¹¹⁵. Oznaczało to, że od 1955 roku funt szterling stał się *de facto* wymiennalny na poziomie niewiele niższym od oficjalnego kursu 2,80 wobec dolara¹¹⁶.

7.2. Przywrócenie wymiennalności funta *de jure*

Na przełomie października i listopada 1956 roku w odpowiedzi na nacjonalizację Kanału Sueskiego Wielka Brytania, Francja i Izrael dokonały zbrojnej interwencji w Egipcie. Dla Brytyjczyków nacjonalizacja oznaczała blokadę dostaw ropy naftowej z Zatoki Perskiej i ogromne straty finansowe. Akcja zbrojna okazała się sukcesem militarnym i katastrofą polityczną. Wzbudziła oburzenie opozycji laburzystowskiej w kraju i stanowczy protest prezydenta Stanów Zjednoczonych Dwighta Eisenhowera. W wyniku wojny pogłębiła się nierównowaga bilansu płatniczego i Wielka Brytania musiała wystąpić z wnioskiem do Międzynarodowego Funduszu Walutowego o kredyt stabilizacyjny. Kredyt zablokowały Stany Zjednoczone i w konsekwencji doszło do panicznej wyprzedaży funta na rynkach walutowych. Kanclerz skarbu Harold Macmillan ostrzegł premiera Anthony'ego Edena, że brytyjskie rezerwy walutowe są niewystarczające, aby wytrzymać dalszy run na funta, i że wkrótce Wielka Brytania nie będzie miała wystarczających środków na finansowanie koniecznego

¹¹⁵ W systemie reglamentacji pojawiły się różne luki, które wykorzystywano, transferując kapitał. Pierwsza polegała na braku restrykcji w przepływie wewnątrz strefy szterlingowej. Wykorzystywano tu fakt, że reglamentacja walutowa w kilku krajach strefy była zdecydowanie mniej szczelna niż w Wielkiej Brytanii. Inna metoda polegała na manipulowaniu terminami transferów w obrotach handlowych i terminami, na które udzielano kredytów obrotowych.

¹¹⁶ F. G. Scott, *The balance of payments crises* [w:] *The British Economy...*, s. 218–222; J. D. B. Miller, *Survey of Commonwealth Affairs...*, s. 277–278; A. Cairncross, *The British Economy since 1945, Economic Policy and Performance*, Oxford–Cambridge, MA 1995, 124–125; B. Eichengreen, *Globalizing Capital...*, s. 42–43, 153.

importu. W tych okolicznościach Eden zdecydował o wycofaniu wojska z Egiptu. Kredyt amerykański uzyskano, ale kosztem blamażu rządu, Edena osobiście i Wielkiej Brytanii jako mocarstwa. Oznaczało to również dalsze osłabienie funta w roli waluty światowej¹¹⁷.

Po klęsce awantury egipskiej nowy kanclerz skarbu, Peter Thorneycroft, wprowadził restrykcyjną politykę budżetową i monetarną, którą podporządkował utrzymaniu kursu wymiennalnego funta w okolicach 2,80 za dolara i przygotowaniu do pełnej wymiennalności. Rzeczywiście udało się wzmocnić funta, ale skutkiem ubocznym był wzrost bezrobocia. Pod koniec 1958 roku zaufanie do funta zostało przywrócone, rezerwy dewizowe wzrosły i pojawiła się możliwość przywrócenia wymiennalności funta *de jure*. Po negocjacjach z krajami strefy szterlingowej oraz partnerami europejskimi, w grudniu 1958 roku rząd Harolda Macmillana ogłosił oficjalne przywrócenie wymiennalności funta dla nierezydentów, w zakresie obrotów bieżących. Równoległe z Wielką Brytanią uczyniły to pozostałe kraje Europy Zachodniej¹¹⁸. Przywrócenie wymiennalności funta oznaczało zmiany w systemie rozliczeń z zagranicą. Od tej chwili funty zgromadzone na *transferable accounts* stały się wymiennalne, podobnie jak te gromadzone wcześniej na *dollar accounts*. Z ich połączenia utworzono nowy rodzaj kont pod nazwą *sterling for overseas accounts*. Od tej chwili w 47 krajach świata funty były swobodnie wymiennalne na dolary według sztywnego kursu 2,8 dolara¹¹⁹.

8. Spadek światowej roli i dewaluacja funta (1959–1969)

8.1. Spadek światowej roli i kolejne kryzysy funta

Na omawiany okres przypada końcówka rządów MacMilliana, potem konserwatysty Aleka Douglasa-Home, a następnie laburzysty Harolda Wilsona. Wszyscy oni w jednakowym stopniu musieli zmagać się ze słab-

¹¹⁷ G. C. Peden, *British Economic...*, s. 164–167.

¹¹⁸ Wymiennalność swoich walut przywróciły: Belgia, Dania, Finlandia, Francja, Holandia, Luksemburg, Norwegia, Portugalia, RFN, Szwajcaria, Szwecja, Wielka Brytania i Włochy.

¹¹⁹ C. Schenk, *The Decline of Sterling...*, s. 112–114; J. D. B. Miller, *Survey of Commonwealth Affairs...*, s. 283.

nącą pozycją polityczną Wielkiej Brytanii w świecie. Jej najbardziej spektakularnym przejawem było uzyskanie niepodległości przez kolonie w Afryce i Azji Południowo-Wschodniej. Rząd Harolda Wilsona ograniczył także militarną obecność Brytyjczyków na Dalekim Wschodzie. Jednocześnie słabły polityczne i gospodarcze związki z dominiami, które coraz większy nacisk kładły na handel z USA, Niemcami i Japonią, a to zmniejszało rolę funta jako waluty transakcyjnej. Ponadto malało znaczenie inwestycji brytyjskich w krajach strefy na rzecz kredytów z USA i z międzynarodowych instytucji finansowych. Wszystkie te zdarzenia podcinały tradycyjny układ stosunków pomiędzy Wielką Brytanią a krajami imperium, polegający na tym, że Brytyjczycy eksportowali produkty przemysłowe i kapitał a jednocześnie importowali surowce i żywność¹²⁰.

W omawianym okresie gospodarkę brytyjską dotykały następujące po sobie kryzysy finansowe. Pierwszy kryzys z 1961 roku był konsekwencją polityki kolejnego kanclerza skarbu Dericka Heathcoat-Amory'ego, który zarzucił politykę Thorneycrofta i postawił na przyspieszenie wzrostu. W tym celu w latach 1958–1959 obniżył podatki, zwiększył wydatki budżetu i obniżył stopy procentowe. Nieuchronnie w 1961 roku, razem z ożywieniem koniunktury wewnętrznej, powrócił deficyt płatniczy i presja na funta. Sytuację pogorszyło oczekiwanie na spodziewaną rewaluację niemieckiej marki¹²¹. Powróciła spekulacja na upadek funta i odnotowano odpływ kapitałów za granicę, który był ponaddwukrotnie większy niż w 1957 roku. Brytyjczykom pomogły dopiero kredyty zaciągnięte w bankach centralnych państw Europy Zachodniej i w Banku Rozrachunków Międzynarodowych w Bazylei. Dodatkowo zastosowano oszczędności budżetowe i podniesiono stopy procentowe. Wszystkie te działania pozwoliły ostatecznie zażegnać kryzys¹²².

W 1962 roku nowy kanclerz skarbu Selwyn Lloyd powrócił do polityki ożywiania koniunktury. Ponownie obniżył stopę bankową i podatki a jednocześnie zwiększył wydatki budżetowe na inwestycje publiczne. Gospodarka rzeczywiście weszła w okres szybkiego rozwoju, ale kosztem powracających problemów z inflacją i bilansem płatniczym. Kiedy w paź-

¹²⁰ C. Schenk, *The Decline of Sterling...*, s. 121–124, 133; J. D. B. Miller, *Survey of Commonwealth Affairs...*, s. 278–286.

¹²¹ Marka i gulden holenderski zostały rzeczywiście zrewaluowane w marcu 1961 roku.

¹²² A. Cairncross, *The British Economy...*, s. 138–141.

dzienniku 1964 roku laburzyści powrócili do władzy, sytuacja była już bardzo poważna. Premier Harold Wilson, widząc malejącą skuteczność polityki „hamowania-pobudzania” chciał przyspieszyć wzrost gospodarki poprzez promocję nowoczesnych technologii i wspieranie eksportu. Działania te nie na wiele się zdały i w listopadzie 1964 roku gospodarka brytyjska stanęła w obliczu kolejnego ostrego kryzysu w bilansie płatniczym. Ponownie wróciły dyskusje o dewaluacji funta. Kanclerz skarbu James Callaghan obawiał się jednak, że doprowadzi ona do zawirowań w międzynarodowych finansach i może osłabić również dolara. Uważał także, że dewaluacja waluty, w której inne kraje przechowują rezerwy, jest rzeczą niemoralną. Nie mając innego wyjścia rząd powrócił do restrykcyjnej polityki budżetowej i monetarnej. Uzyskał ponadto kredyt w Międzynarodowym Funduszu Walutowym i w ten sposób doraźnie ustabilizował sytuację finansów brytyjskich¹²³.

8.2. Stopniowa dezintegracja strefy szterlingowej

W omawianym okresie regionalna w swojej istocie strefa szterlingowa stopniowo roztopiała się w ogólnoświatowym systemie z Bretton Woods. Jak wspomniano wyżej, w 1958 roku Anglicy zrezygnowali z reglamentacji walutowej, dzięki czemu funt był swobodnie wymienialny na inne waluty. Oznaczało to zasadniczą zmianę sytuacji wewnątrz strefy szterlingowej. Wcześniej brak reglamentacji wewnątrz strefy szterlingowej i reglamentacja na zewnątrz stanowiły podstawowe kryterium odróżniające członków strefy szterlingowej od reszty świata. Obecnie kryterium to zaczęło się zamazywać. Kolejna obserwacja dotyczy poziomu kursów. Przed wojną funt miał kurs sztywny wewnątrz strefy i płynny wobec reszty świata. Od 1939 roku w użyciu były dwa rodzaje funta: niewymienialny z oficjalnym kursem i wymienialny według kursów płynnych. Rozróżnienie to zniknęło i funt miał kurs sztywny w stosunku do wszystkich walut. A więc również i to kryterium odróżniające członków strefy od pozostałych krajów straciło na znaczeniu. Stopniowo zacierały się także różnice w zakresie przepływu kapitału. W połowie lat sześćdziesiątych uległy one znaczącej liberalizacji w stosunkach ze światem zewnętrznym, a z drugiej strony wprowadzono pewne ograniczenia w inwestycjach brytyjskich na terenie krajów należą-

¹²³ B. Eichengreen, *Globalizing Capital...*, s. 125; J. Foreman-Peck, *Trade and the Balance of Payments [w:] The British Economy...*, s. 168; A. Cairncross, *The British Economy...*, s. 150–154.

cych do strefy. Widać więc, że i pod tym względem różnice pomiędzy krajami członkowskimi strefy a resztą świata były coraz słabiej zauważalne¹²⁴.

Pozostała jednak jeszcze jedna cecha odróżniająca kraje członkowskie strefy od świata zewnętrznego. Polegała ona na tym, że zamorscy członkowie strefy szterlingowej przechowywali znaczącą część rezerw walutowych pod postacią funtów¹²⁵. Ale i tutaj pojawiły się problemy. Wynikały one z omówionych wyżej kryzysów bilansu płatniczego i niebezpieczeństwa dewaluacji. W konsekwencji spadała atrakcyjność funta jako waluty rezerwowej i kraje członkowskie strefy dywersyfikowały swoje rezerwy walutowe, zastępując funty dolarami. Jak widać również i pod tym względem zacieraly się różnice pomiędzy strefą szterlingową a resztą świata.

Dla porządku należy odnotować marginesowe zmiany składu strefy szterlingowej. Dwie były kolonie afrykańskie, Ghana i Nigeria, które po uzyskaniu niepodległości osiągały wysokie dochody dolarowe w eksporcie, nie były już zainteresowane utrzymywaniem silnych związków z funtem. W rezultacie Ghana w 1962 roku i Nigeria w 1965 roku odeszły od sztywnego kursu swoich walut wobec funta i tym samym opuściły strefę szterlingową¹²⁶.

8.3. Dewaluacja funta w 1967 roku

Problemy z bilansem płatniczym Wielkiej Brytanii powróciły w drugiej połowie 1967 roku. W wyniku zamknięcia Kanału Sueskiego po wojnie sześciodniowej na Bliskim Wschodzie, a także na skutek strajków marynarzy i dokerów spadły dochody dewizowe kraju. Speculanci, w przewidywaniu dewaluacji, masowo wyprzedawali funty. Brytyjskie rezerwy niebezpiecznie się skurczyły, co dodatkowo powiększyło nerwowość na rynku. Dla obrony funta rząd Wilsona wprowadził nadzwyczajny podatek importowy, rabaty dla eksporterów, cięcia w wydatkach budżetowych, zamrożenie płac i dywidend, restrykcje w wymianie funtów i pod-

¹²⁴ F. G. Scott, *The balance of payments crises* [w:] *The British Economy...*, s. 226–230; C. Schenk, *The Decline of Sterling...*, s. 111–114, 133.

¹²⁵ Bezpośrednio po wojnie funty stanowiły 90% rezerw światowych i około 50% transakcji handlowych w świecie rozliczano w walucie brytyjskiej. W 1950 roku na walutę brytyjską przypadało prawie 55% rezerw walutowych na świecie i około 40% obrotów handlu. W 1958 roku udział funta w rezerwach spadł do 40%, a w transakcjach – do 20%, ibidem, s. 83–95; J. D. B. Miller, *Survey of Commonwealth Affairs...*, s. 297.

¹²⁶ Ibidem, s. 278; C. Schenk, *The Decline of Sterling...*, s. 133.

niesienie stopy bankowej. Jednocześnie Anglicy poprosili kraje Europy Zachodniej, Stany Zjednoczone i MFW o kredyty stabilizacyjne. W wyniku nerwowych negocjacji udało się je uzyskać, ale w niewystarczającej kwocie 4,5 mld dolarów¹²⁷.

Początkowo Wilson wykluczał dewaluację, ponieważ spodziewał się, że w konsekwencji podróżują produkty z importu, w tym żywność. Mogło to przynieść klęskę wyborczą, podobnie jak po dewaluacji z 1949 roku. Jednakże narastający lawinowo kryzys zmusił rząd do zmiany stanowiska. 18 listopada 1967 roku kanclerz skarbu James Callaghan ogłosił dewaluację i wkrótce podał się do dymisji¹²⁸. Kurs funta obniżono z 2,80 na 2,40 dolara, a więc o 14,3%¹²⁹. Dewaluacja z 1967 roku oznaczała początek końca strefy szterlingowej. Inaczej niż w 1949 roku, większość krajów członkowskich nie poszła w ślady Wielkiej Brytanii. Swoich walut nie zdevaluowały kluczowe kraje członkowskie, czyli Australia, Indie, Pakistan i Południowa Afryka. Na dewaluację zdecydowało się zaledwie 14 krajów peryferyjnych, a wśród nich: Fidżi, Hongkong, Islandia, Nowa Zelandia i Sri Lanka. Zdevaluowały one swoje waluty niekoniecznie w takim samym stopniu jak Wielka Brytania i w ten sposób kurs funta zmienił się w stosunku do walut większości krajów świata¹³⁰.

Po dewaluacji kraje strefy szterlingowej w przyspieszonym tempie dywersyfikowały swoje rezerwy walutowe, przechodząc od funta do dolara¹³¹.

¹²⁷ Ibidem, s. 155–185; J. D. B. Miller, *Survey of Commonwealth Affairs...*, s. 285.

¹²⁸ Do historii przeszło pełne obłudy stwierdzenie Wilsona, że w wyniku dewaluacji funt w kieszeni przeciętnego Brytyjczyka nie straci nic ze swojej dotychczasowej wartości.

¹²⁹ Oznaczało to spadek kursu funta wobec innych walut. Dla przykładu kurs funta wobec zachodnioniemieckiej marki spadł z 11 do 9,5 marki.

¹³⁰ J. Foreman-Peck, *Trade...*, s. 167–169; G. C. Peden, *British Economic...*, s. 172–173; C. Schenk, *The Decline of Sterling...*, s. 155–185; J. D. B. Miller, *Survey of Commonwealth Affairs...*, s. 285; B. Eichengreen, *Globalizing Capital...*, s. 52–53.

¹³¹ Na przełomie lat sześćdziesiątych i siedemdziesiątych rezerwy światowe w funtach spadły do około 30%, z czego niewiele ponad połowa przypadała na kraje strefy szterlingowej. Po dewaluacji, pomimo umów z 1968 roku, dywersyfikacja rezerw uległa przyspieszeniu i na początku lat siedemdziesiątych już tylko niespełna 10% światowych rezerw przechowywano w funtach. W tym okresie funt odgrywał już tylko marginesową rolę jako waluta transakcyjna. Zob. C. Schenk, *The Decline of Sterling...*, s. 83–95, 121–133, 241–245; J. D. B. Miller, *Survey of Commonwealth Affairs...*, s. 278–297.

Pojawiło się niebezpieczeństwo panicznej ucieczki od funta i kolejnego kryzysu finansowego w Wielkiej Brytanii. Upadający funt mógł pociągnąć za sobą dolara, a to mogło oznaczać paraliż stosunków walutowych na skalę globalną. Z tego powodu stabilizacja rezerw w funtach leżała w interesie nie tylko Wielkiej Brytanii, ale całego świata zachodniego. Aby nie dopuścić do załamania, w 1968 roku państwa należące do G10, w porozumieniu z Bankiem Rozrachunków Międzynarodowych, uzgodniły, że udzielią rządowi brytyjskiemu kredytu w wysokości 2 mld dolarów na obronę nowego kursu funta¹³². Jednocześnie rząd zawarł szereg dwustronnych porozumień z posiadaczami rezerw w funtach. Przewidywano w nich, że ograniczą oni dywersyfikację swoich rezerw w zamian za brytyjskie gwarancje w dolarach, sięgające 90% ich wartości. Porozumienia te złagodziły proces odchodzenia od funta jako waluty rezerwowej i uchroniły finanse światowe przed gwałtownym załamaniem. Były jednocześnie świadectwem zmierzchu międzynarodowej roli funta¹³³.

8.4. Decymalizacja

We współczesnym świecie dotychczasowy podział funta na 20 szylingów i 240 pensów stawał się coraz większym anachronizmem. Utrudniał przeliczenia kursów i powiększał koszty transakcyjne. Skłoniło to kraje Commonwealthu do wprowadzenia nowego podziału swoich walut, opartego na systemie dziesiętnym, czyli do decymalizacji. Z opóźnieniem w ich ślady poszli przywiązani do tradycji Brytyjczycy. Najwcześniej, bo w 1957 roku, reformę tego rodzaju przeprowadziły Indie. Odeszły od podziału rupii na 16 anna i 192 paisa, wprowadzając nowy – na 100 paisa. W 1967 roku Południowa Afryka wycofała funta i powróciła do randa z podziałem na 100 centów. Podobnie zachowały się Australia i Nowa Zelandia, które w 1966 i w 1967 roku wprowadziły australijskie i nowozelandzkie dolary, również z podziałem na 100 centów. Decyzje o decymalizacji w Wielkiej Brytanii podjął w 1966 roku rząd Harolda Wilsona. Po pięciu latach przygotowań, w 1971 roku, wprowadzono tam nowy system, w którym funt dzieli się na sto pensów. Brytyjczycy, z trudem przyzwyczajając się do nowego systemu, szczególnie mocno protestowali przeciwko wycofaniu popularnej sześciopensówki, wartej pół szylinga, czyli jedną czterdziestą

¹³² W skład G10 weszły: Belgia, Francja, Holandia, Japonia, Kanada, RFN, Włochy, Szwecja, USA i Wielka Brytania.

¹³³ C. Schenk, *The Decline of Sterling...*, s. 273–274, 285–300.

funta. W efekcie monety sześciopensowe pozostawiono w użyciu do 1980 roku. Były one teraz warte 2,5 nowego pensa. Ostatnią pamiątką po dawnym systemie monetarnym jest wykorzystanie starych monet jednopensowych do regulacji wahadła w zegarze na wieży Pałacu Westminsterskiego, czyli popularnego Big Bena¹³⁴.

9. Inflacja i kryzys funta (1970–1978)

9.1. Chaos w stosunkach monetarnych w świecie i upadek strefy szterlingowej

W 1970 roku nowy, konserwatywny premier Edward Heath wykonał liberalny zwrot w polityce gospodarczej. Ograniczył interwencjonizm, zredukował subwencje dla państwowego przemysłu a także zmniejszył podatki i świadczenia socjalne. Posunięcia te miały ograniczyć inflację i przynieść ożywienie koniunktury. Wbrew oczekiwaniom Heatha doszło jednak do stagnacji wzrostu gospodarczego i wzrostu bezrobocia¹³⁵. Kolejne kłopoty przyniósł kryzys światowego systemu walutowego. W maju 1971 roku pod presją kolejnego ataku spekulantów walutowych na dolara, banki centralne RFN, Austrii, Belgii, Holandii i Szwajcarii upłynniły kursy swoich walut. W tych okolicznościach 15 sierpnia 1971 roku prezydent Stanów Zjednoczonych Richard Nixon ogłosił, że zawiesza wymienialność dolara na złoto, co określa się mianem szoku nixonowskiego. W rezultacie doszło do upłynnienia kursu i deprecjacji dolara, a to oznaczało przejściowy wzrost kursu funta z 2,4 do 2,7 dolara¹³⁶. Po szoku nixonowskim kraje rozwinięte pragnęły wypracować jakieś nowe porozumienie, by uratować system stabilnych kursów. W grudniu 1971 roku, w Waszyngtonie ministrowie finansów z grupy G10 doszli do porozumienia, zwanego od miejsca obrad smithsoniańskim¹³⁷. Na jego mocy zdewaluowano dolara z 35 do 38 dolarów za uncję, czyli o 8,57%. Następnie ponownie usztywniono kursy,

¹³⁴ L. Freeman, *How Britain Converted to Decimal Currency*, www.bbc.co.uk/news/business-12346083 [dostęp: 21.09.2013];, *Decimalization*, en.wikipedia.org/wiki/Decimalisation [dostęp: 21.09.2013].

¹³⁵ A. Cairncross, *The British Economy...*, s. 188–191.

¹³⁶ Nie oznaczało to oczywiście wzrostu kursu funta wobec mocnych walut. Dla przykładu kurs funta wobec marki spadł z 8,5 w 1970 do 8 marek w 1972 roku.

¹³⁷ Ministrowie spotkali się w Instytucie Smithsona w Waszyngtonie.

poszerzając jednocześnie pasmo dopuszczalnych wahań do plus minus 2,25%. Powstał w ten sposób „tunel walutowy” o szerokości 4,5%¹³⁸.

Integracja ekonomiczna krajów Europy Zachodniej wymagała jednak ściślejszego systemu stabilizacji kursów. W marcu 1972 na spotkaniu Rady Ministrów EWG w Bazylei przedstawiciele krajów EWG i tych, które do EWG miały wkrótce wstąpić, postanowili utworzyć „węża walutowego”. Kursy walut w „wężu” mogły wahać się w paśmie plus minus 1,125%. W praktyce dominującą walutą była tam marka zachodnioniemiecka i to do niej pilnowano kursu innych walut. W 1972 roku sześć krajów EWG ustabilizowało kursy swoich walut, tworząc tym samym „węża walutowego”. 1 maja do „węża” włączono brytyjskiego funta z kursem 8,3 marki niemieckiej¹³⁹.

Wiosną 1972 roku pod wrażeniem strajku górników i w obliczu recesji gospodarczej Heath wykonał radykalny zwrot w polityce gospodarczej. Powrócił do daleko posuniętego interwencjonizmu, którego celem było ożywienie koniunktury i walka z bezrobociem. Wyrazem tej polityki był budżet kanclerza skarbu Anthony’ego Barbera z 1972 roku. Zakładał on zwiększenie emisji pieniądza i wzrost wydatków publicznych. Działania Barbera oznaczały dalszy wzrost deficytu budżetowego, a w konsekwencji większą emisję pieniądza, inflację i presję na funta¹⁴⁰. Wkrótce obawy przed dewaluacją doprowadziły spekulantów do kolejnej wyprzedaży funta. Nie mając innego wyjścia, już dwa miesiące po wejściu do „węża walutowego”, czyli w czerwcu 1972 roku, rząd Heatha zdecydował się na jego opuszczenie. Nie była to dewaluacja, ale upłynnienie kursu funta, który spadł do poziomu 2,30 dolara oraz 7,70 marki niemieckiej¹⁴¹.

Heath nie pozostawił jednak kursu funta wyłącznie siłom rynkowym. Podobnie jak w latach trzydziestych Bank Anglii interweniował na rynkach walutowych, tak by utrzymać jego kurs na poziomie zapewniającym konkurencyjność w handlu zagranicznym i jednocześnie uniknąć nadmiernej inflacji. Upłynnienie kursu, a więc realnie deprecjacja funta, przyniosło pozytywne skutki. Wzrosła konkurencyjność produktów brytyjskich w eksporcie i spadło ryzyko ataków spekulacyjnych. Równocześnie

¹³⁸ K. Kołodziejczyk-Konarska, *Unia gospodarczo-walutowa*, Warszawa 2004, s. 16–17.

¹³⁹ Ibidem.

¹⁴⁰ A. Cairncross, *The British Economy...*, s. 191–193.

¹⁴¹ G. C. Peden, *British Economic...*, s. 173–181.

z upłynnieniem kursu funta Heath nałożył restrykcje dewizowe na kraje członkowskie strefy szterlingowej (za wyjątkiem Irlandii oraz wysp Man, Guersney i Jersey). Pozwoliło to zahamować odpływ kapitału z rynku brytyjskiego do zamorskich krajów strefy¹⁴².

Działania rządu Heatha wywołały również poważne skutki uboczne. Po upłynnieniu kursu funta kraje strefy szterlingowej musiały zdecydować, co począć ze swoimi walutami. Mogły utrzymać związek z funtem, mogły powiązać je z dolarem albo przejść na kursy płynne. Reakcje były zróżnicowane. Z dolarem powiązały swoje waluty następujące kraje: Australia, Hongkong, Jamajka, Jordania, Kenia, Malezja, Nowa Zelandia, Pakistan, Południowa Afryka, Singapur, Sri Lanka, Tanzania, Uganda i Zambia. Natomiast Bangladesz, Gambia, Republika Irlandii, Seszele i kraje członkowskie Unii Walutowej Wschodnich Karaibów utrzymały sztywny kurs wobec funta. Pozostałe kraje przeszły na kursy płynne. Restrykcje w transferze kapitału i płynne kursy były sprzeczne z istotą strefy szterlingowej i w ten sposób jej czterdziestoletnia historia dobiegła końca¹⁴³.

Wydarzenia te oznaczały przełom w międzynarodowym położeniu funta. Punktem odniesienia w polityce walutowej Brytyjczyków nie był już cały świat, jak w XIX wieku, ani nawet, jak to było do niedawna, strefa szterlingowa. Obecnie orientowano się na Europę. Co więcej funt nie był już walutą dominującą, a w polityce monetarnej trzeba było dostosowywać się do marki niemieckiej.

9.2. Pierwszy szok naftowy, inflacja i kolejny kryzys funta

Jesienią 1973 roku na rząd Heatha spadły kolejne ciosy. W wyniku arabsko-izraelskiej wojny Jom Kippur kraje OPEC podniosły czterokrotnie cenę ropy naftowej. Koszty transportu, rafinowania i inne nie zmieniły się i dlatego cena paliwa w Wielkiej Brytanii wzrosła nieco ponad dwukrotnie. Wzrost ceny ropy stanowił bardzo silny bodziec inflacyjny,

¹⁴² C. Schenk, *The Decline of Sterling...*, s. 83–95, 121–133, 241–245; J. D. B. Miller, *Survey of Commonwealth Affairs...*, s. 278–297; A. Blair, *Saving the Pound? Britain's Road to Monetary Union*, Harlow 2002, s. 53–55; M. Bordo, *The Bretton Woods...*, s. 79–80; P. M. Gardner, *The Collapse of the Bretton Woods Fixe Exchange Rate System [w:] A Retrospective on the Bretton Woods...*, s. 463–466.

¹⁴³ Stwierdzenia tego nie podważa istnienie niewielkiej pozostałości po strefie. Kilka krajów nadal utrzymało sztywne kursy swoich walut w stosunku do funta. Były to: Falklandy, Gibraltar oraz wyspy: Man, Guersney, Jersey i Świętej Heleny.

który zredukował popyt i doprowadził do spadku produkcji. W rezultacie gospodarkę brytyjską dotknął kryzys połączony z inflacją, czyli slumpflacja. W latach 1974–1975 PKB Wielkiej Brytanii skurczył się łącznie o 3,5%. Inflacja osiągnęła poziom 9,2% w 1973 roku i 16,0% w roku następnym¹⁴⁴. W polityce antyinflacyjnej rząd zastosował bez powodzenia urzędową kontrolę cen i płac. Pomimo tego ceny w Wielkiej Brytanii rosły dużo szybciej niż w pozostałych krajach Europy Zachodniej. W rezultacie kurs funta spadł w 1975 roku do 2,2 dolara i 5,20 marki¹⁴⁵.

Gdy w lutym 1974 roku rząd Heatha upadł pod ciężarem kryzysu gospodarczego, do władzy powrócili laburzyści. Funkcję premiera objął Harold Wilson. W celu ożywienia gospodarki, która była nadal w recesji, Wilson zastosował zwiększenie emisji pieniądza i deficyt budżetowy. Dzięki temu gospodarka wzrastała w umiarkowanym tempie 2–3% rocznie, ale z inflacją, która w 1975 roku osiągnęła rekordowy poziom 24%. W późniejszych latach ustabilizowała się na trudnym do zaakceptowania poziomie 12–15%¹⁴⁶.

W kwietniu 1976 roku Wilsona zastąpił James Callaghan, który postawił sobie za cel zwalczanie inflacji i stabilizację wartości funta. W lipcu 1976 roku nowy kanclerz skarbu Denis Healey ogłosił pakiet oszczędnościowy, który polegał na wzroście podatków i cięciach w wydatkach budżetowych. Nowym celem polityki monetarnej było ograniczenie tempa przyrostu wielkości obiegu pieniądza. Była to znacząca zmiana z zakresie polityki gospodarczej. Priorytetem stała się walka z inflacją, a nie jak dotychczas z bezrobociem, głównym narzędziem zaś – polityka monetarna w miejsce fiskalnej. W ten sposób laburzyści uczynili pierwszy krok na drodze od keynesizmu do monetaryzmu. Działania rządu nie przyniosły jednak spodziewanych rezultatów i trzeba było przeznaczyć ogromne sumy na interwencje na rynkach walutowych, aby chronić funta. Nie udało się to, i w listopadzie 1976 roku doszło do jego panicznej wyprzedaży, a kurs spadł do 1,6 dolara i 3,8 marki. Przed katastrofą uchronił Brytyjczyków kredyt ratunkowy z MFW w wysokości 2,3 mld funtów oraz wzrost dochodów

¹⁴⁴ Czynnikiem powiększającym inflację w latach siedemdziesiątych był również boom na rynku kredytów konsumpcyjnych wywołany przez upowszechnienie kart kredytowych.

¹⁴⁵ G. C. Peden, *British Economic...*, s. 181–182, 206; J. Foreman-Peck, *Trade...*, s. 169–171.

¹⁴⁶ G. C. Peden, *British Economic...*, s. 183–205.

z eksportu ropy naftowej ze złóż na Morzu Północnym. W 1978 roku sytuacja uległa znaczącej poprawie: po raz pierwszy od pięciu lat inflacja spadła poniżej 10%, a kurs funta ustabilizował się w granicach 3,7–4,0 marki¹⁴⁷.

10. Eksperyment monetarystyczny i eurosceptycyzm (1979–1997)

10.1. Walka z inflacją

Ubočnym skutkiem restrykcyjnej polityki Healeya był wzrost napięcia społecznego. W czasie tak zwanej zimy niezadowolenia (z 1978 na 1979 rok) przez Wielką Brytanię przetoczyła się fala strajków. Nic więc dziwnego, że wybory do Izby Gmin z maja 1979 roku wygrali konserwatyści. Premierem została Margaret Thatcher. Pierwsze miesiące jej rządów zbiegły się nieszczęśliwie z drugim szokiem naftowym, co stanowiło silny bodziec inflacyjny i wepchnęło gospodarkę w kolejną recesję. W tych niesprzyjających okolicznościach rząd Margaret Thatcher zainicjował program gospodarczy inspirowany przez liberalizm i doktrynę monetaryzmu. Za główny cel premier uznała walkę z inflacją, którą określała mianem „wroga publicznego numer jeden”. Nowy kanclerz skarbu Geoffrey Howe zaaplikował gospodarce brytyjskiej drakońską kurację antyinflacyjną. Po pierwsze, zrezygnował z działań sprzecznych z liberalnym nastawieniem rządu: zniósł kontrolę dewizową a także administracyjną kontrolę cen i płac. Po drugie, podjął działania zmierzające do redukcji wielkości obiegu pieniądza. W tym celu zredukował wydatki budżetowe i podniósł stopy procentowe. Ogłosił także Średniookresową Strategię Finansową, w której określił skalę i tempo planowanej obniżki tempa wzrostu obiegu pieniądza w nadchodzących latach. Celem tego posunięcia było obniżenie oczekiwań inflacyjnych. Howe podjął również kroki zmierzające do ożywienia koniunktury gospodarczej poprzez obniżenie podatku dochodowego¹⁴⁸.

¹⁴⁷ Ibidem, s. 206–220; 125–127; C. Johnson, *The Economy under Mrs Thatcher 1979–1990*, London 1991, s. 280; T. J. Hatton, K. A. Chrystal, *The budget and fiscal policy* [w:] *The British Economy...*, s. 71–73.

¹⁴⁸ S. Fischer, *Monetary policy* [w:] *The Performance of British Economy*, red. R. Dornbusch, R. Layard, Oxford 1987, s. 13; D. Smith, *From Boom to Bust, Trial and Error in British Economic Policy*, London 1992, s. 233; A. Walters, *Britain's Economic Renaissance. Margaret Thatcher's Reforms 1979–1984*, Oxford 1986, s. 76–84

Realizując politykę monetarną, Thatcher musiała zmagać się z dwoma problemami. Problem pierwszy polegał na przyjęciu niewłaściwej miary podaży pieniądza. Dotychczas rząd wykorzystywał szeroki agregat M3. Podaż pieniądza mierzona w ten sposób wzrastała zdecydowanie szybciej, niż zakładała Średniookresowa Strategia Finansowa, a pomimo to inflacja zaczęła maleć. Stawiało to pod znakiem zapytania użyteczność M3 i trzeba było zastąpić go węższym agregatem M0¹⁴⁹. Był to problem o charakterze technicznym, ale miał ogromne znaczenie dla polityki gospodarczej, ponieważ podważał praktyczną użyteczność doktryny monetaryzmu w kreowaniu polityki gospodarczej. Drugi problem wynikał ze wzrostu kursu funta, który w 1981 roku zbliżył się do 5 marek niemieckich, co podcinało opłacalność eksportu i wypychało gospodarkę brytyjską w kryzys. Zasadnicze pytanie sprowadzało się do tego, czy tak wysoki kurs funta wynikał z dochodów z eksportu ropy naftowej, czy też był konsekwencją nadmiernego wyśrubowania stóp procentowych. Aby rozwiązać ten problem, rząd zamówił analizę u szwajcarskiego profesora ekonomii Jürga Niehansa. Stwierdził on, że za wzrost kursu funta odpowiadają przede wszystkim wysokie stopy procentowe. Oznaczało to, że ich redukcja mogła obniżyć kurs funta i przyczynić się do ożywienia koniunktury.

Polityka antyinflacyjna Howe'a szybko zaczęła przynosić efekty. W latach 1980–1983 inflacja spadła do 5%. Sukces ten okupiono wysokimi kosztami: PKB spadł o 3,5% a bezrobocie wzrosło z 5 do 10%. Polityka gospodarcza wywołała falę krytyki ze strony środowisk akademickich. Również kilku ministrów z rządu Thatcher otwarcie podważało politykę pani premier. Krytycy uważali, że rząd powinien pożyczać i wydawać pieniądze, by ograniczyć bezrobocie i przezwyciężyć recesję. Odmienną opcję prezentował Milton Friedman. W raporcie dla Izby Gmin stwierdził, że polityka gospodarcza rządu jest w ogólnych zarysach prawidłowa, a szczególnie pochwalił deregulację sektora finansowego. W kilku miejscach miał jednak pewne zastrzeżenia. Napisał między innymi, że kontrolowanie wielkości obiegu pieniądza poprzez politykę fiskalną i stopy procentowe oznacza kontrolę podaży pieniądza poprzez zmiany zapotrzebowania na pieniądź, podczas gdy prościej byłoby wprost ograniczyć wielkość emisji. To tak – konkludował Friedman – jakby kontrolować

¹⁴⁹ M0, inaczej „baza monetarna”, to gotówka. Jeżeli do agregatu M0 dodamy wkłady bankowe na żądanie i terminowe otrzymamy agregat M3.

wielkość produkcji samochodów poprzez zmianę dochodów potencjalnych nabywców.

Opisane wyżej problemy doprowadziły Thatcher do wniosku, że niezbędna jest korekta dotychczasowej polityki, ale bez porzucania zasadniczego celu, jakim była walka z inflacją. Agregat M3 został zastąpiony większym – M0. Począwszy od 1983 roku Bank Anglii obniżał stopy procentowe a rząd podniósł podatki i ograniczał wydatki budżetowe. Akcent w polityce gospodarczej przeniesiono więc z polityki monetarnej na fiskalną. Świadczyło to o stopniowym osłabieniu wpływów monetaryzmu na działalność rządu. Do podobnych wniosków prowadzi obserwacja zmiany priorytetów polityki gospodarczej w drugiej połowie lat osiemdziesiątych. Rząd uznał, że walka z inflacją została ostatecznie wygrana i skoncentrował się na wspieraniu koniunktury i stabilizacji kursu funta wobec marki niemieckiej. Realizując te cele, obniżał dalej stopy procentowe, co zaowocowało powrotem inflacji w końcu lat osiemdziesiątych¹⁵⁰.

10.2. Funt i integracja walutowa Europy Zachodniej

W marcu 1979 roku osiem krajów Europy Zachodniej utworzyło Europejski System Walutowy (ESW), którego celem była stabilizacja walutowa w ramach EWG. Na ESW składały się następujące elementy: europejska jednostka walutowa (*european currency unit*, ECU), mechanizm stabilizacji kursów (*exchange rate mechanism*, ERM) oraz mechanizmy interwencyjne i kredytowe. Na ECU składał się koszyk walut krajów członkowskich, spośród których najważniejsza była marka niemiecka¹⁵¹. ECU pełnił funkcję jednostki rezerwowej i rozliczeniowej, był też miernikiem wartości, wobec którego wyznaczano kursy poszczególnych walut członkowskich. ERM opierał się na zasadzie względnie stałych kursów walut krajów członkowskich i płynności kursu *en bloc* wobec walut krajów trzecich, między innymi do dolara. Dopuszczalne odchylenie wzajemnych kursów walut należących do ERM wobec ECU ustalono na plus minus 2,25%. W ramach ERM wprowadzono obowiązek solidarnej interwencji banków centralnych w celu utrzymywania kursów poszczególnych walut w ramach dopuszczalnych odchyleń. Kraje, które miały z tym kłopoty, mogły otrzymać kredyty stabilizacyjne. Dzięki temu we współpracy z innymi łatwiej mogły

¹⁵⁰ Ibidem, s. 76–84; C. Johnson, *The Economy...*, s. 279.

¹⁵¹ Były to: Belgia, Dania, Francja, Holandia, Irlandia, Luksemburg, RFN, Wielka Brytania i Włochy.

utrzymać stabilny kurs własnej waluty, ale odbywało się to kosztem utraty części samodzielności w polityce walutowej¹⁵².

Brytyjczycy, którzy są szczególnie wrażliwi na punkcie suwerenności w polityce gospodarczej, zachowywali daleko posunięty sceptycyzm wobec Europejskiego Systemu Walutowego. Co prawda premier Callaghan włączył funta do ECU, ale nie zdecydował się na przystąpienie do ERM. Podobnie myślała Margaret Thatcher, która nie chciała podporządkować brytyjskiej polityki gospodarczej decyzjom Bundesbanku i wytycznym EWG. Jednakże, ze względu na dobro współpracy z EWG, nie odrzucała go definitywnie. Jej oficjalne stanowisko brzmiało: włączymy funta do systemu, ale „we właściwym czasie”¹⁵³. Innego zdania był Nigel Lawson, kanclerz skarbu w drugim rządzie Thatcher. Uważał on, że polityka stabilizacji kursów w ramach ERM była korzystna dla tych krajów EWG, które ją wprowadziły. Zdołały one ograniczyć inflację, choć nie tak radykalnie jak Wielka Brytania, ale okupiły to mniejszym załamaniem koniunktury. Poglądy Lawsona podzielał minister spraw zagranicznych Howe, któremu zależało na podtrzymaniu pozycji Wielkiej Brytanii w EWG. Na posiedzeniu rządu w październiku 1985 roku Lawson wystąpił z koncepcją włączenia funta do ERM. Był to dobry moment na ustabilizowanie kursu, ponieważ, na skutek redukcji cen ropy z 28 do 14 dolarów za baryłkę, spadł on poniżej 4 marek. Pomysł ten został jednak przez Thatcher odrzucony¹⁵⁴.

W tej sytuacji Lawson zaczął prowadzić samodzielną politykę, sprzeczną z oficjalnym stanowiskiem rządu i w tajemnicy przed panią premier. W latach 1987–1988 uczynił z kursu funta naczelny parametr polityki walutowej i utrzymywał kurs poniżej 3 marek za funta. Efekt ten udało mu się osiągnąć dzięki obniżeniu stóp procentowych oraz prowadzonym na wielką skalę interwencjom walutowym. W rezultacie funt, nie należąc formalnie do Mechanizmu, zachowywał się tak, jakby był jego częścią. Lawson miał nadzieję, że sukces tej polityki zachęci Thatcher do zmiany stanowiska¹⁵⁵.

Tymczasem pojawiły się nowe wydarzenia na scenie europejskiej. W czerwcu 1988 roku szefowie państw i rządów, skupieni w Radzie Europej-

¹⁵² B. Eichengreen, *Globalizing Capital...*, s. 160–161; K. Kołodziejczyk-Konarska, *Unia gospodarczo-walutowa*, s. 22–26.

¹⁵³ A. Blair, *Saving the Pound?...*, s. 90–93.

¹⁵⁴ Ibidem, s. 55–58, 94–99.

¹⁵⁵ Ibidem, s. 95–99; C. Johnson, *The Economy...*, s. 280.

skiej, zdecydowali o powołaniu komitetu, którego celem było opracowanie planu dojścia do unii gospodarczo-walutowej przez EWG. Na czele komitetu stanął przewodniczący Komisji Wspólnot Europejskich, Jacques Delors. W kwietniu 1989 roku Komitet przedstawił propozycje zwane potocznie raportem Delors'a. W raporcie nakreślono proces dochodzenia do unii gospodarczo-walutowej z podziałem na trzy etapy. W pierwszym planowano wzmocnić koordynację polityki gospodarczej w ramach istniejącego systemu instytucjonalnego, znieść ograniczenia w przepływie kapitałów i włączyć waluty wszystkich krajów członkowskich EWG do ERM. Drugi etap miał polegać na dalszym zacieśnieniu koordynacji w zakresie polityki walutowej i budżetowej oraz powołaniu do życia Europejskiego Systemu Banków Centralnych jako załączka przyszłego banku centralnego. W trzecim etapie planowano utworzyć Europejski Bank Centralny i przekształcić ECU z koszyka walut w jednolitą walutę europejską. Raport Delors'a został zaakceptowany na szczycie Rady Europejskiej w Madrycie w czerwcu 1989 roku¹⁵⁶.

Przed szczytem madryckim rozegrał się dramatyczny spór pomiędzy Thatcher a jej ministrami, Lawsonem i Howem. Zdaniem Thatcher jedyną zaletą planu Delors'a była jego trój etapowość, co pozwalało przeciągać poszczególne etapy integracji i dawało możliwość odmowy wyjścia poza etap pierwszy. Thatcher stanowczo odrzucała pomysł przystąpienia Wielkiej Brytanii do drugiego i trzeciego etapu, uważając, że godzą one w suwerenność kraju. Lawson i Howe również nie chcieli, aby Wielka Brytania pochopnie wchodziła w drugi i trzeci etap planu Delors'a. Uważali jednak, że w dyskusjach z partnerami europejskimi należy pójść na pewien kompromis i zadeklarować przystąpienie funta do ERM, co stanowiło istotę etapu pierwszego. Ich zdaniem, w przeciwnym wypadku Wielka Brytania znajdzie się na marginesie EWG i trudno będzie ustabilizować kurs funta na korzystnym poziomie. W przeddzień wyjazdu Thatcher do Madrytu Lawson i Howe postawili sprawę na ostrzu noża. Zagrozili dymisją, jeśli premier nie zapowie tam włączenia funta do ERM. Thatcher częściowo uległa i zadeklarowała na szczycie, że Wielka Brytania wejdzie do pierwszego etapu planu Delors'a, pod warunkiem jednak, że wystarczająco spadnie inflacja w Wielkiej Brytanii i zostanie wprowadzona pełna swoboda przepływu kapitałów w Europie. Były to tak zwane warunki madryckie wejścia funta do ERM¹⁵⁷.

¹⁵⁶ A. Blair, *Saving the Pound?...*, s. 58–60; K. Kołodziejczyk-Konarska, *Unia gospodarczo-walutowa*, s. 33–39.

¹⁵⁷ A. Blair, *Saving the Pound?...*, s. 58–64, 75–76, 89–109.

„Warunki madryckie” Thatcher zostały spełnione tylko częściowo, ale pod presją kolejnego kanclerza skarbu, Johna Majora, 8 października 1989 roku, funt został włączony do ERM. Przyjęto kurs funta do marki na poziomie 2,95, z pasmem dopuszczalnych wahań plus minus 6%¹⁵⁸. Równoległe narastał konflikt wewnętrzny w Partii Konserwatywnej. W listopadzie 1989 roku Thatcher nie stanęła do kolejnej tury wyborów na przywódcę partii. Jej następcą a zarazem szefem rządu został Major, który miał opinię polityka umiarkowanego i był w stanie pogodzić zwaśnione frakcje w partii. Nowym kanclerzem skarbu został Norman Lamont. Major traktował włączenie funta do ERM w kategoriach pragmatycznych, jako użyteczną metodę walki z inflacją i podobnie jak Lamont odrzucał drugi i trzeci etap planu Delors’a¹⁵⁹.

Tymczasem, pomimo trudności związanych z wysokimi stopami procentowymi i recesją, nadal trwały prace nad zacieśnieniem integracji Europy Zachodniej. Podczas szczytu Rady Europejskiej w Maastricht 9–10 grudnia 1991 roku przyjęto komunikat końcowy, w którym szefowie państw i rządów ogłosili rozpoczęcie procesu tworzenia unii gospodarczo-walutowej. Traktat ustanawiający Unię Europejską został podpisany również w Maastricht w lutym 1992 roku i wszedł w życie 1 listopada 1993 roku¹⁶⁰. Stanowisko prezentowane przez Majora w Maastricht można sprowadzić do stwierdzenia, że Wielka Brytania nigdy nie zaakceptuje koncepcji „federalnej Europy” i nie podporządkuje polityki zagranicznej decyzjom płynącym z Brukseli. W sprawach walutowych Major odrzucił pomysł likwidacji funta szterlinga i włączenia Wielkiej Brytanii do unii walutowej. Stanowcza postawa Majora przyniosła sukces: udało mu się wynegocjować zasadę „opt-out”, pozwalającą niektórym krajom nie uczestniczyć we wszystkich przedsięwzięciach integracyjnych. W rezultacie funt miał nie wchodzić do unii walutowej, ale pozostać nadal w ERM¹⁶¹.

Wkrótce okazało się jednak, że funt będzie musiał opuścić ERM dużo wcześniej, niż ktokolwiek mógł przewidywać. Splot okoliczności zewnętrznych doprowadził do tego, że kurs funta do marki usztywniono w najgor-

¹⁵⁸ W późniejszym czasie do mechanizmu przystąpiły: Hiszpania (czerwiec 1989) i Portugalia (kwiecień 1992), z rozszerzonym pasmem wahań plus minus 6%. Z krajów EWG do ERM nie weszła jedynie Grecja.

¹⁵⁹ Ibidem, s. 122–124.

¹⁶⁰ K. Kołodziejczyk-Konarska, *Unia gospodarczo-walutowa...*, s. 42.

¹⁶¹ Ibidem, s. 142–154.

szym możliwym momencie. W październiku 1990 roku doszło do politycznego zjednoczenia Niemiec, które już w lipcu tego roku poprzedzone zostało unią walutową. Marki wschodnie wymieniano na zachodnie po kursie 1 do 1, chociaż ich siła nabywcza była dziesięciokrotnie mniejsza. Stwarzało to niebezpieczeństwo nadmiernego wzrostu obiegu, a co za tym idzie – inflacji. W późniejszym czasie, w podobnym kierunku oddziaływały ogromne wydatki rządu federalnego przeznaczone na odbudowę infrastruktury w byłej NRD i rosnące tam lawinowo świadczenia socjalne. W tej sytuacji Bundesbank zastosował politykę antyinflacyjną polegającą na podnoszeniu stóp procentowych. Wysokie stopy procentowe powodowały przepływ kapitałów z rynków europejskich do Niemiec. Wielka Brytania stanęła więc przed trudnym wyborem: czy podnieść również stopy procentowe i bronić własnej waluty, czy też pogodzić się z odpływem kapitałów? Oba rozwiązania były niekorzystne. Pierwsze prowadziło do ochłodzenia koniunktury, a drugie do dewaluacji funta i wyjścia z ERM¹⁶².

Spekulanci uważali kurs funta na poziomie 2,95 w stosunku do marki niemieckiej za zbyt wysoki i na dłuższą metę nie do utrzymania. Jesienią 1992 roku zaczęli masowo wyprzedawać brytyjską walutę. Kurs funta stopniowo spadał i zbliżał się do 2,78 marki, czyli dolnej granicy dopuszczalnych wahań. Kanclerz skarbu Lamont deklarował, że rząd brytyjski będzie bronić funta wszelkimi możliwymi sposobami. Bank Anglii zaciągał kredyty w markach i na masową skalę kupował funty, aby podtrzymać kurs. 16 września podniósł bazową stopę z 10% (rano) do 12% (w południe) i ostatecznie do 15%, po południu. Był to jedyny przypadek w historii, kiedy Bank Anglii zmienił stopy procentowe dwukrotnie w ciągu jednego dnia. Cała operacja zakończyła się fiaskiem. Wieczorem 16 września Lamont ogłosił, że nie będzie dalej bronić kursu funta i wycofuje go z ERM. Na pamiątkę tych wydarzeń dzień 16 września 1992 roku określa się mianem „czarnej środy”. W ciągu kilku następnych tygodni kurs funta spadł do poziomu 2,40–2,50 marki. Oznaczało to również spadek kursu z około 2 do 1,4 dolara. „Czarna środa” była kompromitacją polityki gospodarczej rządu i oznaczała ogromne straty finansowe, ale na dłuższą metę przyniosła pozytywne skutki. Podobnie jak w 1931 roku, zmiana kursu na płynny pozwoliła na obniżenie stóp procentowych. Spadek kursu waluty połączony z jednoczesną redukcją stóp procentowych stał się pozytywnym bodźcem,

¹⁶² Ibidem, s. 161–165.

który pomógł gospodarce brytyjskiej powrócić na ścieżkę wzrostu. W ten sposób rok 1992 przyniósł kolejną lekcję, z której wynikało, że nie warto wiązać funta sztywnym kursem z innymi walutami¹⁶³.

11. „Trzecia droga”, euro i światowy kryzys finansowy (1997–2012)

11.1. „Trzecia droga” Partii Pracy

W latach 1997–2010 władzę w Wielkiej Brytanii sprawowała Partia Pracy. Początkowo jej szefem a zarazem premierem był Tony Blair. W 2007 roku ustąpił z urzędu i przekazał władzę dotychczasowemu kanclerzowi skarbu Gordonowi Brownowi. Pod kierownictwem Blaira i Browna partia przeszła głęboką ewolucję od lewicy do centrum, a jej podstawą ideową stała się tak zwana trzecia droga, czyli synteza liberalizmu i demokratycznego socjalizmu. Rząd Blaira nie przekreślił reform Margaret Thatcher, uważając, że miały one charakter modernizacyjny. Za najważniejsze cele polityki gospodarczej uznał tworzenie konkurencyjnych rynków, poprawę efektywności gospodarowania, promowanie nowoczesnych technologii i podnoszenie kwalifikacji pracowników. Laburzyści odeszli od keynesowskiej wiary, że krótkoterminowe manipulacje deficytem budżetowym i poziomem stóp procentowych umożliwią nieprzerwany wzrost gospodarczy przy pełnym wykorzystaniu czynników produkcji. Stawiali raczej na długoterminową stabilizację finansów publicznych. Wyrazem tej postawy była zasadnicza reforma ustrojowa w kwestii polityki monetarnej. Po raz pierwszy od 1931 roku, czyli po 66 latach, rząd zrezygnował z kontroli wysokości stóp procentowych i przekazał ją nowo utworzonemu Komitetowi ds. Polityki Monetarnej (Monetary Policy Committee, MPC). Oznaczało to odbudowę pozycji Banku Anglii w stosunkach z rządem. Zadaniem Komitetu było utrzymanie inflacji na stałym poziomie w granicach 2,5%¹⁶⁴.

Pod rządami Blaira i Browna Wielka Brytania odniosła spektakularne sukcesy. Gospodarka przeżywała najdłuższy po wojnie, trwający 15 lat,

¹⁶³ Ibidem, s. 166–170.

¹⁶⁴ K. Watson, *The financial services sector since 1945* [w:] *The Cambridge Economic History...*, s. 177–178; T. Blair, *Trzecia droga. Nowa polityka na nowe stulecie* [w:] *Spory wokół Nowej Trzeciej Drogi*, wybór i oprac. T. Kowalik, Warszawa 2001, s. 11–28; A. Glyn, S. Wood, *Polityka ekonomiczna Nowej Partii Pracy* [w:] *Spory wokół...*, s. 80–81.

okres prosperity. Spadało bezrobocie i wzrastał poziom życia. Inflację trzymano w ryzach, czemu sprzyjał napływ tanich towarów z importu. Jednakże obok sukcesów gospodarczych pojawiły się również zagrożenia. Niskie stopy procentowe i deregulacja systemu finansowego wywołały spekulacyjny wzrost cen nieruchomości. Rosło zadłużenie gospodarstw domowych. Banki prowadziły ryzykowną strategię, udzielając długookresowych kredytów i pozyskując kapitał na międzybankowym rynku kredytów krótkoterminowych. Na wielką skalę inwestowały również w papiery wartościowe oparte na niepewnych kredytach hipotecznych¹⁶⁵.

11.2. Funt i euro

Prace nad urzeczywistnieniem unii walutowej w Europie rozpoczęły się w 1995 roku, kiedy Komisja Europejska przedstawiła scenariusz zastąpienia ECU przez nową, wspólną walutę. W grudniu 1995 roku na szczycie Unii Europejskiej w Madrycie zdecydowano, że będzie się ona nazywać euro. Kwestię krajów Unii nienależących do strefy euro rozstrzygnięto na szczycie Rady Europejskiej w Amsterdamie, w czerwcu 1997 roku. Przyjęto tam, że ich waluty te będą powiązane z euro poprzez mechanizm stabilizowania kursów, ERM II, który miał zastąpić ERM. Członkostwo w ERM II było dobrowolne¹⁶⁶. Lista państw, które spełniały warunki uczestnictwa w „Eurolandzie”, została uzgodniona w marcu 1998 roku. W styczniu 1999 roku ustalono nieodwołalne kursy walut członkowskich wobec ECU i wprowadzono euro do obiegu bezgotówkowego, a 1 stycznia 2002 roku pojawiły się banknoty i monety euro¹⁶⁷.

Od początku urzędowania rząd Blaira i Browna stał przed dylematem, czy włączyć Wielką Brytanię do strefy euro i tym samym zrezygnować z funta szterlinga. Początkowo obaj liderzy skłaniali się raczej do decyzji na „tak”. Uważali, że kraje, które nie wchodzą do unii walutowej, skazują się na marginalizację i utratę wpływów w zjednoczonej Europie. Blair i Brown brali również pod uwagę ekonomiczne argumenty przemawiające za przyjęciem euro. Chodziło przede wszystkim o zanik ryzyka kursowego i obniżenie kosztów transakcyjnych. Przywódcy laburzystów nie byli

¹⁶⁵ P. Jachowicz, *Kryzys finansowy w Wielkiej Brytanii w latach 2007–2009* [w:] *Państwa narodowe wobec kryzysu ekonomicznego*, red. J. Osiński, Warszawa 2010, s. 67–82.

¹⁶⁶ Wielka Brytania nie weszła do ERM II.

¹⁶⁷ K. Kołodziejczyk-Konarska, *Unia gospodarczo-walutowa...*, s. 55–75.

jednak głusi na argumenty „przeciw”. Pamiętali, że Wielka Brytania różniła się pod względem gospodarczym od „Eurolandu”, ponieważ była ściśle powiązana ze Stanami Zjednoczonymi i eksportowała ropę naftową. Ta odrębność mogła wymagać niezależnej, suwerennej polityki monetarnej. Nie bez znaczenia były również sentymenty o charakterze symboliczno-historycznym¹⁶⁸.

Aby dogłębnie zbadać problem wejścia do strefy euro, Brown powołał specjalny zespół w Ministerstwie Skarbu. Miał on udzielić odpowiedzi na dwa pytania: po pierwsze, czy strefa euro jest właściwie skonstruowana i skuteczna, oraz po drugie, czy wejście do strefy euro będzie korzystne dla gospodarki brytyjskiej. Początkowe doświadczenia strefy euro były raczej korzystne i na pierwsze pytanie udzielono odpowiedzi pozytywnej. Szybko ujawniały się jednak problemy wynikające z odmienności gospodarki brytyjskiej, a szczególnie różnice w wysokości stóp procentowych w Europie i Wielkiej Brytanii. Brown doszedł do wniosku, że Wielka Brytania nie będzie w stanie narzucić całej Europie korzystnych dla siebie rozwiązań w zakresie stóp procentowych, a to zmusi ją do szkodliwych kompromisów. W konsekwencji, z ostrożnego zwolennika strefy euro przekształcił się w eurosceptyka. W rządzie dominowali nadal zwolennicy wejścia do „Eurolandu” i początkowo Brown był w pod tym względem całkowicie odosobniony. W dyskusjach stawiał jednak sprawę na ostrzu noża a w razie przegłosowania groził dymisją¹⁶⁹.

Ostatecznie Brown sformułował warunki, po spełnieniu których Wielka Brytania mogłaby wejść do strefy euro. Dotyczyły one zbieżności poziomu stóp procentowych w Europie i Zjednoczonym Królestwie, odporności strefy euro na szoki ekonomiczne oraz wpływu przyjęcia euro na wielkość inwestycji i zatrudnienia w Wielkiej Brytanii. Ostatnim warunkiem była zgoda społeczeństwa wyrażona w referendum. W istocie rzeczy warunki zostały określone w sposób zaporowy, tak aby w efekcie euro nie przyjmować. Przedstawione przez Browna kryteria ekonomiczne były trudne do spełnienia. Ponadto orientowano się, że wśród Anglików dominują przeciwnicy euro i nie ma praktycznie szansy na odpowiedź „tak”. Stopniowo Brown zdołał przeciągnąć pozostałych ministrów na swoją stronę i chociaż

¹⁶⁸ T. Blair, *Podróż*, tłum. Z. Szachnowska-Olesiejuk, M. Fabin, Katowice 2011, s. 707; A. Blair, *Trzecia droga. Nowa polityka na nowe stulecie* [w:] *Spory...*, s. 75–80.

¹⁶⁹ G. Brown, *Beyond the Crash. Overcoming the First Crisis of Globalisation*, London 2010, s. 186–192, 282.

nie powiedziano tego wprost, to podczas drugiej kadencji Blaira sprawa przyjęcia euro zmarła śmiercią naturalną. I od tego momentu władze brytyjskie prowadziły samodzielną politykę walutową, nie oglądając się na zobowiązania o charakterze międzynarodowym¹⁷⁰.

11.3. Kryzys finansowy

Niezależność w prowadzeniu polityki monetarnej uwidoczniła się bardzo wyraźnie w czasie kryzysu finansowego i gospodarczego z lat 2008–2009. Najwcześniej, bo już w 2007 roku, w tarapaty popadły brytyjskie banki, które udzielały ryzykownych kredytów hipotecznych. Potem kryzys rozszerzył się na realną sferę gospodarki. Dotknął przemysł, budownictwo oraz usługi, nie tylko finansowe, ale również transport i hotelarstwo. W latach 2008–2009 PKB Wielkiej Brytanii spadł o 6,5% a bezrobocie sięgnęło 7%. Rząd Browna podjął energiczne kroki w walce z kryzysem. W ramach pakietu ratunkowego dofinansował banki przy użyciu funduszy publicznych, a niektóre całkowicie znacjonalizował. Udzielał także gwarancji kredytowych przemysłowi a także objął subwencjami inwestorów, producentów i konsumentów. Kanclerz skarbu w rządzie Browna, Alistair Darling, wykonał zwrotu i sięgnął po zarzuconą przez New Labour broń, czyli ekspansywne budżety. W rezultacie, w 2009 roku deficyt budżetowy wyniósł 12%, co przyniosło raptowny wzrost długu publicznego. Rosnące zadłużenie państwa wywołało zaniepokojenie rynków i groziło obniżeniem ratingów finansowych Wielkiej Brytanii¹⁷¹.

Radykalnie zmieniła się również polityka walutowa. Od października 2008 roku do marca 2009 roku Bank Anglii w kolejnych posunięciach obniżył podstawową stopę procentową z 5 do 0,5%. Był to rekord w całej, liczącej ponad trzysta lat, historii Banku. Gdy w ten sposób skończyły się możliwości dalszego obniżania stóp procentowych zastosowano metodę „luzowania ilościowego”. Polegała ona na tym, że Bank Anglii kupował od banków komercyjnych papiery wartościowe, w nadziei, że na wzrost płynności zareagują one aktywizacją akcji kredytowej. Redukcja stóp procentowych połączona ze wzrostem emisji pieniądza doprowadziły do spadku kursu funta z 2,1 dolara w 2007 roku do 1,4 w 2009 roku. W późniejszym okresie kurs ten wzrósł nieco i utrzymywał się w granicach 1,6–1,7 dolara¹⁷².

¹⁷⁰ P. Inman, *The Financial Crisis. How did We Get There?*, London 2012, s. 36.

¹⁷¹ P. Jachowicz, *Kryzys finansowy...*, s. 67–82.

¹⁷² P. Inman, *The Financial Crisis...*, s. 38.

W ten sposób kryzys finansowy ostatecznie przekreślił możliwość wejścia Wielkiej Brytanii do strefy euro. Sprawę przypieczętowały wybory do Izby Gmin z maja 2010 roku. Laburzyści zostali odsunięci od władzy, a rządy przejęła koalicja konserwatystów i liberalnych demokratów. Kluczowe stanowiska premiera i kanclerza skarbu objęli David Cameron i George Osborne. Międzypartyjne porozumienie koalicyjne w zakresie programu gospodarczego odzwierciedlało przede wszystkim poglądy eurosceptycznych konserwatystów. W deklaracji programowej nowego rządu znalazło się stwierdzenie, że w toku prac obecnego parlamentu Wielka Brytania do strefy euro nie wejdzie¹⁷³.

Zakończenie

Przytoczony w opracowaniu materiał faktograficzny pozwala na sformułowanie kilku uwag natury ogólniejszej.

W omawianym okresie Wielka Brytania utraciła status ekonomicznego mocarstwa i równolegle tracił na znaczeniu funt. Historię utraty jego znaczenia w świecie można podzielić na cztery kolejne fazy. W fazie pierwszej, na przełomie XIX i XX wieku, funt był niekwestionowanym liderem w systemie obejmującym cały świat. Druga faza przypadała na lata 1931–1971. W tym czasie funt tracił stopniowo pozycję światowego lidera na rzecz amerykańskiego dolara. Jednocześnie zakres geograficznego oddziaływania funta znacznie się zmniejszył i pełnił on teraz funkcję lidera regionalnego dla krajów Commonwealthu, części krajów Europy oraz dla Ameryki Łacińskiej. W fazie trzeciej, a więc w latach 1972–2007, polityka walutowa skierowana była na współpracę z Zachodnią Europą. Wielka Brytania występowała wówczas w roli słabszego partnera i była zmuszona podporządkować się dominacji marki niemieckiej a później euro. Faza czwarta rozpoczęła się w 2008 roku i trwa do dnia dzisiejszego. W tych latach polityka walutowa prowadzona była przez władze brytyjskie w sposób samodzielny, bez oglądania się na jakiegokolwiek zobowiązania o charakterze ponadnarodowym. Ta niezależność okupiona jest jednak dalszą marginalizacją funta w światowych finansach.

¹⁷³ P. Jachowicz, *Czy David Cameron idzie w ślady Margaret Thatcher?* [w:] *Ekonomia, społeczeństwo, polityka. Studia ofiarowane prof. dr hab. Januszowi Kalińskiemu w 70. rocznicę urodzin*, red. A. Zawistowski, Warszawa 2012, s. 199–209.

Kolejna obserwacja dotyczy celów brytyjskiej polityki gospodarczej. Cel pierwszy polegał na obronie międzynarodowej pozycji funta, drugi – na wspieraniu wzrostu gospodarczego, łagodzeniu cyklu koniunkturalnego i walce z bezrobociem. We wspomnianej powyżej pierwszej fazie ewolucji międzynarodowej pozycji funta pomiędzy tymi celami nie było sprzeczności. Wręcz przeciwnie, wspierały się one nawzajem. Zupełnie inaczej sytuacja wyglądała we wszystkich kolejnych fazach. Od wybuchu pierwszej wojny światowej cele te były sprzeczne i trzeba realizować jeden kosztem drugiego. Stąd wynikała pełna wahań i meandrów polityka gospodarcza władz brytyjskich na przestrzeni ostatnich stu lat.

Aneks

Brytyjscy premierzy i kanclerze skarbu (1914–2016)

Premier	Czas urzędowania	Kanclerz skarbu	Czas urzędowania
Herbert Asquith	7.04.1908 – 7.12.1916	David Lloyd George	12.04.1908 – 25.05.1915
		Reginald McKenna	25.05.1915 – 10.12.1916
David Lloyd George	7.12.1916 – 19.10.1922	Andrew Bonar Law	10.12.1916 – 10.01.1919
		Austen Chamberlain	10.01.1919 – 1.04.1921
		Robert Horne	1.04.1921 – 19.10.1922
Andrew Bonar Law	23.10.1922 – 20.05.1923	Stanley Baldwin	27.10.1922 – 27.08.1923
Stanley Baldwin	23.05.1923 – 16.01.1924	Neville Chamberlain	27.08.1923 – 22.01.1924
Ramsay MacDonald	22.01.1924 – 4.11.1924	Philip Snowden	22.01.1924 – 3.11.1924
Stanley Baldwin	4.11.1924 – 5.06.1929	Winston Churchill	6.11.1924 – 1.06.1929
Ramsay MacDonald	5.06.1929 – 7.06.1935	Philip Snowden	7.06.1929 – 5.11.1931
		Neville Chamberlain	5.11.1931 – 28.05.1937

Stanley Baldwin	7.06.1935 – 28.05.1937		
Neville Chamberlain	28.05.1937 – 10.05.1940	John Simon	28.05.1937 – 12.05.1940
Winston Churchill	10.05.1940 – 26.07.1945	Kingsley Wood	12.05.1940 – 21.09.1943
		John Anderson	24.09.1943 – 26.07.1945
Clement Atlee	26.07.1945 – 26.10.1951	Hugh Dalton	27.07.1945 – 13.11.1947
		Richard Stafford Cripps	13.11.1947 – 19.10.1950
		Hugh Gaitskell	19.10.1950 – 26.10.1951
Winston Churchill	26.10.1951 – 7.04.1955	Richard Butler	26.10.1951 – 20.12.1955
Anthony Eden	7.04.1955 – 10.01.1957	Harold Macmillan	20.12.1955 – 13.01.1957
Harold Macmillan	10.01.1957 – 19.10.1963	Peter Thorneycroft	13.01.1957 – 6.01.1958
		Derick Heathcoat-Amory	6.01.1958 – 27.07.1960
		Selwyn Lloyd	27.07.1960 – 13.08.1962
Alec Douglas-Home	19.10.1963 – 16.10.1964	Reginald Maudling	13.08.1962 – 16.10.1964
Harold Wilson	16.10.1964 – 19.06.1970	James Callaghan	16.10.1964 – 30.11.1967
		Roy Jenkins	30.11.1967 – 19.06.1970
Edward Heath	19.06.1970 – 4.03.1974	Iain Macleod	20.06.1970 – 20.07.1970
		Anthony Barber	25.07.1970 – 28.02.1974
Harold Wilson	4.03.1974 – 5.04.1976	Denis Healey	1.03.1974 – 4.05.1979
James Callaghan	5.04.1976 – 4.05.1979		

Margaret Thatcher	4.05.1979 – 28.11.1990	Geoffrey Howe	4.05.1979 – 11.06.1983
		Nigel Lawson	11.06.1983 – 26.10.1989
		John Major	26.10.1989 – 28.11.1990
John Major	28.11.1990 – 2.05.1997	Norman Lamont	28.11.1990 – 27.05.1993
		Kenneth Clarke	27.05.1993 – 2.05.1997
Tony Blair	2.05.1997 – 27.06.2007	Gordon Brown	2.05.1997 – 27.06.2007
Gordon Brown	27.06.2007 – 11.05.2010	Alistair Darling	28.06.2007 – 11.05.2010
David Cameron	11.05.2010 – 13.07.2016	George Osborne	12.05.2010 – 13.06.2016

Perła Korony Brytyjskiej. Kolonialny system pieniężny Indii*

Jerzy Łazor

Cecily, you will read your Political Economy in my absence. The chapter on the Fall of the Rupee you may omit. It is somewhat too sensational. Even these metallic problems have their melodramatic side.

Oscar Wilde, *The Importance of Being Ernest*¹

Rupia, przejęta przez Wielką Brytanię z wcześniejszego systemu monetarnego Indii, z czasem stała się istotnym elementem gospodarczej eksploatacji Radżu. Głównym celem niniejszego tekstu jest pokazanie tego procesu, poprzez analizę przyczyn i skutków kolejnych etapów ewolucji rupii, od srebrnej monety funkcjonującej w luźnym systemie bimetalistycznym do papierowego pieniądza należącego do strefy szterlingowej. Polityka monetarna² władz w Kalkucie i New Delhi zostanie przedstawiona w świetle

* Niniejszy temat prezentowałem podczas warsztatów „Między stabilizacją a ekspansją. System finansowy w służbie modernizacji” zorganizowanych przez Polskie Towarzystwo Historii Gospodarczej w Ciechanowcu w 2014 roku oraz podczas XIX Powszechnego Zjazdu Historyków Polskich w Szczecinie w 2014 roku. Dziękuję uczestnikom obydwu konferencji za uwagi. Wstępna, znacznie krótsza wersja tekstu ukazała się jako *System walutowy Indii Brytyjskich* [w:] *Między stabilizacją a ekspansją. System finansowy w służbie modernizacji* (z warsztatów historyków gospodarczych), red. J. Łazor, W. Morawski, Wrocław 2014, s. 75–86.

¹ O. Wilde, *The Importance of Being Ernest, A Trivial Comedy for Serious People* [w:] *The Major Works*, ed. I. Murray, Oxford 2000, s. 502.

² W niniejszym tekście przez politykę monetarną rozumiem zarówno politykę pieniężną, jak i walutową, nazwy Anglia zaś używam zamiennie z Wielką Brytanią. Zgodnie z zasadami przyjętymi przez Jana Kieniewicza, Hindus oznacza mieszkań-

angielskiego systemu pieniężnego oraz zmiany roli funta szterlinga w światowych finansach. Ze względu na obszerność materiału i ograniczoną objętość tekstu zmuszony jestem pominąć kwestię wykorzystania rupii poza terenem dzisiejszych Indii i Pakistanu oraz (poza pewnymi rudymentariumi) problematykę zadłużenia zagranicznego subkontynentu. Ograniczyłem też do minimum omówienie tła opisywanych zdarzeń z racji dostępności w Polsce dobrych opracowań historii politycznej Indii.

Tematyka ewolucji waluty indyjskiej żywo interesowała współczesnych ekonomistów, z Alfredem Marshalllem i Johnem Maynardem Keynesem na czele. Keynes po krótkiej pracy w India Office nie tylko poświęcił tematyce rupii swoją pierwszą książkę³, ale również aktywnie uczestniczył w politycznej debacie na temat przyszłości indyjskiego pieniądza. Równoległe do prac ekonomistów prowadzono badania z zakresu historii gospodarczej – w dwudziestoleciu międzywojennym powstało kilka monografii, zarówno naukowych, jak i o charakterze podręcznikowym, jak popularna książka Dadachanjięgo z 1928 roku⁴. Ich dzisiejsza przydatność jest ograniczona ze względu na kluczowe znaczenie niedostępnych wówczas brytyjskich źródeł archiwalnych. Po drugiej wojnie światowej tematyka indyjskiego pieniądza stała się mniej popularna, pojawiając się najczęściej przy okazji szerszych prac poświęconych polityce imperialnej. Zainteresowanie rupią powróciło pod koniec lat siedemdziesiątych. Istotny impuls dali mu historycy spoza Indii, jak Arnold P. Kaminsky, Dietmar Rothermund, Brian Roger Tomlinson, Raymond W. Goldsmith czy Ian M. Drummond. W następnych dekadach największą rolę odgrywali badacze z subkontynentu indyjskiego, częściowo pracujący w Europie, zwłaszcza Amiya Kumar Bagchi, Anand Chandavarkar, Gopalan Balachandran i Arun Banerji. Ich prace pozwoliły nie tylko znacznie poszerzyć zrozumienie wewnętrznych mechanizmów funkcjonowania indyjskiej waluty, lecz również umieścić ją w kontekście brytyjskich interesów imperialnych. Jednym z głównych problemów prowadzonych do dziś badań jest wyważenie krytyki kolonialnego wyzysku i oceny funkcjonowania systemu monetarnego.

ca Indii Brytyjskich niezależnie od wyznania. D. Rothermund (*The Monetary Policy of British Imperialism*, „Indian Economic Social History Review” 1970, t. VII, nr 1, s. 91–95) pisze o zasadności stosowania terminem „polityka monetarna” wobec dziełnastowiecznych rozwiązań.

³ J. M. Keynes, *Indian Currency and Finance*, London 1913.

⁴ B. E. Dadachanji, *History of Indian Currency and Exchange*, Bombay 1928.

Mimo znaczącej roli rupii, jest ona niemal zupełnie nieobecna w polskiej historiografii, której dorobek w tej dziedzinie nie wykracza zbytnio ponad kilka stron w syntezie Wojciecha Morawskiego⁵ i nieliczne (niekiedy błędne) wzmianki w książce Jana Kieniewicza⁶. Dzieje się tak, mimo pewnych związków rozwiązań indyjskich z polską historią finansów: przyjęty w ramach reform Grabskiego w 1924 roku system *gold exchange standard* został przez Brytyjczyków wypróbowany najpierw na subkontynencie indyjskim, a Edward Hilton Young wkrótce po misji w Polsce został powołany do przewodniczenia królewskiej komisji do spraw indyjskich finansów.

Niniejszy tekst dzieli się na cztery części, odpowiadające kolejnym etapom rozwoju pieniądza indyjskiego. Pierwsza została poświęcona genezie srebrnego monometalizmu wprowadzonego w 1835 roku oraz problemom, które trawiły ten system do lat siedemdziesiątych XIX wieku. W drugiej części pokazano wielki kryzys rupii spowodowany spadkiem cen srebra, którego konsekwencją było przejście Indii na system *gold exchange standard*. Do tego właśnie okresu odnosi się cytata otwierający niniejszy tekst. Trzecią część poświęcono kryzysowi monetarnemu z lat pierwszej wojny światowej oraz próbom wyjścia z niego w kontekście prowadzonej przez Wielką Brytanię do 1925 roku polityki deflacyjnej. Ostatnia część dotyczy udziału rupii w strefie szterlingowej, począwszy od wielkiego kryzysu i konfliktu między Whitehall i New Delhi, po podział Indii w 1947 roku.

1. Początki brytyjskiej obecności w Indiach

Część rozwiązań monetarnych rozwiniętych przez Anglików pochodziła z początku obecności Mogołów w Indiach. W XVI wieku Szer Szach Sur i Wielki Mogoł Akbar wprowadzili system, którego podstawą była srebrna *rūpaia* – rupia – o masie 178, a następnie (od panowania Aurangzeba Alamgira w XVII wieku) 180 granów⁷. Uzupełnieniem rupii był złoty mohur, służący głównie tezauryzacji, oraz brązowy dam o malejącym znaczeniu, z czasem wyparty przez niewielką srebrną annę (*āna*).

⁵ W. Morawski, *Zarys powszechnej historii pieniądza i bankowości*, Warszawa 2002.

⁶ J. Kieniewicz, *Historia Indii*, Warszawa 1980.

⁷ Granów, czyli 1/480 części uncji, a nie, jak ibidem, s. 339 – gramów. 180 granów trojańskich to około 11,66 gramów.

Najbiedniejsza część ludności używała muszelek kauri, gorzkich migdałów (*badam*) i innych płacideł. System monetarny Mogołów był jednym z najsolidniejszych w ówczesnym świecie – monety były silnie zuniformizowane i miały wysoką, niezmienną zawartość kruszców. Ponieważ panowała zasada swobodnego bicia monet z prywatnego kruszcu w państwowych mennicach (*free minting, free coinage*), nie istniała ustalona relacja między ceną złota i srebra, a wzajemna wartość monet podlegała zmianie. Indie nie posiadały złóż srebra, kruszec na potrzeby monetarne sprowadzano – jego szeroki strumień płynął na subkontynent ze złóż amerykańskich (bezpośrednio i przez Europę). Indie utrzymały sięgającą starożytności renomę wielkiego importera kruszców⁸. Jednocześnie duże transakcje dokonywane były głównie bezgotówkowo, z wykorzystaniem weksli (*hundī, hundawī*). Na południu Indii utrzymały się złote monety imperium Widżajanagaru, zwane *hūn* (przez Europejczyków pagoda)⁹.

Wraz z rozpadem imperium Mogołów również jego system monetarny zaczął ulegać pewnemu rozprzężeniu. Tworzące się niezależne jednostki polityczne wypuszczały własne monety: prawo do ich bicia (*sikka*) było pożądaną oznaką suwerenności¹⁰. Znajdujący się w większej liczbie na północy muzułmanie byli bardziej skłonni korzystać ze srebra, podczas gdy w południowych krajach w użyciu było raczej złoto. Kompania Wschodnioindyjska natrafiła na terenie subkontynentu na 994 srebrnych i złotych monet o zróżnicowanej masie i próbie. Nawet przy stosunkowo niewielkich transakcjach potrzebna była pomoc jednego z licznych specjalistów od monet – szroffa¹¹.

⁸ R. McLaughlin, *Rome and the Distant East: Trade Routes to the Ancient Lands of Arabia, India and China*, London 2010, zwłaszcza s. 160–178.

⁹ I. Habib, *Monetary system and prices c. 1500–1750* [w:] *The Cambridge Economic History of India*, t. I: c. 1200–c. 1750, red. T. Raychaudhuri, I. Habib, Cambridge 1982, s. 360–371; O. Prakash, *On Coinage in Mughal India*, „Indian Economic Social History Review” 1988, t. 25, nr 4, s. 475–479.

¹⁰ Szczegółowo na temat ewolucji roli *sikka*: J. S. Deyell, R.E. Frykenberg, *Sovereignty and the „SIKKA” under Company Raj: Minting Prerogative and Imperial Legitimacy in India*, „Indian Economic Social History Review” 1982, t. 19, nr 1, s. 1–22.

¹¹ J. D. Joshi, *Currency* [w:] *Economic History of India: 1857–1956*, ed. Viv B. Singh, New Delhi 1975, s. 378; S. Chakrabarti, *Intransigent Shroffs and the English East India Company’s Currency Reforms in Bengal, 1757–1800*, „Indian Economic Social History Review” 1997, t. 34, nr 1, s. 71–78.

Brytyjczycy zaangażowali się w Indiach jednocześnie w trzech odrębnych ośrodkach: zachodniej części subkontynentu (Surat, Bombaj), na południu (Madras – dziś Ćennaj) i na wschodzie (Bengal). W każdym z nich przejęto lokalny pieniądz. Kolejno podejmowane próby zmiany sytuacji nie były szczególnie udane¹². Ograniczenie roli złota w Bengalu i Madrasie, wobec częstego niedoboru srebra, pogorszyło jedynie lokalną sytuację monetarną. Próby emisji bimetalistycznych zakończyły się porażką ze względu na niejednorodną relację między ceną złota i srebra w różnych częściach subkontynentu (różnice sięgały 6%). Brak srebra był częściowo konsekwencją brytyjskiej obecności – podobój Bengalowi oznaczał, że nie trzeba było płacić za indyjskie towary srebrem przywożonym z Europy. Można było zamiast tego wykorzystywać lokalne daniny, które służyły także opłacaniu handlu z Chinami. Dopiero eksport opium pozwolił na zwiększenie podaży srebra. Anglicy zdawali sobie z tego sprawę, lecz, jak skomentował to w 1772 roku jeden z ówczesnych ekonomistów, „próżno myśleć o lekarstwie bez poświęcenia interesów Wielkiej Brytanii”¹³. Indie ponadto szybko stały się swoistym domem clearingowym dla angielskich międzynarodowych płatności. Polityka brytyjska, zmierzająca do ściągnięcia do Anglii indyjskiego złota, ułatwiła wprowadzenie w Wielkiej Brytanii klasycznego *gold standard*¹⁴.

Wyrazem tej polityki (oraz chęci uporządkowania chaosu monetarnego) było wprowadzenie w Indiach monometalizmu srebrnego. Był to stopniowy proces. Od 1792 roku obowiązywały pewne ograniczenia importu złota (które, poprzez zwiększenie nań popytu, a w rezultacie również ceny względem srebra, zapoczątkowały długotrwały proces spadku kursu rupii). W kwietniu 1806 roku Rada Dyrektorów Kompanii Wschodnioindyjskiej wystosowała pismo do Londynu, w którym opowiadała się za ustanowieniem systemu srebrnego na terenach znajdujących się pod władzą brytyjską. Nie spotkało się ono jednak z odzewem.

¹² S. Chakrabarti, *Intransigent Shroffs...*, s. 81–88, 91–94.

¹³ Za: A. Siddiqi, *Money and Prices in the Earlier Stages of Empire: India and Britain 1760–1840*, „Indian Economic Social History Review” 1981, t. 18, nr 3–4, s. 235. Wszystkie cytaty w tłumaczeniu autora.

¹⁴ Opis drogi do brytyjskiego monometalizmu został oparty głównie na pracach: S. Ambirajan, *Economic Ideas and the Foundations of the Indian Currency System*, „Indian Economic Social History Review” 1974, t. 11, nr 4, s. 448–471; krytyczne opinie pochodzą w większości z: A. K. Bagchi, *Transition from Indian to British Indian Systems of Money and Banking 1800–1850*, „Modern Asian Studies” 1985, t. 19, nr 3, s. 501–519; A. Siddiqi, *Money and Prices...*, s. 231–257.

Krok w kierunku waluty srebrnej zrobiono dopiero w następnej dekadzie, kiedy w 1818 roku władze prezydencji w Madrasie zrezygnowały ze złotej pagody i wypuściły w jej miejsce rupię¹⁵. Od tej pory we wszystkich prezydencjach używano rupii, lokalnie różniących się jednak masą i próbą¹⁶. Wykres 1 pokazuje zmieniający się londyński kurs rupii z (najważniejszej) Prezydencji Bengalskiej. Jego spadek po wprowadzeniu w Wielkiej Brytanii *gold standard* (szerzej o tym zob. tekst Jacka Luszniwicza w niniejszym tomie) i zlikwidowaniu indyjskiej złotej pagody nie jest przypadkowy. Osiągnięty wówczas poziom z niewielkimi wahaniami przetrwał do lat siedemdziesiątych XIX wieku.

Wykres 1. Kurs bengalskiej rupii, półroczne weksle ciągnięte na Londyn, 1813–1829 (w pensach)



Źródło: Opracowanie własne na podstawie: A. Siddiqi, *Money and Prices in the Earlier Stages of Empire: India and Britain 1760–1840*, „Indian Economic Social History Review” 1981, t. 18, nr 3–4, s. 20.

Przełomowe znaczenie instytucjonalne miała ustawa z 1835 roku (Act no. XVII), która ustanowiła ujednoliconą srebrną rupię (o masie 180 granów trojańskich) jedynym prawnym środkiem płatniczym na terenie brytyjskich posiadłości w Indiach¹⁷. Ustawa zezwalała również na wybijanie złotych mohurów – te nie miały jednak charakteru prawnego środka płatniczego i nie mogły być wykorzystywane do wypełnienia zobowiązań wo-

¹⁵ B. E. Dadachanji, *History of Indian Currency...*, s. 2.

¹⁶ A. K. Bagchi, *Transition...*, s. 503.

¹⁷ Rupia dzieliła się na jednostki o nazwach: anna (1/16 rupii), paisa (1/64) i pie (1/192).

bec rządu. Panowała zasada *free minting* – państwo czerpało zyski zwłaszcza z opłat od bicia złotych monet¹⁸.

Wprowadzenie srebrnego monometalizmu spowodowało szybką demonetyzację używanych przez część najbiedniejszych mieszkańców Indii muszelek kauri. Ucierpiały drobne domy bankowe i pośrednicy pieniężni. Wraz z likwidacją lokalnych mennic i wolnym tempem emisji nowych monet zdawkowych doszło do wzrostu roli gospodarki naturalnej wśród najniższych klas społeczeństwa¹⁹. Problemy monetarne dotyczyły również bogatych: cały wiek XIX oznaczał w Indiach niedobór pieniądza. Anglicy tłumaczyli go głównie nadmierną skłonnością Hindusów do tezauryzacji: srebrne i złote monety znikają z obiegu, często ulegając przetopieniu. Zwyczaj ten, krytykowany w typowo orientalistyczny sposób jako prymitywny, był wyjątkowo niewygodny dla władz brytyjskich. Ponieważ Indie długo nie posiadały banku centralnego ani związanej z nim możliwości prowadzenia zaawansowanej polityki monetarnej, zwiększenie emisji oznaczało konieczność rządowego zakupu srebrnego kruszcu.

Próba wyjścia z tej sytuacji była zgoda na pełnoprawne wykorzystanie złotych monet w styczniu 1841 roku. Rozwiązanie to nie przetrwało jednak długo. Odkrycia złota w Australii w latach 1848–1949 zmniejszyły jego cenę względem srebra, co przejściowo uczyniło srebrne rupie nadwartościowymi, powodując ich znikanie z rynku. Rozporządzenie (tzw. notyfikacja) z 25 grudnia 1852 roku uchylała postanowienia z 1841 roku, prowadząc do całkowitej demonetyzacji złota. Monety z tego kruszcu uległy tezauryzacji. Powrót do srebrnego monometalizmu (a w następnych latach również wzrost produkcji srebra) pozwolił rupii na zachowanie dotychczasowego parytetu²⁰.

Kampania na rzecz uzależnienia rupii od złota powróciła w latach boomu bawełnianego podczas amerykańskiej wojny secesyjnej²¹. W 1864 roku izby handlowe trzech Prezydencji wystosowały do rządu Indii pismo, postulując wprowadzenie złotej waluty: odpowiedni projekt opracował minister finansów Indii Charles Trevelyan. Wniosek został odrzucony w Lon-

¹⁸ *Act no XVIII of 1835*, [w:] *Acts of the Government of India from 1834 to 1838 Inclusive*, Calcutta 1840.

¹⁹ Na rynku długo funkcjonowały też starsze, nieuznawane przez Anglików monety, A. K. Bagchi, *Transition...*, s. 504–507.

²⁰ B. E. Dadachanji, *History of Indian Currency...*, s. 5–7.

²¹ B. R. Tomlinson, *The Economy of Modern India 1860–1970 (The New Cambridge History of India)*, Cambridge 1993, s. 53.

dynie, lecz w listopadzie 1864 roku podjęto eksperyment, zezwalając na użycie angielskich i australijskich złotych suwerenów i półsuwerenów, ustalając ich kurs na odpowiednio 10 i 5 rupii (czyli 24d za rupię). Ponieważ kurs rupii był wyższy, złote monety nie były używane. Kiedy w 1866 roku postulat wprowadzenia złotej waluty został powtórzony przez Izbę Handlową w Kalkucie, rząd Indii powołał komisję do zbadania zagadnienia pod przewodnictwem Williama Mansfielda (późniejszego lorda Sandhurst). Komisja zaleciła wprowadzenie pieniądza papierowego obowiązującego na terenie całego kraju (o czym niżej) oraz złotych monet o nominałach 5, 10 i 15 rupii. Rząd indyjski zignorował te rekomendacje: monometalizm srebrny został utrwalony w skonsolidowanej ustawie monetarnej Indii z 1870 roku i potwierdzony przez rząd w deklaracji cztery lata później²².

Za niedoborem pieniądza tkwił też źle funkcjonujący system wspomnianego pieniądza papierowego. Do 1860 roku prawo do emisji posiadały na poły publiczne banki prezydencji (*presidential banks*) w Bengalu, Bombaju i Madrasie, jednak jej wielkość była niewielka (w przypadku Bank of Madras rzadko przekraczała 1,5 miliona rupii), a banknoty wykorzystywano jedynie w bezpośrednich okolicach stolic prezydencji i wśród nielicznych najbogatszych mieszkańców interioru. Według Bagchiego te pierwsze próby mogły paradoksalnie ograniczyć dostępność pieniądza dla najbiedniejszych. Skoro najniższy nominał wynosił 10 rupii, a większość emisji odbywała się w nominałach powyżej 100 rupii, banknoty pozostawały poza zasięgiem większości ludzi i wchodziły w rodzaj zamkniętego obiegu między bogatymi właścicielami ziemskimi i rządem²³.

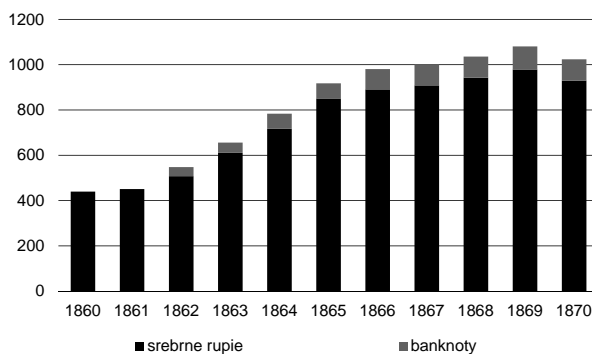
Reformę pieniądza papierowego podjęto po przejęciu przez Anglików bezpośredniej władzy w Indiach w wyniku powstania Sipajów. Pierwszy minister finansów rządu Indii James Wilson przygotował w 1859 odpowiedni projekt, jednak nagła śmierć przekreśliła jego plany. Chciał uczynić pieniądź dość elastycznym i pozwolić na wysoki obieg poprzez wymaganie jedynie pewnego poziomu pokrycia kruszcem. Jego następca Samuel Laing był zwolennikiem rozwiązań brytyjskich, stąd ustawa z 1861 roku (*Paper*

²² A. G. Chandavarkar, *Money and Credit (1858–1947)* [w:] *The Cambridge Economic History of India*, t. 2: c. 1757–1970, red. D. Kumar, M. Desai, Cambridge 1983, s. 769–770.

²³ A. K. Bagchi, *Transition...*, s. 513; A. K. Bagchi, *Anglo-Indian Banking in British India: From the Paper Pound to the Gold Standard*, „The Journal of Imperial and Commonwealth History” 1985, t. 13, nr 3, s. 100, 103.

Currency Act) roku zakładała wymóg pełnego pokrycia papierowego pieniądza ponad niewielką fiducyjną emisję o wartości 40 mln rupii. Ustawa ta przewidywała też pełny rozdział działalności emisyjnej od bankowości komercyjnej. Wobec braku banku centralnego prawo do emisji przejął rząd. Jakkolwiek banknoty stały się prawnym środkiem płatniczym, uchwalono istotne ograniczenie ich przydatności. Kraj został podzielony na szereg okręgów płatniczych (*circles*, ich liczba zmieniała się w czasie). Pieniądz papierowy wyemitowany w danym kręgu pozostawał prawnym środkiem płatniczym jedynie na jego terytorium. Takie rozwiązanie skutecznie zmniejszało jego przydatność dla mieszkańców Indii, podobnie jak dość wysokie nominały: najmniejszy miał ponownie wartość 10 rupii (oprócz tego były to: 50, 100, 500, 1000 i 10 000). Obieg pozostawał niewielki²⁴. Była to konsekwencja przyjętych w 1861 roku zasad oraz pewnej nieufności lokalnej ludności do pieniądza w innej formie niż kruszec. Wykres 2 przedstawia szacunkową podaż pieniądza po przejęciu przez Wielką Brytanię bezpośredniej władzy w Indiach²⁵.

Wykres 2. Wielkość obiegu pieniądza w Indiach, 1860–1870 (w milionach rupii)



Źródło: Opracowanie własne na podstawie: R. W. Goldsmith, *The Financial Development of India, 1860–1977*, New Haven–London 1983, s. 11–12, tabela 1–5.

²⁴ J. D. Joshi, *Currency*, s. 378; J. M. Keynes, *Indian Currency...*, s. 38–41. R. C. Dutt, *The Economic History of India in the Victorian Age. From the Ascension of Queen Victoria in 1837 to the Commencement of the Twentieth Century*, t. II, wyd. 2, London 1906, s. 212, 373; B. E. Dadachanji, *History of Indian Currency...*, s. 191.

²⁵ Przed 1935 rokiem wszystkie obliczenia podaży pieniądza w Indiach oparte były na kruchych podstawach. Bardziej wierzyć można kierunkowi zmian niż konkretnym wartościom oszacowanym dla poszczególnych lat.

Negatywne konsekwencje nieelastycznego pieniądza papierowego pogłębiał stan sektora bankowego. W Wielkiej Brytanii wpływ sztywnych zasady emisji na gospodarkę został zniwelowany poprzez rozwinięty obieg czeków. W Indiach było o to trudno. W drugiej połowie XIX wieku na subkontynencie funkcjonowały trzy grupy banków. Pierwszą stanowiły banki prezydenckiej. Choć służyły brytyjskiej administracji i prowadziły szeroką działalność komercyjną, w ograniczony sposób obsługiwały ludność indyjską. Banki drugiej grupy (*exchange banks*) miały siedzibę poza Indiami i jako jedyne uprawnienia do prowadzenia transakcji międzynarodowych. Większość z nich ulokowała się w Londynie, co zasadniczo ułatwiało Brytyjczykom prowadzenie indyjskiej polityki walutowej. Trzecią grupę tworzyły prywatne banki z siedzibą w Indiach, w dużej części hinduskie. Działały na podstawie bardzo liberalnego prawa i nie podlegały w zasadzie żadnej kontroli. W rezultacie większość jednostek była słaba i stale zagrożona bankructwem, a zasięg ich operacji ograniczał się do najbliższej okolicy²⁶. Innymi słowy, systemy bankowe: lokalny i rządowo-międzynarodowy, funkcjonowały odrębnie. Słabość trzeciej grupy banków wykluczała powstanie szerokiego obiegu sygnowanych przez nią czeków. W rezultacie nieelastyczny system pieniężny wymuszał znaczny import srebra, co w połączeniu z kolonialnymi opłatami na rzecz Londynu trawiło istotną część kapitału subkontynentu²⁷.

Odrębnym problemem monetarnym w Indiach był pieniądz emitowany przez *princely states*, czyli grupę kilkuset państw i państewek zależnych od Brytyjczyków, które jednak nie podlegały im bezpośrednio. Elementem ich częściowej autonomii było utrzymanie prawa do bicia monety – *sikka* – z którego aktywnie korzystały. Anglicy już od 1835 roku chcieli doprowadzić do ujednolicenia ich emisji, jednak (choć liczba emitujących stopniowo się zmniejszała) z przyczyn politycznych okazywało się to niemożliwe. Pod koniec lat sześćdziesiątych zaczęto negocjować z niektórymi indyjskimi książętami zrzeczenie się *sikka* w zamian za angielską gwarancję bicia dla nich lokalnych (choć zestandaryzowanych z rupią) monet. Wynikiem tej inicjatywy była ustawa z 1876 roku (*Native Coinage Act*), jednak ostatecznie żadne z istotnych *princely states* nie skorzystało z możliwości stworzonych przez ustawę i pozostała ona martwą literą²⁸.

²⁶ A. G. Chandavarkar, *Money...*, s. 779; A. K. Bagchi, *Anglo-Indian Banking...*, s. 94–97.

²⁷ A. K. Bagchi, *Anglo-Indian Banking...*, s. 100.

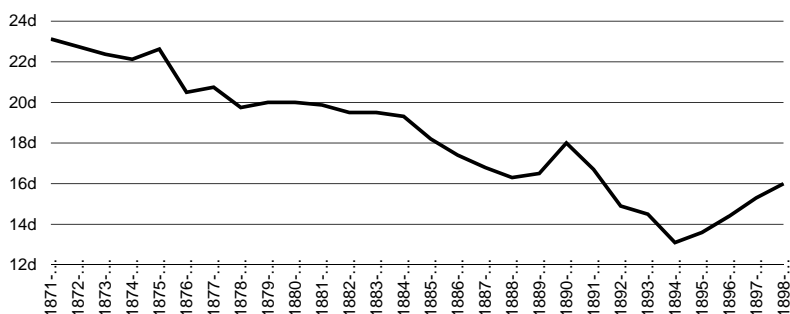
²⁸ S. Garg, *Sikka and the Crown: Genesis of the Native Coinage Act, 1876*, „Indian Economic History Review” 1998, t. 35, nr 4, s. 359–378.

2. Kryzys srebra

Może wydawać się dziwne, że główny przedstawiciel dziewiętnastowiecznego standardu złota utrzymywał w swojej najważniejszej kolonii walutę srebrną. Taki układ był możliwy dzięki względnie stabilnej relacji między cenami srebra i złota, która utrzymywała się w okolicach ponapołeńskiego kursu 1 do 15,5²⁹.

Problemy z utrzymaniem tego stanu zaczęły się w latach siedemdziesiątych, wraz z przechodzeniem kolejnych krajów na złotą walutę (poczynając od Niemiec i państw Skandynawskiej Unii Monetarnej). Spowodowało to spadek wartości srebra w stosunku do złota. Panująca w Indiach zasada *free minting* przyciągała srebro z całego świata, przyczyniając się do spadku kursu rupii, przedstawionego na wykresie 3. Pierwsze wyraźne sygnały problemów pojawiły się w 1876 roku – rok później Indie przejęły aż 84% całej światowej produkcji kruszcu³⁰. Wykres 4 pokazuje wielkość podaży pieniądza do 1893 roku. Ze względu na spadek kursu, mimo ekspansji monetarnej, względnie stabilna pozostawała realna wartość pieniądza w obiegu³¹.

Wykres 3. Brytyjski kurs rupii, 1871–1899 (w pensach)



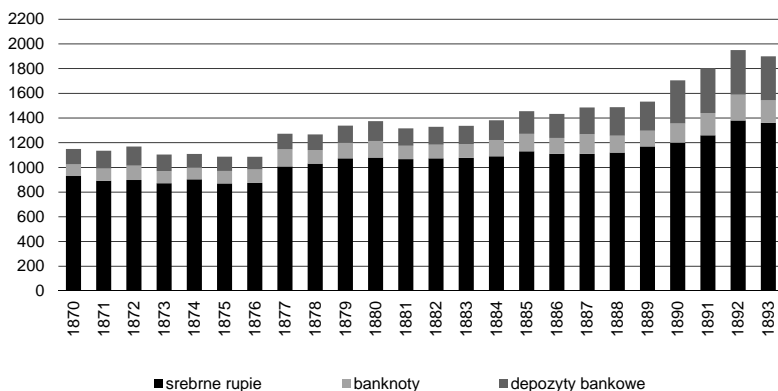
Źródło: Opracowanie własne na podstawie R. C. Dutt, *The Economic History of India in the Victorian Age. From the Ascension of Queen Victoria in 1837 to the Commencement of the Twentieth Century*, t. II, wyd. 2, London 1906, s. 579, 581, 583–584.

²⁹ T. Wilson, *Battles for the Standard. Bimetallism and the Spread of the Gold Standard in the Nineteenth Century*, Aldershot 2000, s. 62–64.

³⁰ D. Rothermund, *The Monetary...*, s. 93.

³¹ Ibidem, s. 95–96. Dane, na których Rothermund oparł swoje wyliczenia, są nieco niższe od przedstawianych na wykresie 3.

Wykres 4. Wielkość obiegu pieniądza w Indiach, 1870–1893 (w milionach rupii)



Źródło: Opracowanie własne na podstawie: R. W. Goldsmith, *The Financial Development of India, 1860–1977*, New Haven–London 1983, s. 11–12, tabela 1–5.

Stosunek do spadku kursu rupii był w Indiach ambiwalentny. Dla części Hindusów związana z nim lepsza sytuacja w eksporcie była korzystna. Uderzał on jednak w znaczną część ludności poprzez wzrost cen i realne zmniejszenie wartości oszczędności, trzymany głównie w srebrze. Między 1873 a 1892 rokiem ceny wzrosły aż o 34%, najszybciej na początku lat dziewięćdziesiątych³². Dotyczyło to zwłaszcza cen żywności. Sytuację, w której ludzie w Indiach umierali z głodu, nie mogąc pozwolić sobie na zakup coraz droższej żywności, podczas gdy na rynku światowym jej ceny spadały, można uznać za przykład *market failure*³³.

Spadek kursu rupii zaczynał niepokoić również kolonialny rząd w New Delhi. Indie były zobowiązane do ponoszenia kosztów brytyjskiej okupacji w formie tzw. *home charges*. Rząd musiał opłacać żołąd (i transport do Indii) brytyjskich żołnierzy, pensje wszystkich pracowników londyńskiego India Office, a nawet koszty wojen prowadzonych – zdaniem Brytyjczyków – w interesie Indii, w tym kolejnych angielskich awantur w Afganistanie,

³² B. E. Dadachanji, *History of Indian Currency...*, s. 14. Wzrost cen w Indiach w tym okresie był dość wyjątkowy – w większości państw świata miał miejsce proces odwrotny, A. M. Bagchi, *The Other Side of Foreign Investment by Imperial Powers: Transfer of Surplus from Colonies*, „Economic and Political Weekly” 2002, t. 37, nr 23, s. 2235.

³³ D. Rothermund, *The Monetary...*, s. 97–98.

walk w Egipcie, Sudanie czy Abisynii. Największą gorycz Hindusów spowodowało zapewne obciążenie Indii również kosztami stłumienia powstania Sipajów. Część opłat finansowano z kredytów zaciąganych w Londynie, których obsługa stawała się coraz ważniejszym elementem *home charges*. Tak skonstruowane *home charges* były znieawidzone przez indyjski ruch niepodległościowy, który widział w nich ucieleśnienie wyzysku kolonialnego³⁴. Ich wartość gwałtownie rosła. Na początku panowania królowej Wiktorii w 1837 roku wynosiła 2,3 mln funtów szterlingów, po powstaniu Sipajów zaś już 7,5 mln. Gdy kurs rupii zaczął spadać w latach 1873–1874, było to już 10,3 mln funtów, a w latach 1895–1896 aż 20,2 mln funtów szterlingów³⁵.

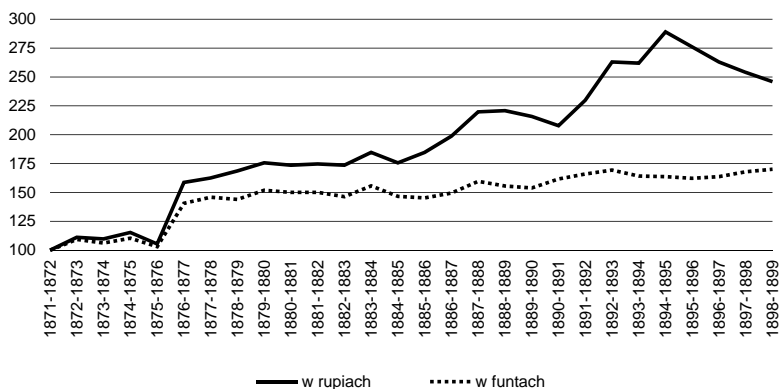
Opłaty na rzecz Londynu były finansowane w skomplikowany sposób. W Londynie minister (w brytyjskiej nomenklaturze sekretarz stanu) do spraw Indii co tydzień sprzedawał za funty szterlingi specjalne weksle zwane *council bills*, które można było wypłacić w rupiach na terenie Indii. Teoretycznie *council bills* powinny być sprzedawane oferentowi, który zaproponuje najwyższą cenę, w praktyce całość kupowały współpracujące ze sobą *exchange banks*, które korzystały ze spadku kursu rupii. Manipulowanie ceną i podażą weksli umożliwiało India Office wpływanie na handel Indii: każde zmniejszenie oferty powodowało wzrost importu. Jak pisze Rothermund, „cały system działał w kierunku wywołania w Indiach inflacji i pozyskania tanich produktów rolnych. Służył on doskonale władzy imperialnej”³⁶.

Wysokość *home charges* określano w złotych funtach szterlingach. Ich spłacie służyły w większości podatki zbierane w srebrnych rupiach. Spadek ich kursu powodował, że z perspektywy indyjskiej trybut płacony Anglii rósł wyjątkowo szybko, z czasem stając się dla New Delhi nieznośnym ciężarem. Skalę tego zjawiska ilustruje wykres 5.

³⁴ Por. B. R. Tomlinson, *The Economy...*, s. 12; A. M. Bagchi, *The Other Side...*, s. 2233–2234.

³⁵ Dane za: R. C. Dutt, *The Economic History of India...*, s. 212, 373, 595; A. P. Kaminsky, *'Lombard Street' and India...*, s. 308.

³⁶ D. Rothermund, *The Monetary...*, s. 104. Szczegółowy opis działania całego systemu *council drafts* dał J. M. Keynes, *Indian Currency...*, passim. Por. D. Banerjee, *Is There an Overestimation of 'British Capital' Outflow? Keynes' Indo-British Trade and Transfer Accounts Re-examined with Alternative Evidence*, „The Indian Economic and Social History Review” 2004, t. 41, s. 143–164.

Wykres 5. Zmiana wartości *home charges*, 1871–1899 (1871–1872=100)

Źródło: Opracowanie własne na podstawie: R. C. Dutt, *The Economic History of India in the Victorian Age. From the Ascension of Queen Victoria in 1837 to the Commencement of the Twentieth Century*, t. II, wyd. 2, London 1906, s. 212, 373, 595.

Wobec trudności ze zwiększeniem nacisku fiskalnego New Delhi było istotnie zainteresowane zmianą systemu pieniężnego. Rothermund porównuje utrzymywanie standardu srebra w tamtym czasie do jazdy na tygrysie: gdy ten już zaczął biec, nie sposób było z niego zejść – z każdym kolejnym spadkiem ceny srebra sprzedaż posiadanych zasobów stawała się obciążona coraz większą stratą³⁷. Część urzędników widziała rozwiązanie we wprowadzeniu w Indiach standardu złota³⁸. Szczególny system zaproponował wiceprezes Bank of Bengal Aleksander Lindsay. Sugerował oparcie pieniądza na złocie, lecz pozostawienie kruszcu poza obiegiem. Byłoby to znacznie tańsze niż klasyczny *gold standard* i – wobec rozmiarów indyjskiego rynku – nie stanowiłoby tak znacznego zagrożenia dla światowych zasobów złota. Z czasem taki system zaczęto nazywać *gold bullion standard*³⁹. Część

³⁷ D. Rothermund, *The Monetary...*, s. 94.

³⁸ Stąd idąca w tym kierunku propozycja z 1878 roku, jednoznacznie odrzucona przez Londyn, A. Banerji, *London's Rejection of Lytton's 1878 Gold Standard Proposal Revealed for the First Time, and Examined*, „Economic and Political Weekly” 2000, t. 35, nr 7, s. 551–565.

³⁹ A. M. Lindsay, *Ricardo's Exchange Policy. A proposal to regulate the Rupee Currency by making it expand and contract automatically at fixed sterling rates, with the aid of the Silver Clause of the English Bank Act*, London–Calcutta 1892. Krytyczne

urzędników kolonialnych upatrywała rozwiązania w przyjęciu bimetalizmu – stąd udział przedstawicieli subkontynentu w międzynarodowych konferencjach monetarnych drugiej połowy XIX wieku. Wobec ich nikłych rezultatów w czerwcu 1892 roku rząd indyjski wysłał do Londynu pismo, w którym deklarował gotowość do zamknięcia indyjskich mennic i przejścia na *gold standard*⁴⁰.

Londyn długo nie reagował na zmiany zachodzące w kursie rupii. Istniejące rozwiązanie było dla Anglików korzystne. Subkontynent posiadał silnie ujemny bilans handlowy z Wielką Brytanią, dodatni zaś z resztą świata. Z jednej strony wymiana z Indiami zapewniała angielskim producentom rynek zbytu (przedłużając powodzenie producentów z Lancashire o kilkadziesiąt lat), z drugiej zaś przechwytywanie płynących do Indii kruszców pozwalało Londynowi pozostawać w centrum międzynarodowych finansów⁴¹. Indie odegrały też istotną rolę w podtrzymywaniu światowych cen srebra.

Jak pokazano na wykresie 3, w latach 1891–1892 nastąpił gwałtowny przyrost podaży pieniądza w Indiach. Wobec niepowodzenia ostatniej z międzynarodowych konferencji monetarnych w 1892 roku Anglicy powołali pierwszy z długiej serii komitetów i komisji, które miały deliberować nad indyjską walutą (Herschell Committee)⁴². Jego główne rekomendacje, wprowadzone w życie w 1893 roku, zakładały zamknięcie mennic dla kruszców i uczynienie z rupii pieniądza fiducjarnego (Keynes napisał: „banknot wydrukowany na srebrze”⁴³).

Zmiany te miały natychmiastowy wpływ na światowy rynek srebra. W ciągu 48 godzin od ogłoszenia decyzji przez indyjskie władze cena srebra w Nowym Yorku spadła o przeszło 25% (z 82 do 60 centów za uncję), a amerykańskie kopalnie wstrzymały wydobywanie. Dwa dni później prezydent Stanów Zjednoczonych Stephen Grover Cleveland zwołał nad-

zestawienie różnych propozycji rozwiązania problemu indyjskiego pieniądza zawiera broszura H. Schmidt, *Indian Currency Danger. A Criticism of Proposed Alterations in the Indian Standard*, London 1893.

⁴⁰ B. E. Dadachanji, *History of Indian Currency...*, s. 22.

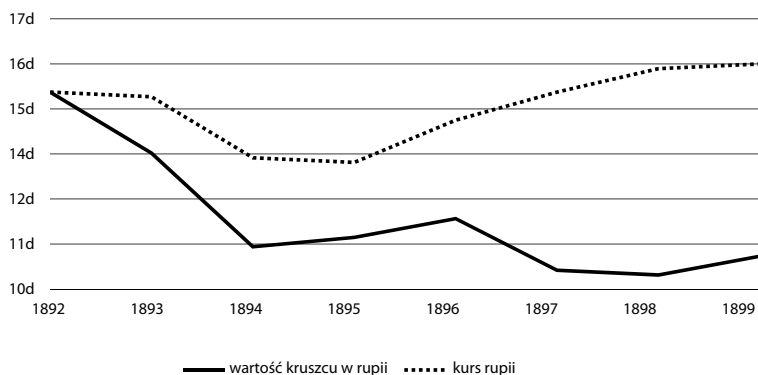
⁴¹ A. P. Kaminsky, 'Lombard Street' and India: Currency problems in the Late Nineteenth Century, „The Indian Economic and Social History Review” 1980, t. 17, nr 3, s. 308.

⁴² Szeroko na ten temat: ibidem, s. 313–315.

⁴³ J. M. Keynes, *Indian Currency...*, s. 37.

zwyczajne zgromadzenie Kongresu w celu uchylecia zapisu ustawy z 1890 roku (*Sherman Silver Purchase Act*) o obowiązkowych zakupach srebra⁴⁴.

Wykres 6. Brytyjski kurs rupii i wartość srebra w rupii, 1892–1899 (w pensach)



Źródło: Opracowanie własne na podstawie: A. P. Kaminsky, *'Lombard Street' and India: Currency problems in the Late Nineteenth Century*, „The Indian Economic and Social History Review” 1980, t. 17, nr 3, s. 318.

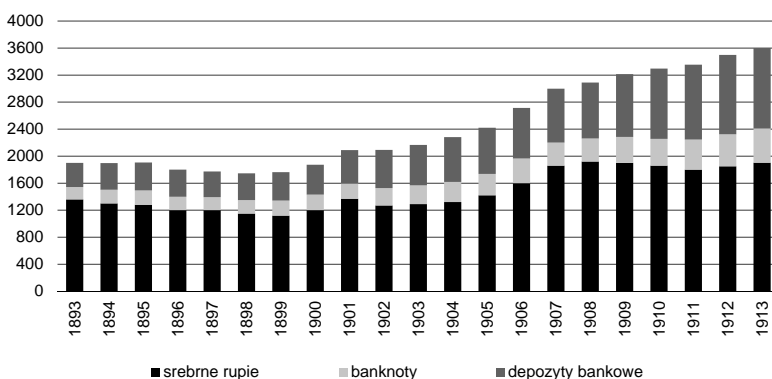
Równoległe z zamknięciem mennic rząd indyjski ogłosił podjęcie działań, mających na celu zwiększenie kursu rupii (ostatecznym celem było wprowadzenie standardu złota, na co w chwili zamknięcia mennic rząd nie mógł sobie pozwolić z powodu niskiego poziomu rezerw). Rząd zadeklarował jednocześnie możliwość zakupu rupii za złote suwereny po kursie 1s4d za rupię (czyli za szylinga i cztery pensy, co w systemie LSD oznaczało 16 pensów), a także możliwość regulowania złotem zobowiązań wobec państwa⁴⁵. Początkowo cena rupii dalej spadała, między innymi ze względu na duże emisje z lat 1891–1893. Wobec braku wzrostu podaży pieniądza w 1895 roku kurs odbił od dna, osiągając pożądany poziom 1s4d w 1898 roku (zob. wykres 6). W ciągu tych 5 lat polityka rządu była atakowana z różnych stron, zarówno w Indiach, jak i w Wielkiej Brytanii,

⁴⁴ A. P. Kaminsky, *'Lombard Street' and India...*, s. 317; G. Balachandran, *Power...*, s. 318. Drugi z badaczy zwraca uwagę, że informacja o zależności między indyjską polityką a USA nie znajduje zazwyczaj potwierdzenia w badaniach amerykańskiej polityki monetarnej.

⁴⁵ B. E. Dadachanji, *History of Indian Currency...*, s. 43–47.

wpisując się tam w szerszą dyskusję między różnymi grupami bimetalistów i monometalistów⁴⁶. Indyjscy krytycy polityki rządu podkreślali, że takie rozwiązanie zubażało społeczeństwo, uszczuplając realną wartość oszczędności, gromadzonych w Indiach głównie w srebrze. Kiedy świat wychodził z dziewiętnastowiecznego wielkiego kryzysu, deflacja wpływała ponadto hamująco na gospodarkę subkontynentu. Po dwóch latach nieurodzaju sprowadziło to na Indie klęskę głodu. Zmniejszeniu podaży pieniądza (zob. wykres 7) towarzyszyło wolniejsze tempo wzrostu ludności: „po utopieniu w morzu srebra, Indie zostały przybite do «Złotego Krzyża»”⁴⁷.

Wykres 7. Wielkość obiegu pieniądza w Indiach, 1893–1913 (w milionach rupii)



Źródło: Opracowanie własne na podstawie: R. W. Goldsmith, *The Financial Development of India, 1860–1977*, New Haven–London 1983, s. 11–12, tablica 1–5.

Gdy kurs rupii osiągnął pożądany poziom, możliwe stało się wpływanie nań poprzez sprzedaż *council drafts*, czyli prowadzenie polityki kursowej. New Delhi zwróciło się do Londynu, sugerując zakończenie okresu przejściowego. Powołano kolejny komitet, który obradował aż 14 miesięcy (Fowler Committee, w roli świadka występował przed nim Alfred Marshall)⁴⁸. Członkowie komitetu rozważyli różne propozycje rozwiązania

⁴⁶ T. Wilson, *Battles for the Standard...*, passim; A. P. Kaminsky, *‘Lombard Street’ and India...*, s. 318–323.

⁴⁷ D. Rothermund, *The Monetary...*, s. 105–106.

⁴⁸ Bardzo krytycznie o działaniu komitetu pisze A. Banerji, *Revisiting the Exchange Standard, 1898–1913: I: Steps to the Exchange Standard*, „Economic and Political

indyjskich problemów, szczególnie ostro krytykując wspomniany wyżej projekt Lindsaya. Lord Farrel stwierdził, że jest on „zdecydowanie zbyt sprytny dla przeciętnego angielskiego umysłu, z jego nieusuwalnym przywiązaniem do bezpośredniego pokrycia złotem wszelkich walut”⁴⁹. Komitet zalecił wprowadzenie brytyjskiego suwerena jako podstawy złotego systemu monetarnego Indii. Srebrna rupia o kursie 1s4d miałyby pozostać monetą zdawkową, komitet sugerował przy tym, aby rząd nie zobowiązywał się do nieograniczonej sprzedaży złota za rupię – to wymusiłoby bowiem konieczność trzymania wielkich rezerw kruszcu⁵⁰.

Wydawało się, że taki system zostanie istotnie wprowadzony. Najpierw wydana w 1898 roku ustawa (*Gold Note Act*) zezwoliła na emisję banknotów w oparciu o rezerwy złota przechowywane w Londynie, kolejna zaś z 1899 roku (*Indian Coinage Act*) wprowadzała złote suwereny i półsuwereny jako prawne środki płatnicze. Pozostało jedynie ustanowienie mennicy w Indiach. Do tego jednak nie doszło – niespodziewanie w 1903 roku trzeba było zrezygnować z niemal gotowego projektu po zmianie zdania brytyjskiego ministerstwa skarbu (*His Majesty's Treasury*). Rezultatem był nowy, nieplanowany system, zbliżony do oryginalnych propozycji Lindsaya⁵¹. Jedną z teorii wyjaśniającą tę zmianę łączy ją z wydarzeniami w Afryce Południowej. Odkrycie nowych złóż złota groziło zalaniem londyńskiego rynku kruszcem, ze wszystkimi niekorzystnymi konsekwencjami dla szterlinga. Stąd początkowe zainteresowanie wprowadzeniem złotej waluty w Indiach i gotowość uruchomienia w Bombaju oddziału Royal Mint. Olbrzymie koszty drugiej wojny burskiej (1899–1902) sprawiły jednak, że dla Treasury i City takie rozwiązanie przestało być korzystne dla Wielkiej Brytanii i zostało porzucone⁵².

W rezultacie powstał nowy system, którego istotę można za Keynesem sprowadzić do czterech mechanizmów. Po pierwsze, rupia pozosta-

Weekly” 2001, t. 36, nr 48, s. 4490; idem, *Revisiting the Exchange Standard, 1898–1913: II: Operations*, „Economic and Political Weekly” 2002, t. 37, nr 14, s. 1354.

⁴⁹ J. M. Keynes, *Indian Currency...*, s. 35.

⁵⁰ B. E. Dadachanji, *History of Indian Currency...*, s. 65–67.

⁵¹ A. Banerji (*Revisiting... I: Steps... i II: Operations*, passim) stara się udowodnić, że Keynes mylił się, określając indyjski system w ten sposób, że trudno nazwać go nieplanowanym i że w istocie różnił się on znacznie od propozycji Lindsaya. Jego argumenty nie przekonują mnie jednak.

⁵² T. Wilson, *Battles for the Standard...*, s. 86; G. Balachandran, *Power...*, s. 318–320.

wała prawnym środkiem płatniczym, zdolnym do zwalniania ze wszelkich zobowiązań, lecz nie była wymienna. Po drugie, brytyjski złoty suweren również był prawnym środkiem płatniczym, zasadniczo wymiennym na rupię (co wraz z kosztami transferu między Londynem a Indiami dawało maksymalny kurs rupii 16,13d). Po trzecie, w praktyce administracyjnej rząd godził się również wymieniać rupię na suwereny, lecz wymianę tę czasowo zawieszał i nie istniała gwarancja każdorazowego uzyskania dużych kwot w złocie za rupie. Po czwarte, również w praktyce administracyjnej, rząd sprzedawał w Kalkucie weksle, które można było w Londynie wymienić na funty po kursie nie gorszym niż 15,91d za rupię. Zasady te, razem wzięte, gwarantowały kurs rupii w przedziale od 15,91d do 16,13d⁵³.

Zabezpieczeniu rupii służyły aż dwie rezerwy. Rezerwa Pieniądza Papierowego (Paper Currency Reserve) zapewniała wewnętrzną wymiennalność srebrnych monet i banknotów, Fundusz Rezerwy Złota (Gold Reserve Fund; od 1906 roku Gold Standard Reserve) zaś gwarantował zewnętrzną wymiennalność waluty. Obie rezerwy były częściowo trzymane w Indiach, częściowo w Londynie. Stworzenie części londyńskich (pod zarządem India Office) czyniło z indyjskich rezerw element brytyjskiej polityki monetarnej i dało Londynowi dodatkowe możliwości wpływania na światowe finanse. Fakt trzymania znacznej części rezerw w brytyjskich papierach wartościowych skłania niektórych badaczy do nazwania tak powstałego systemu standardem szterlinga (*sterling exchange standard*)⁵⁴. Związek rupii ze sterlingiem stał się jeszcze silniejszy, gdy znaczny procent indyjskich dochodów z boomu eksportowego przed pierwszą wojną światową zainwestowano w brytyjskie papiery wartościowe. Proces ten został ułatwiony przez wolną sprzedaż *council bills*, których wartość nie była już uzależniona od potrzeb transferowych New Delhi. Powodowało to, że część zysków z dobrej koniunktury w Indiach była transferowana do Londynu.

Niezależnie od odpływu kapitału do Anglii istotny odsetek dochodów z eksportu został przeznaczony na import złota na subkontynencie. W ciągu pięciu lat przed wybuchem pierwszej wojny światowej trafiła tam jedna czwarta światowej produkcji kruszcu. Był to powód rosnącego niepokoju w brytyjskich kręgach finansowych. W 1913 roku Keynes zaobserwował frapującą zależność. Ze względu na tezauryzacyjne tendencje oraz rozmia-

⁵³ J. M. Keynes, *Indian Currency...*, s. 6–7. Taki dziwny przedział był konsekwencją używania ułamków w systemie LSD – do 1971 roku zmory angielskich uczniów.

⁵⁴ A. K. Bagchi, *Anglo-Indian Banking...*, s. 106.

ry indyjskiego rynku kraj ten miał zauważalny antycykliczny wpływ na światową gospodarkę. W okresach boomu rosła indyjska absorpcja złota, przyczyniając się do ogólnego spowolnienia koniunktury. W latach kryzysu strumień kruszcu płynący na subkontynent stawał się mniejszy bądź nawet zmieniał kierunek, co pozytywnie wpływało na światową gospodarkę. Zdaniem Balachandrana mechanizm ten stał się istotną częścią brytyjskiej polityki w następujących dekadach⁵⁵.

Równoległe do zmian w funkcjonowaniu pieniądza kruszcowego wprowadzono też system rupii papierowej. Pierwszą istotną zmianą było wprowadzenie banknotów o nominale 5 rupii w 1891 roku, drugą: pewne uproszczenia w systemie okręgów płatniczych. Pozostawały one jednak najbardziej niewygodnym elementem regulacji indyjskich i na początku XX wieku rozpoczął się ich demontaż. Najpierw w 1903 roku zniesiono je dla banknotów 5-rupiiowych (poza terenem Birmy), od 1910 roku zaś okręgi przestały mieć znaczenie dla banknotów o nominałach 10, 50 i 100 rupii. Zmiany te przyczyniły się do przeszło dwukrotnego wzrostu obiegu między 1900 a 1913 rokiem, co ilustruje wykres 7.

W 1913 roku powołano Komisję Królewską pod przewodnictwem Austena Chamberlaina, której celem było zbadanie działania indyjskich mechanizmów pieniężnych 15 lat po ustaleniach Komitetu Fowlera. Najmłodszym członkiem komisji został John Maynard Keynes. Ostateczny raport potwierdzał zasadność używania indyjskiej wersji *gold standard*, sugerował jednak pewne zmiany, w tym zwiększenie poziomu rezerw. Wybuch pierwszej wojny światowej pokrzyżował jednak plany wprowadzenia rekomendacji komisji w życie, poza ułatwieniem obrotu banknotami i zlikwidowaniem srebrnej części Gold Standard Reserve⁵⁶.

3. Pierwsza wojna światowa i powojenna stabilizacja

Początek pierwszej wojny światowej nie wpłynął znacząco na sytuację monetarną Indii – pierwsze problemy zaczęły się ujawniać w 1916 roku. Wystąpił znaczny popyt na walutę, a jednocześnie wzrosła cena srebra. Po-

⁵⁵ G. Balachandran, *Britain's Liquidity Crisis and India, 1919–1920*, „The Economic History Review” 1993, t. 46 New Series, nr 3, s. 575–576; B. R. Tomlinson, *The Economy....*, s. 52, 63.

⁵⁶ B. E. Dadachanji, *History of Indian Currency....*, s. 97–100.

nieważ rupie wciąż były wykonane z tego kruszcu, oznaczało to konieczność podwyższenia ich wartości nominalnej, inaczej bowiem uległyby stopieniu, pogarszając i tak trudną sytuację. Ograniczono sprzedaż *council drafts* w Londynie oraz dokonano olbrzymich zakupów srebra, zakazując wywozu kruszcu poza Indie (zakupy były możliwe dzięki brytyjsko-amerykańskiemu porozumieniu, na mocy którego Indie kupowały srebro po cenie 1 dolara za uncję, co dawało kurs wymiany rupii około 1s8d). Na zapotrzebowanie na pieniądź odpowiedziano, zwiększając emisję niklowych monet zdawkowych oraz zwłaszcza pieniędzy papierowych (ich obieg wzrósł aż o 172%). Przejściowo doszło do dwuwalutowości: banknoty osiągały około 80% swojej wartości nominalnej⁵⁷. Nie chcąc zgodzić się na choćby najmniejsze uszczuplenie londyńskich rezerw złota, Londyn odpowiedział na indyjskie prośby, przewożąc złote monety do Indii z Australii⁵⁸. Zachowanie wewnętrznej wymienialności rupii było dla Anglików ważne ze względu na olbrzymie dostawy towarów na cele wojenne dostarczane przez Indie i brytyjski prestiż w kolonii. Zakup towarów był zresztą finansowany poprzez zaciąganie przez Wielką Brytanię długu. Po wojnie posłużył on częściowo do spłaty *home charges*⁵⁹.

Zakończenie wojny nie oznaczało automatycznego powrotu do normalności. Kurs rupii pozostawał wysoki, a brak wymienialności funta szterlinga i niepewność co do jego dalszych losów powodowała wątpliwości co do dalszej polityki monetarnej. Jedną z przyczyn angielskiego (i amerykańskiego) niepokoju o wojenne losy rupii były wedle Balachandrana obawy przed potencjalnym popytem na złoto, które Indie zgłosiłyby w razie upadku ich srebrnej waluty (w Stanach Zjednoczonych istotny było ponadto głos lobby srebrnego, zainteresowanego podtrzymaniem zapotrzebowania na ten kruszec w Indiach). Te same obawy przesądziły jego

⁵⁷ Ibidem, s. 104–115.

⁵⁸ Szczegóły tej skomplikowanej operacji przedstawia: A. Pope, *Australian Gold and the Finance of India's Exports During World War I: A Case Study of Imperial Control and Coordination*, „The Indian Economic and Social History Review” 1996, t. 33, nr 2, s. 115–131.

⁵⁹ G. Balachandran, *The Sterling Crisis and the Managed Float Regime in India, 1921–1924*, „The Indian Economic and Social History Review” 1990, t. 27, nr 1, s. 15; idem, *Gold, Silver, and India in Anglo-American Monetary Relations, 1925–1933*, „The International History Review” 1996, t. 18, s. 576; M. Friedman, A. Jacobson Schwartz, *A Monetary History of the United States, 1867–1960*, Princeton 1963, s. 218.

zdaniem o polityce bezpośrednio po wojnie. Indie przeżywały wówczas boom eksportowy i osiągały wysokie dodatnie saldo handlu zagranicznego, a wysoki kurs rupii był dodatkową zachętą do importu złota⁶⁰.

Powołany w 1919 roku kolejny komitet do spraw waluty (tzw. Barington Smith Committee) stwierdził zasadniczo dobre funkcjonowanie dotychczasowych rozwiązań monetarnych, których jedynym błędem było brak ustaleń na wypadek wzrostu cen srebra. Komitet zalecił zatem przyjęcie wysokiego kursu rupii (2s wobec złota), który miałby umożliwić rządowi Indii zakupy srebra nawet w przypadku utrzymującej się hossy. Rynkowy kurs utrzymywał się na poziomie 1s8d.

Sugestie komitetu zostały przyjęte i w lutym 1920 roku wydano szereg notyfikacji, które zniosły wojenną kontrolę wywozu kruszców i ustanowiły oficjalny kurs rupii na poziomie 2s wobec złota. Okazało się to kosztownym błędem – olbrzymie kwoty zostały przekazane do Anglii, eksport Indii się załamał, a import znacznie wzrósł. Z subkontynentu wypłynęło złoto, kurs gwałtownie spadł.

Jakkolwiek w źródłach brakuje jednoznacznego potwierdzenia, zdaniem indyjskich badaczy, trudno przypuszczać, by zasugerowanie wysokiego kursu było przypadkowe. Ich zdaniem mogło to być świadome działanie angielskie, które z jednej strony miało zwiększyć antycykliczny wpływ Indii na światową gospodarkę, z drugiej zaś powstrzymać odpływ kruszcu na subkontynent⁶¹. Jeśli nawet działania te były przypadkowe, wspomniane efekty zostały osiągnięte, a do podobnych rozwiązań sięgnięto ponownie w czasie wielkiego kryzysu.

Rząd indyjski, w którym ministrem finansów był ekspert z konferencji monetarnej w Genui Basil Blackett, nalegał na wcześniejszą stabilizację rupii i przyjęcie określonego parytetu złota. Londyn był jednak przeciwny, podobnie jak w przypadku wniosków innych kolonii, które wcześniej

⁶⁰ Balachandran wiele zachowań Anglików tłumaczy w ten sposób. Zdaniem Banerjee, choć teza ta może być prawdziwa, w badaniach Balachandrana brakuje na to odpowiednich dowodów, A. Banerji, *'Why' and 'How', but What about 'How Much? John Bullion's Empire: Britain's Gold Problem and India between the Wars by G. Balachandran*, „Economic and Political Weekly” 1997, t. 32, nr 37, s. 2332–2334; G. Balachandran, *Britain's...*, s. 579–580; idem, *Gold...*, s. 574.

⁶¹ R. Mathur, *The Delay in the Formation of the Reserve Bank of India: the India Office Perspective*, „The Indian Economic and Social History Review” 1988, t. 25, nr 2, s. 136–137; G. Balachandran, *Britain's...*, s. 587–590.

niż Wielka Brytania poradziły sobie z konsekwencjami wojny⁶². Obawiano się, że zezwolenie na stabilizację pozostawi Anglię samotną z niestabilizowanym funtem i z minimalną rolą w światowych finansach. Indie zostały więc zmuszone do prowadzenia polityki deflacyjnej, która spowodowała niedobór pieniądza, lecz gwarantowała wsparcie dla Wielkiej Brytanii. W październiku 1924 roku rupia osiągnęła kurs 1s4d złota i 1s6d papierowego funta. Kiedy w kwietniu 1925 roku funt przywrócił przedwojenny parytet złota, jej kurs został w rezultacie określony na poziomie 1s6d⁶³.

Po burzliwym powrocie do złota, rząd brytyjski powołał drugą komisję królewską do spraw indyjskiej waluty, powierzając jej kierownictwo znanemu z polskiej historii monetarnej Edwardowi Hiltonowi Youngowi. Hilton Young był nie tylko przyjacielem krytycznego wobec brytyjskiego Radżu Edwarda Morgana Forstera (autora słynnej *Drogi do Indii*), ale również pełniącego rolę kluczowego świadka komisji Keynesa.

Strona indyjska (pod przewodnictwem Blacketta) wnioskuje do Komisji w wprowadzenie pełnego standardu złota (w wersji przedwojennej). Londyn nie mógł się na to zgodzić, a urzędnicy w India Office byli wściekli na ministra finansów w New Delhi. Uznano, że *gold standard* w Indiach przyczyniłby się do odpływu złota z całego świata i miałby druzgoczący wpływ na światową gospodarkę. Rząd brytyjski wraz z Bankiem Anglii wpłynął na członków Komisji, by odrzuciła indyjski wniosek. Zaangażowano również Bank Rezerwy Federalnej w Nowym Jorku, włącznie z udziałem gubernatora Benjamina Stronga w ostatnim posiedzeniu komisji w roli świadka⁶⁴.

W rezultacie komisja odrzuciła wniosek indyjski i zaleciła wprowadzenie *gold bullion standard* z kursem rupii 1s6d. Uznała również (ku zaskoczeniu Stronga), że należy wycofać się ze srebrnych rupii. I choć jeden z czterech indyjskich członków Purshotamdas Thakurdas zgłosił *votum separatum* do rekomendowanego poziomu kursu 1s6d, nie miało to większego znaczenia i sugestie komitetu zostały w większości wprowadzone w życie. Thakurdas logicznie argumentował, że wysoki kurs czynił z Indii jedyny kraj na świecie, który po doświadczeniu pierwszej wojny światowej nie tylko nie zdewałowal waluty, ani nie przyjął przedwojennego pary-

⁶² O konflikcie Blacketta z India Office zob. G. Balachandran, *The Sterling...*, s. 16–21.

⁶³ Ibidem, s. 21–27; B. E. Dadachanji, *History of Indian Currency...*, s. 130–143; R. Mathur, *The Delay in the Formation...*, s. 139.

⁶⁴ B. Balachandran, *Gold...*, s. 580–585.

tetu, ale zaczął używać wyższego⁶⁵. To stanowisko znalazło w najbliższych latach wyraz w szerokich protestach społecznych przeciwko parytetowi⁶⁶.

Choć system został określony mianem *gold bullion standard*, Whitehall i New Delhi zadbały, aby funkcjonował w istocie jako standard szterlinga, co w 1932 roku India Office potwierdziło *explicite*. Ponownie stworzono szereg mechanizmów, które miały czynić import złota do Indii nieopłacalnym⁶⁷. Zgodnie z rekomendacjami komisji zrezygnowano również z wybijania srebrnych monet. Olbrzymie zasoby srebra trzymane w Indiach w Rezerwie Pieniądza Papierowego stały się niepotrzebne i Indie rozpoczęły ich częściową wyprzedaż (90 milionów uncji między 1928 a 1930 rokiem). Wpłynęło to w znacznym stopniu na spadek światowych cen tego kruszcu w drugiej połowie lat dwudziestych i powodowało niezadowolenie zwłaszcza Stanów Zjednoczonych⁶⁸.

Dane o obiegu dla lat dwudziestych są nawet mniej pewne niż dla okresu przed pierwszą wojną światową. Zestawienie szacunków dla wybranych lat zawiera tabela 1.

Tabela 1. Obieg banknotów i absorpcja monet w wybranych latach, 1874–1934

Rok	Banknoty (mln rupii)	Srebrne rupie (mln rupii)	Złote monety (tys. rupii)	Drobne monety (tys. rupii)
1910	394,9	132,2	11 625	295
1914	448,3	53,2	181 110	859
1918	1 353,9	278,6	142 890	1 625
1920	1 430,7	200,9	- 33 225	4 780
1924	1 700,6	76,2	44 930	- 450
1930	1 544,2	- 217,1		- 734
1934	1 682,2	- 3,0		- 477

Źródło: A. G. Chandavarkar, *Money and Credit (1858–1947)* [w:] *The Cambridge Economic History of India*, Vol. 2: c. 1757–1970, red. D. Kumar, M. Desai, Cambridge 1983, s. 766.

⁶⁵ B. E. Dadachanji, *History of Indian Currency...*, s. 173–185.

⁶⁶ D. Das, *Indie. Od Curzona do Nehru i później*, tłum. M. Jędrzejewska i inni, Warszawa 2009, s. 139; A. G. Chandavarkar, *Money...*, s. 763

⁶⁷ Zob. ich szczegółowe omówienie w: G. Balachandran, *Britain, USA and Indian Gold Standard*, „Economic and Political Weekly” 1989, t. 24, nr 35/36, s. 2020–2021. Tam też deklaracja India Office o standardzie sterlinga.

⁶⁸ D. Rothermund, *Foreign Trade Policy in India During the Great Depression, 1929–1939*, „Indian Economic Social History Review” 1981, t. 18, nr 3, s. 352; G. Balachandran, *Gold...*, s. 586.

Jedną z rekomendacji Komisji Królewskiej dotyczyła powołania banku centralnego. Wcześniej, w 1921 roku, trzy banki prezydencji zostały połączone w jeden potężny Imperial Bank. Spełniał on część funkcji banku centralnego (głównie jako bank banków), wciąż prowadził jednak działalność komercyjną i pozbawiony był prawa emisji. Czyniło to z jednej strony jego rolę banku banków mniej skuteczną, z drugiej zaś nie rozwiązywało problemów monetarnych kolonii⁶⁹. India Office nie było jednak zainteresowane pozbawieniem siebie prerogatyw w zakresie polityki monetarnej w wyniku powołania banku centralnego i skutecznie wpłynęło na projekt odpowiedniej ustawy. W związku z tym, kiedy w 1927 roku minister finansów Indii Basil Blackett przedstawił projekt w Centralnym Zgromadzeniu Ustawodawczym (Central Legislative Council), spotkał się on z negatywnym przyjęciem. Istotą sporu była struktura własności banku: Hindusi pragnęli banku państwowego, Anglicy zaś instytucji niezależnej od struktur rządowych. Tłem dla tego konfliktu były przewidywane zmiany konstytucyjne w Indiach, które z dużym prawdopodobieństwem miały doprowadzić do powołania rządu odpowiedzialnego przed indyjskim zgromadzeniem pochodzącym z wyborów. W tej sytuacji spór o kształt banku centralnego w istocie dotyczył kwestii przyszłego ośrodka decyzji o polityce monetarnej. W dyskusję włączył się Basil Blackett, starając się doprowadzić do możliwie szybkiego osiągnięcia kompromisu. Jego samodzielność (którą objawiał też na innych polach) powodowała dużą nieufność India Office. Wobec niewielkich szans na uchwalenie statutu zgodnie ze swoją wizją w Londynie postanowiono poczekać na bardziej korzystny moment⁷⁰.

⁶⁹ C. Goodhart, *The Evolution of Central Banks*, Cambridge, MA–London 1988, s. 35–36, 38; J. S. G. Wilson, *The Business of Banking in India* [w:] *Banking in the British Commonwealth*, red. R. S. Sayers, Oxford 1952, s. 156–157; idem, *The Rise of Central Banking in India* [w:] *Banking in the British Commonwealth...*, s. 218–220.

⁷⁰ R. Mathur, *The Delay in the Formation...*, s. 139–152; A. Mukherjee, *Controversy over Formation of Reserve Bank of India, 1927–1935*, „Economic and Political Weekly” 1992, t. 27, nr 5, s. 229–230.

4. Od wielkiego kryzysu do niepodległości

Zima 1929/1930 była burzliwym okresem politycznym. W grudniu 1929 roku Indyjski Kongres Narodowy ogłosił szeroką akcję antybrytyjską, w ramach której żądano dewaluacji rupii do przedwojennego poziomu oraz umorzenia długów wobec Wielkiej Brytanii. Łączne długi szterlingowe Indii wynosiły wówczas już około 350 mln funtów i ich obsługa była znacznym obciążeniem dla gospodarki, stanowiąc około dwóch trzecich łącznej wartości *home charges*, czyli 20 mln z około 30 mln funtów rocznie⁷¹.

Indie silnie odczuły wielki kryzys, który objawił się znacznym spadkiem cen głównych towarów eksportowanych przez kraj oraz zmniejszeniem na nie popytu. Brytyjskie zapowiedzi reform politycznych wywoływały nerwowość na rynkach finansowych. W kontekście akcji Kongresu zdawano sobie sprawę, że przekazanie władzy w zakresie polityki monetarnej w ręce jakiegokolwiek organu odpowiedzialnego przed zgromadzeniem pochodzącym z wyborów błyskawicznie doprowadzi do dewaluacji rupii. Spowodowało to ucieczkę kapitałów z Indii, a wraz z konsekwencjami wielkiego kryzysu postawiło rząd kraju przed problemem zebrania funduszy na obsługę *home charges*. Rozpoczął się poważny kryzys monetarny. Rząd zdawał sobie sprawę, że poprawę sytuacji mogło przynieść jedynie ponowne zwiększenie zaufania inwestorów bądź dewaluacja. Obydwa rozwiązania uzależnione były od decyzji władz w Londynie.

Jakkolwiek sytuacja w Indiach wywoływał zaniepokojenie również nad Tamizą, miało ono inne źródła niż w New Delhi. Nie przejmowano się specjalnie koniunkturą – głównym problemem było zapewnienie wypłacalności Indii i uzyskanie pełnej kwoty *home charges*. Jak dowodzi Tomlinson, był to jeden z trzech „celów minimum” polityki brytyjskiej przez większość panowania w Indiach (obok zapewnienia rynku zbytu dla angielskich towarów i utrzymania znacznej części imperialnych żołnierzy)⁷². Dlatego też urzędnicy w Londynie pozostawali głusi na głosy płynące z subkontynentu indyjskiego i wymuszali na administracji kolonialnej kontrakcję monetarną, która umożliwiała pokrywanie opłat na rzecz Anglii poprzez transfer złota z indyjskich rezerw trzymany w Londynie. Od

⁷¹ B. R. Tomlinson, *Britain and the Indian Currency Crisis, 1930–2*, „The Economic History Review” 1979, t. 32 New Series, nr 1, s. 88–90.

⁷² B. R. Tomlinson, *The Economy...*, 149–154.

kwietnia 1929 roku do maja 1932 roku uzyskano w ten sposób 35 mln funtów, co stanowiło jedną trzecią łącznych opłat indyjskich⁷³.

Wymuszona przez Londyn polityka deflacyjna pogarszała jedynie kryzys, pogłębiając spadek cen i utrzymując wysoką stopę procentową. Powodowało to rosnące niepokoje polityczne⁷⁴. W połowie 1931 roku rząd w New Delhi zdawał sobie sprawę, że nie będzie mógł długo podtrzymywać panującej sytuacji, zwrócił się więc do Londynu z prośbą o linię kredytową w wysokości 50 mln funtów (wkrótce miała ona wzrosnąć do 100 mln funtów). Kredyt ten miał zmniejszyć problemy walutowe, a przede wszystkim upewnić inwestorów co do brytyjskich intencji względem Indii. Główną siłą kierującą tym projektem był kolejny niezależny od Londynu minister finansów Indii George Shuster⁷⁵.

W Londynie prośba indyjska doczekała się różnych ocen. India Office przyjęło ją entuzjastycznie jako sensowne rozwiązanie trawiących Indie problemów. Przeważała jednak negatywna opinia ministerstwa skarbu. Zdaniem jego urzędników, udzielenie takiej linii kredytowej zostałoby przyjęte na świecie jako brytyjskie zobowiązanie do wzięcia na siebie odpowiedzialności za długi indyjskie i australijskie. Prośbę odrzucono. Dnia 26 czerwca 1931 roku premier Ramsay MacDonald wygłosił jedynie deklarację w Parlamencie, bardzo ogólnikowo kreśląc wizję możliwego przyszłego wsparcia dla Indii⁷⁶.

Koszty utrzymania kursu 1s6d stawały się wysokie. W pierwszej połowie 1931 roku wyniosły one 3 mln funtów, w samym sierpniu 4 mln, w pierwszych trzech tygodniach września zaś 5 mln funtów⁷⁷. Jednocześnie

⁷³ B. R. Tomlinson, *Britain...*, s. 89–90; D. Rothermund, *The Great Depression and British Financial Policy in India, 1929–1934*, „Indian Economic and Social History Review” 1981, t. 18, nr 1, s. 1–2.

⁷⁴ D. Das, *Indie...*, s. 172.

⁷⁵ B. R. Tomlinson, *Britain...*, s. 92–93. Na temat brytyjskiej reakcji zob. dyskusję w: C. Bridge, *Britain and the Indian Currency Crisis, 1930–2: A Comment*, „The Economic History Review” 1981, t. 34 New Series, nr 2, s. 301–304; B. R. Tomlinson, *Britain and the Indian Currency Crisis, 1930–2: A Reply*, „The Economic History Review” 1981, t. 34 New Series, nr 2, s. 305–307.

⁷⁶ „His Majesty’s Government [...] should the need arise [...] will apply to Parliament for the authority necessary for them to give financial support under suitable conditions”, za: I. M. Drummond, *The Floating Pound and the Sterling Area, 1931–1939*, Cambridge 1981, s. 37.

⁷⁷ Obieg banknotów spadł z 1 630 mln rupii w 1929 roku do 1 359 mln w sierpniu 1931 roku, za: D. Rothermund, *British...*, s. 9.

w New Delhi zdawano sobie sprawę, że w ciągu ostatniego kwartału 1931 roku konieczne będzie zebranie funtów na kolejną transzę *home charges*. Wobec ucieczki od rupii wydawało się to niemożliwe, podobnie jak uzyskanie kredytu: ostatnia taka próba w City zakończyła się niepowodzeniem, a wysokość istniejącego długu wewnętrznego w Indiach spędzała sen z powiek urzędnikom.

We wrześniu w Londynie wobec rosnących problemów finansowych uznano sprawę Indii za niepozwalającą na ustępstwa. Panowało poczucie, że upadek rupii oznaczałby kryzys zaufania do imperium i musiałby doprowadzić do upadku funta. Sytuacja wydawała się bez wyjścia.

Ratunek przyszedł jednak z niespodziewanej strony. Dnia 19 września 1931 roku w Londynie podjęto przełomową decyzję o zawieszeniu wymienialności funta na złoto, kończąc tym samym kilkunastoletni kryzys brytyjskiej waluty. Zdecydowano jednocześnie, że rupia podzieli los funta, utrzymując przy tym kurs 1s6d. Aby nie pozostawiać miejsca na dyskusje, decyzję dotyczącą rupii ogłoszono publicznie przed oficjalnym zakomunikowaniem jej rządowi w New Delhi.

Reakcja indyjska była dla Londynu zaskakująca. W wyniku sugestii Schustera (który miał wówczas w angielskich kręgach rządowych nie najlepszą prasę⁷⁸) wicekról Freeman Freeman-Thomas (lord Willingdon) wydał 21 września rozporządzenie w celu ochrony indyjskich rezerw. Zakładało ono faktyczne zerwanie połączenia z funtem i przejście rupii na płynny kurs. Stan ten utrzymał się trzy dni. W tym czasie między Londynem a New Delhi doszło do dramatycznej wymiany telegramów. Rząd indyjski zagroził dymisją, jednak twarde stanowisko Londynu przeważało i 24 września 1931 roku rupia wróciła do kursu 1s6d, który obowiązywał do końca brytyjskiego panowania w Indiach⁷⁹.

Decyzje te miały zaskakujące konsekwencje, przyjęte z radością i niedowierzaniem zarówno w Londynie, jak i New Delhi. Wobec deprecjacji związanej ze szterlingiem rupii wobec złota sprzedaż kruszcu zaczęła być

⁷⁸ W wewnętrznych dokumentach rządowych został określony jako „unreasonable” czy „impossible” – były to jedne z najmocniejszych ocen możliwych w ówczesnym brytyjskim języku urzędowym (I. M. Drummond, *The Floating...*, s. 44–49). Zob. S. Bhattacharya i B. Zachariah, *A Great Destiny: the British Colonial State and the Advertisement of Post-War Reconstruction in India, 1942–45*, „South Asia Research” 1999, t. 19, nr 1, s. 74 i przypis 14.

⁷⁹ D. Rothermund, *British...*, s. 10–11.

nagle niezwykle opłacalna. Z Indii popłynął więc (przez Londyn) szeroki strumień złota. Między wrześniem 1931 a marcem 1939 roku ludność Indii sprzedała złoto o wartości 3,1 mld rupii, czyli 231 mln funtów (najwięcej w pierwszym roku od odejścia funta od złota). Przyczyny tego procesu nie zostały dotychczas satysfakcjonująco wyjaśnione. Nie wiemy, w jakim stopniu był to wyraz wyzbywania się indyjskiej wsi z oszczędności, a w jakim dywersyfikacja portfela przez bogatsze warstwy społeczeństwa. Tak czy inaczej, łączny odpływ kruszcu był mniejszy niż jego przyptyw w ciągu lat dwudziestych⁸⁰.

Sprzedaż indyjskiego złota była jedną z istotnych przyczyn wzrostu cen w handlu międzynarodowym po latach ich spadku w czasie wielkiego kryzysu. Wraz ze złotem z Południowej Afryki była też odpowiedzialna za większość wzrostu światowych rezerw złota w tym czasie. Dla Indii oznaczała koniec problemów walutowych. Już wcześniej deklaracja MacDonalda i twarda postawa Anglików w czasie wrześniowego kryzysu przekonały rynek o niewielkim prawdopodobieństwie zmiany kursu rupii. Zmniejszyło to zasadniczo nacisk na indyjskie rezerwy. Zmiany na rynku złota dalej ułatwiły sytuację rządu: mógł teraz z łatwością zebrać funty potrzebne na *home charges* i zwiększyć podaż pieniądza ograniczoną na początku kryzysu. W styczniu 1932 roku zlikwidowano ograniczenia dewizowe.

Wobec ustabilizowanej sytuacji Anglicy postanowili, że mogą przystąpić do reform konstytucyjnych w Indiach. Zachowanie New Delhi w czasie kryzysu utwierdziło ich tylko w przekonaniu, że lokalne władze nie mogą mieć wpływu na finanse. Zdecydowano też, że najpierw należy uchwalić statut banku, a dopiero później myśleć o ewentualnej zmianie systemu pieniężnego (co przesądziło o braku reform w tej dziedzinie do uzyskania przez Indie i Pakistan niepodległości). W latach 1933–1934 udało się powołać Indyjski Bank Rezerw (Reserve Bank of India, RBI; zaczął działalność w 1935 roku), który spełniał wszystkie wymagania Anglików.

⁸⁰ Badacze zgodnie przyznają, że jakkolwiek odpływ złota z Indii był najlepszą z rzeczy, jakie z perspektywy Londynu mogły się wydarzyć, był całkowicie nieplanowany. Skoro jednak podobny efekt wywołano bezpośrednio po pierwszej wojnie światowej, trudno uwierzyć w przypadek. Mechanizm odpływu złota szczegółowo opisuje I. M. Drummond (*The Floating...*, s. 46–48). O wcześniejszych zakupach zob.: T. Roy, *Money Supply and Asset Choice in Inter-war India*, „The Indian Economic and Social History Review” 1993, t. 30, nr 2, s. 168–175.

Gubernatora mianował minister do spraw Indii. Pierwszym gubernatorem (zresztą na życzenie Montagu Normana) został Osborne Arkell Smith. Kompetencje RBI (z którym współpracował wciąż półpubliczny Imperial Bank) obejmowały emisję pieniądza papierowego, pełnienie funkcji banku banków, obsługę rządu Indii, zarządzanie rezerwami i czuwanie nad utrzymaniem kursu rupii na poziomie 1s6d. Bank otrzymał całe złoto należące dotąd do rządu oraz papiery wartościowe, które umożliwiały pokrycie emisji w 50%. W 1935 roku uchwalono również ustawę o rządzie Indii (*Government of India Act*), która przyznawała brytyjskiemu gubernatorowi zasadnicze uprawnienia do kształtowania finansów subkontynentu. RBI i reforma konstytucyjna zagwarantowały, że niezależnie od przemian politycznych centrum decyzji w kwestiach monetarnych pozostanie w Wielkiej Brytanii. Jak pisał Aditya Mukherjee, „paradoksalnie RBI został stworzony i wykorzystany jako instrument wyzysku kolonialnego w okresie, który dla wielu stanowi początek dekolonizacji”⁸¹.

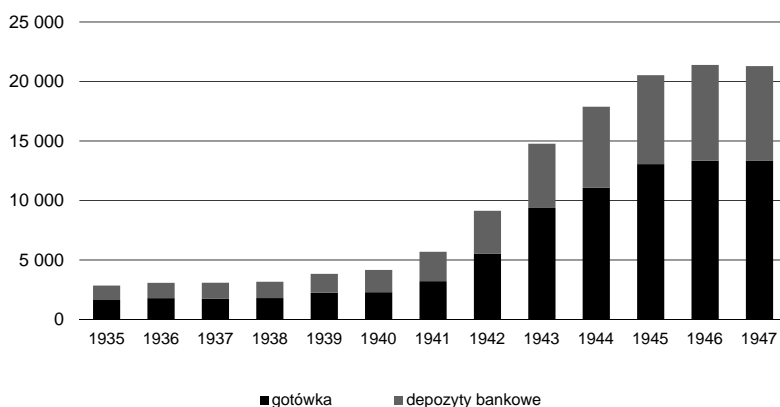
Od powołania RBI datują się pierwsze solidne statystyki sytuacji monetarnej Indii. Wykres 8 przedstawia podaż pieniądza do powstania niepodległych Indii i Pakistanu. Jego stabilność do wybuchu drugiej wojny światowej dobrze ilustruje losy rupii w tym okresie. Trwały wówczas zmiany rozpoczęte w 1931 roku. Złoto odpływało, choć mniej gwałtownie niż po dewaluacji funta, wciąż też podnosiły się głosy na rzecz dewaluacji rupii. Stanowisko takie zajmował również Osborne Arkell Smith, co doprowadziło do jego rezygnacji już w październiku 1936 roku. O brak zmian dbał następca Schustera – Percy James Grigg, późniejszy minister wojny w rządzie Winstona Churchilla – wyrzekający się wszelkich eksperymentów z pieniądzem⁸².

⁸¹ A. Mukherjee, *Controversy...*, s. 229–233; R. Mathur, *The Delay in the Formation...*, s. 152–169; G. Balachandran, *Towards a 'Hindoo Marriage': Anglo-Indian Monetary Relations in Interwar India, 1917–45*, „Modern Asian Studies” 1994, t. 28, nr 3, s. 636–647.

⁸² I. M. Drummond, *The Floating...*, s. 49; zob. S. Turnell, *Central Banking at the Periphery of the British Empire: Colonial Burma, 1886–1837*, Macquarie University, Department of Economics Research Paper, nr 0511, 2005, s. 21–28. To Grigg doprowadził do rezygnacji Smitha, między innymi przechwytyjąc jego prywatną korespondencję i podsłuchując rozmowy telefoniczne. Te metody nie zjednały mu sympatii w Londynie, za: R. Mathur, *The Delay in the Formation...*, s. 167–169; G. Chandavarkar, *Central Bank and Government: An Untold Story from RBI's Early History*, „Economic and Political Weekly” 2000, t. 35, nr 34, s. 3048–3060.

Początek drugiej wojny światowej uniemożliwił zmiany systemowe w indyjskim pieniądzu⁸³, miał jednak istotne znaczenie dla sytuacji pieniężnej kolonii. RBI prowadził pasywną politykę, ograniczając się do utrzymywania niskich i stabilnych stóp procentowych, które miały za zadanie wspierać wysiłek wojenny. Ze względu na członkostwo w strefie szterlinga Indie musiały dostosować się do jej polityki (zob. tekst Piotra Jachowicza w niniejszym tomie). Wprowadzono ograniczenia dewizowe wobec krajów spoza strefy oraz uczestniczono w puli (*pool*) dolara i złota. Został utrzymany sztywny kurs rupii wobec funta.

Wykres 8. Podaż pieniądza w posiadaniu ludności, 1935–1947 (w milionach rupii)



Uwagi: stan za ostatni dzień pracujący.

Gotówka oznacza banknoty i rupie w formie monet, z wyłączeniem rezerw kasowych banków i pieniędzy w urzędach skarbowych oraz (ze względu na brak odpowiednich szacunków) drobnych monet w obiegu.

Źródło: Opracowanie własne na podstawie: A. G. Chandavarkar, *Money and Credit (1858–1947)* [w:] *The Cambridge Economic History of India*, t. 2: c. 1757–1970, red. D. Kumar, M. Desai, Cambridge 1983, s. 767.

Lata wojny były okresem najsilniejszej chyba eksploatacji gospodarczej Indii przez Wielką Brytanię. Kolonia została zmuszona, mimo własnych problemów z zaopatrzeniem, do dostarczania Anglikom wielkiej ilości dóbr i usług na kredyt. Skala kredytów była olbrzymia. Według niektórych

⁸³ Fragment o polityce w czasie drugiej wojny światowej oparłem w większości na: A. G. Chandavarkar, *Money...*, s. 773–774.

szacunków w 1947 roku wyniosły one 17 razy więcej niż roczne przychody rządu Indii i stanowiły jedną piątą produktu narodowego brutto Wielkiej Brytanii. Wartość zadłużenia (tzw. *sterling balances*) pokazują dane tabeli 2. Z pozycji dłużnika Anglii Indie po wojnie stały się jej największym wierzycielem: w 1945 roku zadłużenie wobec Perły Korony Brytyjskiej wynosiło 35,8% wszystkich zagranicznych długów Anglików. Co więcej, Anglicy wymusili RBI do udzielenia tych kredytów na symboliczny procent (0,75% rocznie). Pewną pociechą było wykorzystanie przez niepodległe Indie brytyjskich spłat długu do finansowania inwestycji⁸⁴. O negocjacjach związanych z dalszym losem *sterling balances* szerzej pisze Piotr Jachowicz.

Tabela 2. Sterling balances w Reserve Bank of India, 1939–1947 (w mln funtów)

Data	Wartość
04.1939	53
04.1940	106
04.1941	104
04.1942	211
04.1943	421
01.1944	656
04.1945	1 039
04.1946	1 299
04.1947	1 201
12.1947	1 139

Źródło: Opracowanie własne na podstawie: A. Mukherjee, *Indo-British Finance: the Controversy over India's Sterling Balances, 1939–1947*, „Studies in History” 1990, t. VI s.n., nr 2, s. 231.

Wracając do okresu wojny, dostawy dla Anglików były finansowane przez rząd drukiem pieniędzy, stąd niemal siedmiokrotny (o 575%) wzrost podaży pieniądza w latach 1938–1946, przedstawiony na wykresie 8. Spowodował on wysoką inflację, będącą główną bolączką indyjskiego rządu, który starał się ograniczyć obieg pieniężny. Próbowano różnych środków, m.in. pożyczki w Indiach zaciągały rządy państw alianckich. Odwołano się również do

⁸⁴ A. Mukherjee, *Indo-British Finance: the Controversy over India's Sterling Balances, 1939–1947*, „Studies in History” 1990, t. VI s.n., nr 2, s. 229–234, 249–251; B. R. Tomlinson, *The Economy...*, s. 154, 160–161, 168.

skłonności tezauryzacyjnych społeczeństwa, świeżo ogołoczonego z kruszców wielką wyprzedają z lat 1931–1941. W latach 1943–1946 z prawdziwą maestrią przeprowadzono sprzedaż złota i srebra w imieniu rządów Wielkiej Brytanii i Stanów Zjednoczonych. W przypadku cenniejszego z kruszców nabywców znalazło 7,5 mln uncji, tańszego srebra zaś 50 mln uncji⁸⁵.

Gdy po drugiej wojnie światowej udało się opanować inflację, nie było już miejsca na przekształcenia istniejącego pieniądza – w kraju panowała bowiem gorączka niepodległościowa oraz walka o kształt przyszłego państwa – federacji hindusko-muzułmańskiej bądź też podzielonego na dwa organizmy państwowe. Zwyciężyła druga z możliwości i w sierpniu 1947 roku Indie i Pakistan odziedziczyły rupię.

Zakończenie

Zgodnie z *modus operandi* brytyjskiej polityki imperialnej nowi władcy subkontynentu przejęli zastane w Indiach systemy monetarne, modyfikując je jedynie, kiedy sprawiały problemy. Pieniądz indyjski oparty był do końca XIX wieku na srebrnej rupii, w następnych latach przechodząc przez różne wariacje na temat *gold* (czy też *sterling*) *exchange standard*, aż do całkowitego odejścia od złota wraz z funtem we wrześniu 1931 roku.

Miano perły korony brytyjskiej doskonale pasuje do roli Indii w imperialnym systemie finansowym. Od początku angielskiej obecności na subkontynencie kolejne posunięcia monetarne były kształtowane z myślą o interesie Londynu, niosąc ze sobą nieraz negatywne konsekwencje dla kolonii. Początkowo kruszce indyjskie były jednym z czynników umożliwiających stworzenie nowoczesnego angielskiego standardu złota po wojnach napoleońskich. Następnie, poprzez połączenie polityki handlowej i walutowej, Wielka Brytania wykorzystywała Indie do podtrzymania dominacji Londynu na światowych rynkach finansowych i gwarantowania stabilności funta. Druga z funkcji stała się szczególnie widoczna w dwudziestoleciu międzywojennym, kiedy zarówno w czasie brytyjskiej deflacji, jak i wielkiego kryzysu polityka pieniężna w New Delhi służyła londyńskiemu rynkowi kosztem interesów Indii. Ostatnim wyrazem tej dominacji było wymuszenie na New Delhi finansowania olbrzymiego kredytu dla Wielkiej Brytanii poprzez inflacyjną emisję pieniądza w czasie drugiej wojny światowej.

⁸⁵ S. Bhattacharya, B. Zachariah, *A Great Destiny*..., s. 95.

Dolar jako waluta międzynarodowa. Geneza – uwarunkowania – perspektywy*

Wojciech Morawski



Od czasów drugiej wojny światowej dolar pełni funkcję waluty międzynarodowej. Taka jego pozycja nie wydaje się zagrożona, choć w ciągu ponad 60 lat gospodarka amerykańska w stosunku do reszty świata relatywnie osłabła. Zmieniła się też rola, jaką Stany Zjednoczone odgrywają w świecie. W pierwszych latach po wojnie Stany Zjednoczone były hojnym sponsorem, który pomagał w odbudowie, a kapitał amerykański inwestował za granicą. W latach osiemdziesiątych kierunek przepływu kapitałów uległ zmianie i to reszta świata zaczęła inwestować w Stanach Zjednoczonych. Wreszcie, poczynając od lat dziewięćdziesiątych, amerykańska konsumpcja odrywała rolę lokomotywy gospodarki światowej. Okazało się, że dominacja dolara jest w stanie przetrwać zarówno okres, kiedy Amerykanie sponsorują resztę świata, jak i okres, kiedy są u niej zadłużeni po uszy. Wydaje się, że głównym czynnikiem decydującym o żywotności dominacji dolara jest pragmatyzm amerykańskiej polityki monetarnej. Czynniki ideologiczne (na przykład ortodoksja monetarystyczna) czy prestiżowe miały na tę politykę minimalny wpływ. Zwróćmy poza tym uwagę, że zdobycie takiej pozycji przez dolara czy jej obrona nigdy nie były przedmiotem specjalnych zabiegów. Amerykanie nigdy nikogo (w każdym razie wprost) nie zmuszali do uznania dominacji dolara. Ukształtowała się ona spontanicznie i w taki sam sposób się utrzymuje.

* Niniejszy tekst ukazał się pierwotnie w pracy zbiorowej *Wymiary Kryzysu. Między praktyczną teorią a wirtualną praktyką*, red. J. Osiński, Warszawa 2009, s. 55–78, był też prezentowany podczas konferencji zorganizowanej przez Kolegium Ekonomiczno-Społeczne Szkoły Głównej Handlowej w Warszawie w październiku 2009 roku „Wymiar kryzysu – przyczyny, przejawy, prognozy i środki zaradcze”.

1. Na drodze do dominacji

Dolar¹ jako amerykańska jednostka monetarna pojawił się w okresie wojny kolonii amerykańskich o niepodległość (1776–1783). Nazwa pochodziła z południa, z kolonii hiszpańskich i była zniekształconą formą nazwy „talar”. Podczas wojny była to waluta papierowa, podlegająca wysokiej inflacji. Stabilizację dolara przeprowadził w 1791 roku Thomas Jefferson. Odtąd dolar był walutą bimetalistyczną (opartą równocześnie na srebrze i złocie). Przez cały XIX wiek była to jednak waluta dość słaba, o znikomym prestiżu poza granicami USA. Działo się tak z kilku przyczyn. Po pierwsze, taki był status wszystkich walut bimetalistycznych. W drugiej połowie XIX wieku kraje mające aspiracje gry w pierwszej lidze przechodziły na system *gold standard*. Stany Zjednoczone zdecydowały się na to późno, bo dopiero w 1900 roku. Po drugie, podstawową formą udzielania kredytu przez banki amerykańskie była emisja banknotów. Wszystkie banki amerykańskie miały prawo emitowania banknotów, których przyjmowanie nie było jednak obowiązkowe. Równocześnie banki amerykańskie działały na podstawie prawa stanowego, a nie federalnego, co prowadziło do niebywałego rozdrobnienia tej sfery działalności gospodarczej. Amerykański model bankowości polegał na tym, że na rynku działały tysiące, a potem dziesiątki tysięcy małych banków, z których każdy emitował własne banknoty. Dodatkowo osłabiał walutę brak banku centralnego. Dwukrotne próby założenia banku centralnego (w latach 1791–1811 i 1816–1836) kończyły się niepowodzeniem.

Taki stan amerykańskiego systemu finansowego nie był dziełem przypadku. Przez cały XIX wiek Amerykanie przeciwstawiali się zarówno utworzeniu banku centralnego, jak i rezygnacji ze srebra, widząc w tym czynniki, które utrudnią dostęp do kredytu. Stary dylemat – wyższe standardy bezpieczeństwa czy łatwiejszy dostęp do kredytu – dochodził tu do głosu. Dla społeczeństwa „na dorobku”, a takie było społeczeństwo amerykańskie w XIX wieku, bezpieczeństwo nie stanowiło jeszcze wyraźnej preferencji. Jednak u progu XX stulecia społeczeństwo amerykańskie wzbogaciło się na tyle, że dojrzało do zmiany decyzji w tej sprawie.

U progu XX wieku podjęto dwie decyzje, które wzmacniały dolara i stawiły go w rzędzie kilku kluczowych walut świata. W 1900 roku wprowadzono *gold standard*, w 1913 roku utworzono System Rezerwy Federalnej.

¹ Por. W. Morawski, *Zarys historii dolara*, „Przegląd Powszechny” 1989, nr 6, s. 391–406.

Rozstanie ze srebrem przebiegało dość dramatycznie. Bimetalizmu bronili ubodzy mieszkańcy Zachodu i Południa, obawiający się, że system waluty złotej utrwali istniejące podziały i będzie instrumentem dominacji bogatych miast wschodniego wybrzeża Stanów Zjednoczonych. W 1890 roku Kongres uchwalił *Sherman Act*, podwyższający kwotę obowiązkowych zakupów do 4,5 mln dolarów miesięcznie. Było to już jednak ostatnie zwycięstwo bimetalistów. Obronę srebra uczynił osiłą swą kampanii prezydenckiej William J. Bryan w 1896 roku. Jego klęska przesądziła losy bimetalizmu. Na mocy *Gold Standard Act* z 1900 roku dolar stał się walutą złotą².

Kamieniem milowym na drodze do utworzenia banku centralnego okazał się kryzys 1907 roku. Podczas kryzysu amerykański rynek finansowy uratowany został dzięki pomocy Banku Anglii. Pod wpływem tego doświadczenia postanowiono jednak utworzyć System Rezerwy Federalnej, czyli amerykański bank centralny. Prace organizacyjne trwały do 1913 roku, kiedy powstał System Rezerwy Federalnej (FED). Ukłonem pod adresem przeciwników banku centralnego była struktura nowej instytucji. Nie był to jeden bank, lecz federacja dwunastu, początkowo niezależnych od siebie banków federalnych.

Przed 1914 rokiem Stany Zjednoczone były dłużnikiem państw europejskich, a europejski kapitał szukał możliwości lokat na rynku amerykańskim. Pierwsza wojna światowa zmieniła międzynarodową pozycję Stanów Zjednoczonych. Z dłużnika stały się one wierzycielem. Dolar był jedną z nielicznych walut, których wymienialność na złoto nie była zawieszona w latach wojny. W kwietniu 1917 roku Kongres uchwalił ustawę o pożyczkach wolności (*Liberty Loans*). Cztery kolejne emisje przyniosły 16 mld dolarów. Po zakończeniu wojny rozpisano jeszcze jedną tzw. pożyczkę zwycięstwa, która dała 4,5 mld dolarów. Znaczna część zdobytych w ten sposób środków została przeznaczona na pomoc dla sojuszników. Państwa Ententy w dużym stopniu finansowały wojnę, zadłużając się w Stanach Zjednoczonych. Po zakończeniu wojny sojusznicy byli winni Stanom Zjednoczonym około 12 mld dolarów³.

² Obawy ubogich Amerykanów związane z wprowadzeniem waluty złotej uwiecznił Lyman Frank Baum w powieści z kluczem *Czarnoksiężnik z Krainy Oz*. Sfilmowana w 1939 roku przez Victora Fleminga, ze znakomitą rolą młodej Judy Garland, historia ta weszła do klasyki literatury dziecięcej i dziś nikt już nie pamięta o kontekście jej powstania.

³ W tym: Wielka Brytania 4,7 mld, Francja 4 mld, inni około 3,3 mld, por. Ch. P. Kindleberger, *The World in Depression 1929–1939*, Berkeley 1986, s. 24.

Zadłużenie Ententy wobec Stanów Zjednoczonych okazało się jednak raczej źródłem problemów niż korzyści. Ententa, chcąc spłacić ten dług, nałożyła na pokonane Niemcy ogromne reparacje wojenne⁴. Stany Zjednoczone wspaniałomyślnie zrezygnowały z udziału w reparacjach, konsekwentnie jednak domagały się spłaty długów wojennych. Zdestabilizowało to finanse międzynarodowe w latach dwudziestych. Z powodu zadłużenia państwa Ententy nie skorzystały z pomocy amerykańskiej podczas odbudowy powojennej, przez co gospodarka amerykańska przeżyła w latach 1919–1922 kryzys nadprodukcji. W późniejszych latach problem długów wojennych i reparacji blokował rozwój normalnych stosunków handlowych. Ostatecznie w 1931 roku, kiedy wybuchł wielki kryzys, Amerykanie nie widzieli innego wyjścia, jak zaproponować moratorium na spłatę wszystkich zobowiązań wynikających z pierwszej wojny światowej. Moratorium Hoovera stało się ważną lekcją dla Amerykanów. W przyszłości należało tak pomagać innym państwom, żeby nie generowało to ich zadłużenia wobec USA.

Podstawy powojennego ładu finansowego ustalano w 1922 roku podczas konferencji w Genewie. Umówiono się tam, że nastąpi powrót do waluty złotej z pewnymi ograniczeniami. Nie miał to być prosty powrót do *gold standard*. Kraje bogatsze miały przyjąć system *gold bullion standard*, czyli pokrycie emisji złotem w sztabach, a biedniejsze – *gold exchange standard*, czyli obcymi walutami wymienialnymi na złoto. Decyzje te miały kilka konsekwencji. Po pierwsze, tworzyły przesłanki do powstania bloków walutowych, bowiem słabsze waluty miały się grupować wokół „lidera”. Po drugie, powstała wątpliwość, czy tworzony w ten sposób system będzie jeszcze na tyle systemem złotej waluty, że będzie miał znane z XIX wieku zdolności samoregulacyjne, czy też nie. Od odpowiedzi na to pytanie zależała ważna kwestia – czy należy utworzyć międzynarodową instytucję finansową, czy też można będzie się bez niej, jak dotychczas, obyć.

Zgłaszane podczas konferencji genueńskiej postulaty powołania ponadnarodowej struktury finansowej nie zostały zrealizowane. Równocześnie stworzony wówczas system finansowy wymagał współpracy międzynarodowej w stopniu wyższym niż przed 1914 rokiem. W tej sytuacji szczególnego znaczenia nabrała współpraca głównych banków centralnych. Montagu Norman, gubernator Banku Anglii, Benjamin Strong, gubernator

⁴ Ogólną sumę reparacji określono w 1921 roku na 31,5 mld dolarów, z czego Niemcy rzeczywiście do 1931 roku spłaciły około 5 mld dolarów.

tor nowojorskiego Banku Rezerwy Federalnej, Georges Robineau i Émile Moreau, dwaj kolejni gubernatorzy Banku Francji, oraz Hjalmar Schacht, prezes Reichsbanku, byli w latach dwudziestych postaciami równie znanymi jak gwiazdy filmu lub sportu. Ich spotkania przykuwały uwagę prasy w stopniu podobnym do tego, jaki dziś wzbudzają spotkania G8. W tej sytuacji możliwy stawał się konflikt interesów. Szczególnej presji tego rodzaju poddany był, z racji miejsca Stanów Zjednoczonych w gospodarce światowej, Benjamin Strong. W 1927 roku znalazł się on pod naciskiem swych zagranicznych partnerów, by obniżyć stopę procentową w Stanach Zjednoczonych i zahamować napływ złota do tego kraju. Równocześnie, z punktu widzenia gospodarki amerykańskiej, bardziej celowe byłoby podwyższenie w tym momencie stóp i schłodzenie koniunktury. Strong uległ naciskom swych zagranicznych kolegów i obniżył stopy, co potem oceniano jako fatalny błąd. Spekulacja w Stanach Zjednoczonych wymknęła się spod kontroli, co przyczyniło się do wybuchu wielkiego kryzysu w 1929 roku⁵.

Wielki kryzys rozpoczął się w październiku 1929 roku od paniki na giełdzie nowojorskiej. Prezydent Stanów Zjednoczonych Herbert Hoover próbował walczyć z kryzysem metodami deflacyjnymi. Przełom w amerykańskiej polityce gospodarczej związany był jednak dopiero z objęciem władzy przez Franklina D. Roosevelta w marcu 1933 roku. W Europie ukształtowały się podczas kryzysu dwa ugrupowania walutowe: blok szterlingowy, grupujący kraje, które w 1931 roku wzorem Wielkiej Brytanii odeszły od złota i zdewaluowały swoje waluty, i złoty blok, grupujący kraje utrzymujące przedkryzysowe standardy. Stany Zjednoczone zdecydowały się pójść własną, odrębną drogą.

Dojściu Roosevelta do władzy towarzyszyły objawy paniki, spodziewano się bowiem rozluźnienia reżimu monetarnego i inflacji. Opanowanie paniki bankowej było głównym zadaniem nowej administracji. Jedną z pierwszych decyzji było ogłoszenie „wakacji bankowych” od 6 marca 1933 roku. Po 9 dniach około trzech czwartych banków wznowiło działalność. Prawo bankowe z 1933 roku podzieliło banki podległe Rezerwie Federalnej na komercyjne i inwestycyjne oraz powołało Federalną Korporację Ubezpieczeń Depozytów (FDIC), ubezpieczającą wkłady do 5 tys.

⁵ Teza o szczególnej odpowiedzialności Stronga za wybuch kryzysu stała się jednym z mitów założycielskich doktryny monetarystycznej – por. M. Friedman, A. Shwartz, *A Monetary History of the United States 1867–1960*, Princeton 1963.

dolarów. Kolejne prawo bankowe, z 1935 roku, wzmocniało władzę gubernatora Rezerwy Federalnej kosztem gubernatorów poszczególnych banków rezerwy. Następnie Roosevelt zaczął wcielać w życie politykę New Dealu, czyli nakręcania koniunktury kosztem deficytów budżetowych. Polityka New Dealu wymagała jednak zasadniczej zmiany systemu monetarnego.

W maju 1933 roku Kongres uchwalił tzw. poprawkę Thomasa, upoważniającą rząd do dewaluacji dolara do 50%. Rząd rozegrał tę sprawę w taki sposób, by w możliwie największym stopniu nakręcić koniunkturę. Reakcją Amerykanów na poprawkę Thomasa było gorączkowe pozbywanie się dolarów, co nakręciło koniunkturę. Po pewnym czasie Amerykanie uznali jednak, że dewaluacja nie nastąpi, i ponownie zaczęli oszczędzać. W październiku 1933 roku ogłoszono zamiar dewaluacji, bez określania rzeczywistych jej rozmiarów. Zaczął się okres kroczącej dewaluacji, podczas której cena złota wyznaczana była codziennie przez prezydenta. W takiej sytuacji Amerykanie raz jeszcze zaczęli pozbywać się dolarów i ponownie osiągnięto efekt zwiększenia popytu. Ostatecznym zakończeniem dewaluacji była decyzja z 21 stycznia 1934 roku. Cenę złota ustalono wówczas na 35 dolarów za uncję, co oznaczało dewaluację o około 41%. Kilka dni później, 30 stycznia 1934 roku, *Gold Reserve Act* zawieszal wymienialność dolara na złoto. Wszyscy, zarówno osoby prywatne, jak i banki z Rezerwą Federalną na czele musieli odsprzedać swoje złoto państwu. Restrykcyjne regulacje ograniczały prawo Amerykanów do posiadania złota. Roosevelt, który chciał odseparować złoto od systemu monetarnego, rozpoczął politykę „sterylizacji złota”. Zgromadzone przez państwo zapasy kruszcu miały być gromadzone w przystosowanym do tego celu w 1936 roku Forcie Knox w stanie Kentucky.

Ceną, jaką Roosevelt zapłacił w Kongresie za poparcie New Dealu przez niektórych kongresmanów, było ponowne podjęcie skupu srebra. Dawna partia srebra, pokonana, jak się zdawało, ostatecznie pod koniec XIX wieku, nie złożyła broni. Najpoważniejsze skutki miała ta decyzja nie w samych Stanach Zjednoczonych, lecz za granicą. W wielu krajach, które używały monet srebrnych jako bilonu, doszło do aprecjacji tych monet i ich znikania z obiegu. Najdotkliwiej skutki tej sytuacji odczuły Chiny, gdzie obowiązywała nadal waluta srebrna. W latach dwudziestych i na początku kryzysu Chiny czerpały znaczne korzyści z deprecjacji srebra, co zwiększało konkurencyjność gospodarki chińskiej. Odejście bloku szterlingowego od *gold standard* pozbawiło Chiny uprzywilejowanej pozycji, ale prawdziwą katastrofą dla eksportu chińskiego okazała się, wywołana przez Ameryka-

nów, aprecjacja srebra. Była to jedna z istotnych przyczyn słabości Chin w obliczu nasilającej się ekspansji japońskiej.

W okresie międzywojennym dolar z pewnością nie był jeszcze walutą światową. Jednak rosnące znaczenie gospodarki amerykańskiej powodowało, że amerykańskie decyzje w sprawach monetarnych miały poważne (choć nie zawsze przewidziane przez samych Amerykanów) skutki dla całego świata.

Podczas drugiej wojny światowej sojusznicy znów prowadzili wojnę głównie dzięki pomocy Stanów Zjednoczonych. Doświadczenia pierwszych lat po pierwszej wojnie światowej nauczyły jednak Amerykanów, że po wojnie nie jest korzystne być wierzycielem dawnych sojuszników. Dlatego podczas drugiej wojny światowej żelazną zasadą, którą kierowały się Stany Zjednoczone było to, by pomoc udzielana innym krajom nie generowała zadłużenia. Do grudnia 1941 roku Stany Zjednoczone pozostawały neutralne, a w społeczeństwie amerykańskim silne były nastroje pacyfistyczne i izolacjonistyczne. Nastroje te nie zmieniały jednak faktu, że większość Amerykanów sympatyzowała z aliantami. Chodziło zatem o to, by neutralność amerykańska, formalnie w jednakowym stopniu dotycząca obu stron, była faktycznie korzystna dla strony alianckiej.

Jeszcze przed wybuchem wojny Kongres uchwalił kilka uzupełniających się wzajemnie ustaw o neutralności, przewidujących, w razie wybuchu konfliktu, embargo na eksport broni do państw walczących. Szybko okazało się, że była to formuła korzystna dla III Rzeszy, która nie liczyła na zakupy broni w USA, a niekorzystna dla Wielkiej Brytanii, która zamierzała kupować broń amerykańską. Dlatego już w listopadzie 1939 roku uchwalono nową ustawę o neutralności, opartą na zasadzie „cash and carry”. Państwa walczące mogły kupować broń w USA pod dwoma warunkami: musiały płacić gotówką (by nie powstawał dług) i sami odbierać towar z amerykańskich portów (by marynarze amerykańscy nie narażali życia, wożąc takie ładunki). Taka formuła neutralności była korzystna dla Wielkiej Brytanii, która panowała na morzu i w przeciwieństwie do III Rzeszy mogła importować towary z USA.

W grudniu 1940 roku Churchill poinformował Roosevelta o tym, że brytyjskie zasoby złota są na wyczerpaniu. Pod wpływem tych informacji prezydent zaczął poszukiwać nowej formuły pomocy wojskowej. Efektem poszukiwań był *Lend-Lease Act*, uchwalony w marcu 1941 roku. Na mocy tej ustawy Stany Zjednoczone miały dzierżawić sprzęt wojenny, a po zakończeniu działań wojennych mógł być zwrócony lub w porozumieniu z Amerykanami zniszczony. Sprzęt zniszczony w trakcie działań wojennych

spisywano na straty i również nie powstawał dług. Z pomocy w ramach Lend-Lease skorzystało 45 państw, w tym również ZSRR po czerwcu 1941 roku. Stany Zjednoczone wydały na ten cel około 51 mld dolarów. Z tego Imperium Brytyjskie otrzymało 31 mld, ZSRR 11 mld, Francja nieco ponad 3 mld, Chiny 1,6 mld dolarów⁶.

2. Pierwsza faza dominacji (od Bretton Woods do Cartera). Stany Zjednoczone jako eksporter kapitału

Od 1945 roku do kryzysów naftowych lat siedemdziesiątych Stany Zjednoczone sponsorowały odbudowę gospodarczą Europy Zachodniej, Japonii (z pełnym sukcesem) i Ameryki Łacińskiej (ze znacznie gorszym rezultatem). Formalne ramy ówczesnego świata finansów tworzył system z Bretton Woods. Aktywność amerykańska finansowana była przez dług publiczny, którego pokryciem był wzrost emisji dolarów. Generowane w ten sposób zadłużenie amerykańskie nie stwarzało groźby dla rozwoju gospodarczego.

W lipcu 1944 roku w Bretton Woods odbyła się konferencja, która miała określić zasady powojennego systemu walutowego. Głównym celem konferencji miało być stworzenie systemu, który zapewniałby stabilność i wzajemną wymienialność walut, tak by uniknąć z jednej strony wielkich inflacji podobnych do tych z lat dwudziestych, z drugiej – negatywnych dla handlu światowego skutków restrykcji monetarnych, charakterystycznych dla lat trzydziestych. Zadanie było tym trudniejsze, że nie było już powrotu do waluty kruszcowej. W tej sytuacji konieczność utworzenia ponadnarodowej władzy finansowej nie ulegała wątpliwości. Różnice dotyczyły zakresu kompetencji tej władzy. Głównymi partnerami rozmów byli Amerykanie pod przewodnictwem Harry'ego D. White'a oraz Brytyjczycy z Johnem M. Keynesem na czele.

Plan amerykański⁷ przewidywał utworzenie Funduszu Stabilizacyjnego Narodów Zjednoczonych z kapitałem 2–5 mld dolarów. Państwa człon-

⁶ Por. W. F. Kimball, *The Most Unsordit Act: Lend-Lease 1939–1941*, Baltimore 1969; A. P. Dobson, *US Wartime Aid to Britain 1940–1946*, New York 1986; J. F. Dunningan, A. A. Nofi, *Wojna na Pacyfiku. Encyklopedia*, tłum. R. Brzeski, Warszawa 2000, s. 256.

⁷ K. Piłejko, *Złoto i dolar*, Warszawa 1971, s. 180–185.

kowskie miały wносить wkłady do Funduszu w złocie, którego cena miała być dość niska. Przewidywano utworzenie międzynarodowej jednostki pieniężnej – „unitas” – równej 10 dolarom. Państwa członkowskie miały pilnować sztywnego kursu swojej waluty w stosunku do „unitas”, czyli praktycznie do dolara. Fundusz miał mieć stosunkowo duży wpływ na politykę gospodarczą krajów członkowskich.

Brytyjski plan Keynesa zakładał powołanie Międzynarodowej Unii Clearingowej z kapitałem wyższym, niż to przewidywał White (25–40 mld dolarów). Państwa członkowskie miały zachować większy zakres suwerenności w kształtowaniu swej polityki gospodarczej. Składki członkowskie miały być uiszczane przede wszystkim we własnej walucie. Złoto miało być stosunkowo drogie, a jego cena, podobnie jak kurs międzynarodowej jednostki „bankora”, miała się kształtować swobodnie, bez powiązania z żadną walutą narodową.

Kompromis, którego rezultatem był „system z Bretton Woods”, opierał się w zasadzie na założeniach planu amerykańskiego. Gesty wobec Brytyjczyków polegały na rezygnacji z przymiotnika „stabilizacyjny” w nazwie Funduszu (od czasu stabilizacji w 1925 roku brytyjska opinia publiczna źle reagowała na to słowo) oraz jednostki „unitas” i formalnego uprzywilejowania dolara. Amerykanie nie zgodzili się jednak również na „bankora”, słusznie przypuszczając, że wobec braku jednostki ponadnarodowej dolar wejdzie w tę rolę spontanicznie. System zakładał przywrócenie wzajemnej wymienialności walut według sztywnych kursów, których tolerancja miała wynosić 1%. Przy odchyleniach większych niż 1% zainteresowane banki centralne powinny interweniować na giełdach i przywrócić prawidłowy kurs. Nie przewidywano wymienialności na złoto, poszczególne kraje powinny jednak określić parytet swojej waluty w złocie, choćby po to, by można go było precyzyjnie porównywać z parytetami innych walut. Istotą systemu miała być jednak wzajemna wymienialność walut z tolerancją 1%.

Już wkrótce system z Bretton Woods zaczął żyć własnym życiem⁸, odbiegającym nieco od założeń przyjętych w 1944 roku. Teoretycznie każdy powinien bronić sztywnego kursu swojej waluty wobec wszystkich pozostających

⁸ Najlepiej mechanizm ten został przedstawiony w książce J. Denizeta, *Wielka inflacja. Płace, procenty i kursy walut*, tłum. H. Góralska, E. D. Żółkiewska, Warszawa 1981; por. też B. Eichengreen, *Three Perspectives on Bretton Woods System*, Cambridge, MA 1992; B. Tew, *The Evolution of International Monetary Cooperation 1945–1988*, London 1988.

stałych walut. W praktyce wszyscy uprościli sobie zadanie, pilnując sztywnego kursu swojej waluty wobec dolara amerykańskiego. Opierano się na założeniu, że skoro kurs funta wobec dolara będzie sztywny i kurs franka wobec dolara też będzie sztywny, to kurs franka do funta również pozostanie sztywny i nie ma potrzeby odrębnego jego pilnowania. W rozumowaniu takim tkwił jednak błąd. Jeśli bowiem wszyscy pilnowali sztywnych kursów swoich walut wobec dolara, to czego mieli pilnować Amerykanie? Rząd amerykański był jedynym, który nie musiał troszczyć się o kurs swojej waluty – reszta świata robiła to za niego. Szczególną pozycję dolara umocniła dodatkowo decyzja prezydenta Trumana z 1947 roku. Ogłosił on wówczas, że Stany Zjednoczone na żądanie banków centralnych innych państw członkowskich IMF będą wymieniać banknoty dolarowe na złoto. Umowa z Bretton Woods nie nakładała na nikogo takiego obowiązku, ale zapasy złota w Forcie Knox pokrywały w tym momencie zagraniczne zobowiązania Stanów Zjednoczonych w około 250%. Rząd amerykański mógł zatem wykonać taki gest, podyktowany głównie względami prestiżowymi.

Decyzja amerykańska oznaczała jednak poważną modyfikację systemu z Bretton Woods. Inne waluty miały być wymienialne na dolary, które z kolei miały być wymienialne na złoto. Oznaczało to, że kraje IMF znalazły się w systemie, przypominającym *gold exchange standard*. Sytuacja taka otwierała nowe, nieprzewidziane przez twórców systemu możliwości. Przez wiele kolejnych lat po wojnie rząd amerykański miał wysokie deficyty budżetowe. Inne rządy zapłaciłyby za to załamaniem walutowym i inflacją. Tymczasem rządowi amerykańskiemu przez długi czas to nie groziło. Znaczna część dodatkowej emisji dolarów nie pozostawała bowiem na rynku amerykańskim, lecz różnymi drogami wędrowała za granicę. Tam dolary przez długi czas były chętnie i z szacunkiem przyjmowane, a ich sztywnego kursu bronił system z Bretton Woods. Dolary, które znalazły się za granicą, były, zgodnie z logiką systemu *gold exchange standard*, traktowane przez tamtejsze banki emisyjne jako pokrycie i powodowały wzrost emisji lokalnych walut. To z kolei powodowało w tamtych krajach wzrost cen. Powstał mechanizm, za pomocą którego inflacyjne skutki amerykańskich deficytów budżetowych były eksportowane za granicę. (Pamiętajmy jednak, że zagranica była też, w ogromnym stopniu, beneficjentem amerykańskich deficytów). Innymi słowy, amerykańskie deficyty budżetowe powodowały inflację nie tyle w Stanach Zjednoczonych, ile w reszcie świata. Nie była to jednak taka inflacja, która zagrażałaby amerykańskiemu eksportowi. Wzrostowi cen nie towarzyszyła bowiem deprecjacja zewnętrzna.

Na to nie pozwalał system sztywnych kursów. Stany Zjednoczone stawały się w tej sytuacji krajem relatywnie tanim, a konkurencyjność gospodarki amerykańskiej rosła. Mechanizm ten nie był, jak się wydaje, efektem przebiegłego planu, lecz ukształtował się w dużym stopniu spontanicznie. Amerykanie dostrzegli jednak w pewnym momencie płynące stąd korzyści i byli zainteresowani ich utrzymaniem. Popyt na dolary w świecie, określany mianem „dollar gap”, w latach pięćdziesiątych pozostawał bardzo wysoki. W imię utrzymania wysokiego prestiżu międzynarodowego dolara Amerykanie wylansowali slogan „dollar as good as gold”.

Pod koniec lat pięćdziesiątych zaszły jednak pewne zmiany. W 1958 roku powstała EWG, a generał de Gaulle zaczął nadawać jej charakter antyamerykański, traktując jako instrument emancypacji Europy Zachodniej spod dominacji amerykańskiej. W grudniu 1958 roku większość walut zachodnioeuropejskich stała się wymienialna. Ten sam rok zapisał się w historii jako moment największego załamania koniunktury, nakręconej poprzednio przez zbrojenia w okresie zimnej wojny. W drugiej połowie lat pięćdziesiątych administracja prezydenta Eisenhowera, zaniepokojona wzrostem cen po zniesieniu blokady z okresu wojny koreańskiej, zaczęła prowadzić politykę ograniczania deficytów budżetowych i hamowania inflacji kosztem wzrostu bezrobocia. Społeczne skutki tej polityki przyczyniły się do zwycięstwa Johna F. Kennedy’ego w wyborach prezydenckich w 1960 roku.

Wróćmy jednak do systemu z Bretton Woods. Amerykanie przywrócili w 1947 roku wymienialność dolara na złoto po historycznej, „roosevelto-wskiej” cenie z 1934 roku – 35 dolarów za uncję. Tymczasem w ciągu następujących trzydziestu lat poziom cen w Stanach Zjednoczonych wzrósł o około 100%. Zważywszy, że tymczasem był New Deal, druga wojna światowa, plan Marshalla, wojna koreańska i wiele innych przedsięwzięć angażujących amerykański budżet, trudno uznać to za wysoki wzrost, pozostawał jednak faktem. Jeśli wszystko podrożało niemal dwukrotnie, a złoto nie, oznaczało to, że złoto stało się nienaturalnie tanie. Co więcej, coraz liczniejsi ludzie na świecie zaczęli rozumieć, że to Amerykanie, ze względów prestiżowych, zaangażowali się w obronę niskiej ceny złota. Skoro bowiem dolar miał być równie dobry jak złoto, nie można go było zdevaluować. Wiadomo było jednak, że Amerykanie nie zdołają robić tego w nieskończoność. Pewnego dnia zmienią politykę i wówczas złoto bardzo podrożeje. Należało zatem skorzystać z okazji i kupować złoto, póki było tanie. Tak jak w pierwszej połowie lat pięćdziesiątych partnerom Stanów

Zjednoczonych wystarczała świadomość, że można wymienić dolary na złoto, tak później coraz częściej żądali realnej wymiany.

Po drugiej wojnie światowej międzynarodowy rynek złota odbudował się w latach pięćdziesiątych w Londynie, a nie w Stanach Zjednoczonych. Stało się tak za sprawą wprowadzonych jeszcze przez Roosevelta ograniczeń dotyczących posiadania złota w USA. Amerykanie pilnowali na tym rynku ceny 35 dolarów za uncję, która była niska i miała tendencję do tego, by uciekać w górę. Za każdym razem Amerykanie rzucali na rynek kolejną porcję złota i zbijali cenę ponownie. Oznaczało to jednak, że pozbywają się stopniowo złota. Proces ten zaczęto określać mianem „wykrwawienia dolara”. Konsekwencje tej sytuacji w pełni ujawniły się w następczej dekadzie.

U schyłku lat pięćdziesiątych zaczęły się ujawniać wady systemu z Bretton Woods. Amerykanie ze względów prestiżowych czuli się zobowiązani do utrzymywania niskiej ceny złota – 35 dolarów za uncję. Skutkiem tego była sytuacja, w której złoto uciekało ze Stanów Zjednoczonych, czy to poprzez amerykańskie interwencje na londyńskim rynku złota, czy też poprzez wymienianie dolarów na złoto na żądanie zagranicznych banków centralnych. Nasilało się więc „wykrwawianie dolara”.

Pod koniec 1960 roku, kiedy prezydent-elekt John F. Kennedy przygotowywał się do objęcia urzędu, niektórzy z doradców sugerowali mu, że dolar jest przeszacowany i że powinien zacząć swe rządy od dewaluacji waluty amerykańskiej. Na drugiej szali był jednak prestiż dolara, który musiałby ucierpieć przy takiej okazji. Jeśli się mówiło: „dollar as good as gold”, to nie można było tak po prostu przeprowadzić dewaluacji. Ostatecznie Kennedy nie zdecydował się na nią. Wkrótce po objęciu urzędu musiał się zmierzyć ze skutkami tej decyzji.

W 1961 roku sytuacja na londyńskim rynku złota stała się już tak napięta, że Amerykanie musieli prosić o pomoc swych partnerów. Powstał Golden Pool, organizacja skupiająca kilka najbogatszych krajów świata, która wspólnie z Amerykanami miała odtąd pilnować ceny złota. W Poolu Amerykanie znaleźli się jednak już w roli petentów. To im zależało na utrzymaniu niskiej ceny złota. Pozostałe kraje broniły jej na prośbę Amerykanów. Osłabienie pozycji Stanów Zjednoczonych mogło zagrozić światowej płynności w warunkach szybkiego rozwoju handlu. Dlatego w 1962 roku w ramach IMF utworzono Generalne Porozumienie Pożyczkowe (General Arrangements to Borrow, GAB), zwane potocznie Grupą Dziesięciu. W ramach tego porozumienia 10 najbogatszych krajów członkowskich

IMF miało dbać, poprzez odpowiednią politykę kredytową, o zapewnienie płynności w handlu światowym. Państwa OECD utworzyły w tym czasie (1961) tzw. Grupę Roboczą nr 3 (Working Party 3, WP3), która miała się zajmować równoważeniem bilansów płatniczych.

W połowie lat sześćdziesiątych inflacja w Stanach Zjednoczonych nabrała tempa, które zaniepokoiło władze Rezerwy Federalnej. Na wzrost tempa inflacji złożyło się kilka czynników: ambitny program kosmiczny, który doprowadził do wyprzedzenia Rosjan w zdobywaniu kosmosu i lądowania na Księżycu, zgodnie z obietnicą Kennedy'ego, przed końcem dekady; program socjalny prezydenta Lyndona B. Johnsona z 1964 roku, znany pod hasłem Great Society, którego głównym celem był rozwój ustawodawstwa socjalnego i przełamanie segregacji rasowej oraz wojna w Wietnamie. Znaczenie tego ostatniego czynnika systematycznie rosło, a z czasem stało się decydujące. W odróżnieniu od drugiej wojny światowej i wojny koreańskiej podczas wojny w Wietnamie Stany Zjednoczone nie wprowadziły kontroli cen i płac. Stało się tak, dlatego że wojna ta w odróżnieniu od poprzednich zaczynała się stopniowo i przez długi czas nie była uważana za naprawdę poważną. Zabrakło przełomu psychologicznego, który towarzyszył poprzednim wybuchom wojen i ułatwiał zastosowanie nadzwyczajnych rozwiązań. Uprzywilejowaną pozycję słabnącego dolara bezlitośnie atakował Charles de Gaulle, demonstrując (tylko po to, by dokuczyć Amerykanom) gotowość powrotu do *gold standard*.

W 1966 roku gubernator Systemu Rezerwy Federalnej Martin MacChesney przystąpił do walki z inflacją, stosując tzw. regulator Q. Mechanizm ten pozwalał FED, w sytuacji zagrożenia inflacją, reglamentować oprocentowanie depozytów bankowych. Była to metoda groźna dla banków. Konsekwentne jej stosowanie mogło doprowadzić do ucieczki wkładów bankowych i utraty przez banki płynności. Banki amerykańskie uznały, że FED działa na ich szkodę i zaczęły szukać ratunku i ostatecznie zareagowały przeniesieniem swych operacji dolarowych do Europy. W ten sposób odkryte zostały walory rynku eurodolarowego. Teoretycznie rynek taki stał się możliwy w 1958 roku, kiedy większość walut zachodnioeuropejskich stała się wymiennalna. Dopiero jednak w 1966 roku odkryto to, co stanowi o wyjątkowej atrakcyjności takiego rynku – znajduje się on poza zasięgiem kontroli banku centralnego. Określenia „rynek eurodolarowy” nie należy rozumieć zbyt dosłownie. Chodzi o taką sytuację, kiedy robi się interesy w walucie jakiegoś kraju na taką skalę, że macierzysty bank centralny traci kontrolę nad kształtującą się tam stopą procentową.

Europejskie banki centralne, odpowiedzialne za kondycję swoich narodowych walut, nie widziały powodu, by interesować się operacjami robionymi wprawdzie na ich terenie, ale w dolarach. Rezerwa Federalna bardzo chętnie zainteresowałaby się tym, co się tam dzieje, ale jej jurysdykcja kończyła się na granicy Stanów Zjednoczonych. W ten sposób przypadkiem odkryto drogę ucieczki spod władzy banku centralnego. Doświadczenie to miało poważne następstwa w kolejnych dekadach, skutkując stopniowym zmniejszaniem kontroli władz państwowych nad międzynarodowymi przepływami kapitału.

Świadomość kryzysu systemu z Bretton Woods stała się powszechna. W 1967 roku podczas konferencji IMF w Rio de Janeiro postanowiono utworzyć międzynarodową jednostkę rozrachunkową – SDR (*special drawing right*). Początkowo, dopóki dolar trzymał się mocno, nikt nie żałował specjalnie, że nie utworzono w latach czterdziestych, zgodnie z sugestią Keynesa, bankora. Kiedy jednak dolar zaczął słabnąć, pojawiła się tęsknota za bardziej stabilną jednostką. Do czasu dewaluacji dolara w grudniu 1971 roku SDR odpowiadał kursowi dolara amerykańskiego. Potem „wyszedł z cienia”, tzn. odzwierciedlał kurs dolara sprzed dewaluacji⁹.

W sierpniu 1971 roku, po nieudanych próbach opanowania inflacji w Stanach Zjednoczonych metodami administracyjnymi, prezydent Richard Nixon zawiesił wymienialność dolara na złoto. Zapasy złota w Forcie Knox pokrywały w tym momencie zagraniczne zobowiązania Stanów Zjednoczonych w 19%. W grudniu tego samego roku dolar został zdewaluowany o 40% i była to pierwsza dewaluacja amerykańskiej waluty od czasów wielkiego kryzysu. Równocześnie, podczas konferencji IMF, która odbywała się w gmachu Smithsonian Institution, umowę z Bretton Woods zastąpiono układem smithsoniańskim. Zawarty on został przede wszystkim w gronie G10. Poprzedziły go uzgodnienia przyjęte podczas szczytu prezydentów Nixona i Georges’a Pompidou na Azorach.

⁹ W 1974 roku, w ramach odchodzenia od złotych parytetów, SDR zaczął być liczony jako średnia ważona z 16 najważniejszych walut świata. W 1981 roku uproszczono system. Odtąd SDR był średnią z pięciu walut, których wzajemne proporcje ustalano raz na 5 lat. W 1981 roku wynosiły one: dolar 42%, marka 19%, frank francuski, funt i jen – po 13%. Dalsza ewolucja koszyka pokazuje zmiany w światowym układzie sił, dlatego w skrócie je tu przedstawimy, wybiegając nieco naprzód. W 1986 roku udział jena wzrósł do 15%, funta i franka zaś zmalał do 12%. W 1991 roku proporcje wynosiły: dolar 40%, marka 21%, jen 17%, frank i funt po 11%.

Nowy układ poszerzał zakres tolerancji wahań kursów walut z 1% do 2,25%. Powstał w ten sposób „tunel” walutowy o „szerokości” 4,5%. W 1972 roku państwa europejskie, dla których destabilizacja kursów w tym momencie była groźna, mogła bowiem zagrozić integracji, zawarły odrębne, europejskie porozumienie w Bazylei, tworząc tzw. węża walutowego o tolerancji 1,125%. Odtąd w światowym tunelu poruszał się dwukrotnie bardziej restrykcyjny wąż europejski. W 1974 roku IMF zrezygnował z wszelkich ograniczeń i świat przeszedł na system płynnych kursów (*floating*). Europejczycy nie rozwiązali swojego porozumienia. Mówiło się wówczas, że „wąż wyszedł z tunelu” (więcej o tym w rozdziale „Od Europejskiej Unii Płatniczej do euro. Walutowe aspekty integracji europejskiej” w niniejszym tomie). W 1976 roku podczas konferencji IMF w Kingston na Jamajce dokonano demonetaryzacji *złota*, rezygnując z wyznaczania jakichkolwiek oficjalnych parytetów. Od 1976 roku złoto jest jeden z wielu towarów, który ma swoją cenę na rynkach światowych, cena ta nie ma jednak więcej wspólnego z systemem walutowym niż cena ropy, kawy czy kakao.

Rozpad systemu z Bretton Woods stał się detonatorem kryzysów naftowych lat siedemdziesiątych. Dobra koniunktura pierwszych dekad powojennych oparta była na taniej energii. Ceny ropy naftowej były niskie i stabilne. Kraje produkujące ropę tolerowały to do czasu, kiedy dolar był mocny. Jednak w miarę słabnięcia dolara ich zyski zaczęły spadać. W takiej sytuacji kontrolę nad cenami przejął OPEC¹⁰. Wybuchł kryzys gospodarczy, którego cechą szczególną było to, że równocześnie trwała inflacja napędzana wzrostem cen energii. Tabela 1 pokazuje tendencje inflacyjne w świecie w latach 1950–1980.

¹⁰ OPEC, czyli Organizacja Państw Eksporterów Ropy Naftowej, powstał w 1960 roku w Bagdadzie. Założycielami OPEC były: Arabia Saudyjska, Irak, Iran, Kuwejt i Wenezuela. Z czasem przyłączyły się: Katar (1961), Indonezja (1962), Libia (1962), Abu Dhabi (1967), Algieria (1969), Nigeria (1971), Ekwador (1973), Zjednoczone Emiraty Arabskie (1974) i Gabon (1975). W 1968 roku kraje arabskie utworzyły własne, węższe porozumienie – OAPEC. Póki dolar był stabilny kraje produkujące ropę akceptowały ceny ustalane przez kompanie naftowe. Po załamaniu się dolara postanowiły jednak przejąć inicjatywę. W 1973 roku pod pretekstem ukarania Zachodu za poparcie Izraela w wojnie Jom Kippur państwa OPEC podniosły czterokrotnie ceny ropy. OPEC przybrał charakter kartelu regulującego rozmiary produkcji i co za tym idzie, ceny ropy naftowej.

Tabela 1. Inflacja w najbardziej rozwiniętych krajach w latach 1950–1980. Indeks cen detalicznych, rok 1950 = 100

Kraj	1955	1960	1965	1970	1975	1980
Australia	153	178	195	227	370	609
Austria	148	164	199	234	332	431
Belgia	111	121	137	163	243	332
Dania	123	134	174	238	375	615
Finlandia	124	171	222	279	485	807
Francja	130	174	209	258	393	647
Holandia	116	135	158	200	302	405
Japonia	136	147	199	259	447	615
Kanada	113	124	134	162	231	349
Norwegia	136	156	191	243	364	547
RFN	110	121	138	157	212	260
Stany Zjednoczone	111	123	131	161	224	335
Szwajcaria	109	115	135	160	232	260
Szwecja	132	158	189	235	345	568
Wielka Brytania	131	149	177	222	408	791
Włochy	123	135	172	198	339	731

Źródło: A. Maddison, *Phases of Capitalist Development*, Oxford 1982, s. 240–241.

Kryzys naftowy doprowadził do upadku interwencjonizmu państwowego. Podstawowym założeniem keynesizmu było przekonanie, że inflacja i bezrobocie to dolegliwości wymienne. Teraz jednak pojawił się kryzys, którego inflacja była jednym z objawów. Próby jego przewycięzania metodami inflacyjnymi przypominały gaszenie pożaru benzyną. Dlatego właśnie wydarzenia lat siedemdziesiątych stały się przesłanką zwrotu monetarystycznego¹¹ w polityce gospodarczej, w ramach którego inflację uznano za głównego wroga.

¹¹ Monetarystom skupionym wokół Uniwersytetu Chicagowskiego, przewodził Milton Friedman. Wykazywał on ograniczoną skuteczność metod keynesowskich. W latach sześćdziesiątych napisał, wspólnie z Anną Schwartz, pracę *Monetary History of the United States 1867–1960*, w której odpowiedzialnością za wielki kryzys lat trzydziestych obarczył błędną politykę monetarną ówczesnych władz. Odrzucił dogmat pełnego zatrudnienia jako celu polityki gospodarczej. Wprowadził pojęcie „naturalnej stopy bezrobocia” jako minimalnego poziomu bezrobocia, który można utrzymać bez

Pod koniec lat siedemdziesiątych wybuchł drugi kryzys naftowy. Dla wielu innych jednak drugi kryzys, nadchodzący wkrótce po pierwszym, był tym cięższym ciosem. Dla państw, które w latach siedemdziesiątych zaciągały kredyty, zwrot monetarystyczny w połączeniu z nowym kryzysem okazał się pułapką. Efektem był kryzys zadłużeniowy, który stał się dominującym problemem finansowym świata w latach osiemdziesiątych. W ten sposób ostatecznie dobiegła końca epoka, w której międzynarodowa rola dolara była instrumentem eksportu kapitałów z USA do reszty świata. Już wkrótce kierunek przepływów kapitału miał ulec odwróceniu.

3. Drugi okres dominacji (od Reagana do Clintona). Stany Zjednoczone jako importer kapitału

Zwrot monetarystyczny, jaki dokonał się pod wpływem kryzysów naftowych, odwrócił kierunki przepływu kapitałów. Teraz popłynęły one do Stanów Zjednoczonych, a zmiana zasad polityki monetarnej spowodowała, że amerykański dług publiczny stał się większym problemem niż w poprzedniej epoce. Dodatkowo zaczął też nabierać wymiaru międzynarodowego.

Pod koniec lat siedemdziesiątych odwróciły się dotychczasowe tendencje inflacyjne. Dolar zaczął się umacniać, a poziom stóp procentowych w Stanach Zjednoczonych przyciągał kapitał do tego kraju. W 1985 roku aprecjacja dolara została powstrzymana przez porozumienie z hotelu Plaza. W pewnym sensie jego przedłużeniem był spadek cen ropy naftowej w kolejnych latach. W czasach Reagana uzasadnieniem szczególnej pozycji dolara był fakt, że USA dźwigały główny ciężar wyścigu zbrojeń w końcowej fazie zimnej wojny. W latach dziewięćdziesiątych, kiedy zimna wojna została już wygrana, Bill Clinton podjął próbę redukcji amerykańskich deficytów budżetowych. Dolar jako waluta światowa przetrwał ten okres głównie za sprawą nieoczekiwanego załamania gospodarczego Japonii i silnych przesądów monetarystycznych, jakie zapanowały w Europie.

powodowania inflacji. Nagroda Nobla z ekonomii, którą Friedman otrzymał w 1976 roku, była wyraźnym sygnałem nobilitacji monetaryzmu i uznania go za sposób myślenia mieszczący się w głównym nurcie refleksji ekonomicznej. W latach siedemdziesiątych konieczność walki z inflacją podkreślali nawet ci ekonomiści, którzy wyrastali z tradycji keynesowskiej, na przykład John K. Galbraith.

Zwrot monetarystyczny w Stanach Zjednoczonych zaczął się już w październiku 1979 roku, kiedy to Rada Gubernatorów Rezerwy Federalnej wprowadziła zaostrome zasady polityki pieniężnej i kredytowej. Zwycięstwo Ronalda Reagana zapoczątkowało trwały zwrot w polityce rządu. Ceną polityki monetarystycznej była, po części, recesja gospodarcza z lat 1981–1982.

Kryzysy naftowe przyniosły załamanie optymistycznych nastrojów, charakterystycznych dla lat sześćdziesiątych. Rozpoczął się proces demontażu państwa opiekuńczego, co zapowiadało zwiększanie dysproporcji między biednymi a bogatymi. To samo dotyczyło międzynarodowych stosunków gospodarczych. Nadzieje krajów Trzeciego Świata na rozwój zostały przekreślone. Nowa doktryna – monetaryzm – umożliwiała wprawdzie odzyskanie równowagi makroekonomicznej, działo się to jednak kosztem wykluczenia z życia gospodarczego znacznej części społeczeństwa w krajach rozwiniętych, a w Trzecim Świecie niekiedy całych społeczeństw.

W latach osiemdziesiątych głównym problemem finansowym świata był kryzys zadłużeniowy. Przypomnijmy jego genezę. Po pierwszym szoku naftowym w 1974 roku państwa eksportujące ropę naftową, głównie kraje arabskie, dysponowały nadmiarem środków. Kraje te z przyczyn religijnych nie miały rozwiniętego systemu bankowego, w islamie bowiem ciągle obowiązuje tzw. *riba*, czyli zakaz lichwy. Lokowały więc zarobione pieniądze w bankach zachodnich, które na skutek tego w połowie lat siedemdziesiątych bardzo chętnie udzielały kredytów, bo musiały zarobić na oprocentowanie tych nieoczekiwanych depozytów. Liczne państwa zaciągały kredyty, licząc, że koniunktura z czasem się poprawi, a tendencje inflacyjne, korzystne dla dłużników, utrzymają się. Tymczasem pod koniec dekady nastąpiły dwie przykre niespodzianki. Nadszedł drugi kryzys naftowy w 1979 roku i znów nie było łatwo cokolwiek wyeksportować. Równocześnie polityka walutowa najważniejszych państw zwróciła się w kierunku monetaryzmu. Oznaczało to, że waluty, w których dłużnicy byli zadłużeni, przestały ulegać dalszej deprecjacji, a nawet zaczęły się wzmacniać. W tej sytuacji długi stały się ciężarem niemożliwym do spłacenia. Kryzys zadłużeniowy stał się dominującym zjawiskiem finansowym lat osiemdziesiątych i przesądził o tym, że choć koniunktura w krajach najwyżej rozwiniętych poprawiła się już około 1984 roku, dla znacznej części świata całe lata osiemdziesiąte pozostały „straconą dekadą”. W okresie tym dokonywał się, w postaci spłat zadłużenia, ogromny transfer kapitałów z państw zadłużonych do krajów najbardziej rozwiniętych. Szacuje się, że w latach 1982–1985 z Ameryki

Łacińskiej przepłynęło do krajów rozwiniętych około 107 mld dolarów, czyli więcej niż Ameryka Łacińska uzyskała w formie kredytów w ciągu całej poprzedniej dekady. Kryzys zadłużeniowy doprowadził do sytuacji, w której kraje biedne eksportowały kapitał do krajów bogatych. Pogłębiało to przepaść między bogatymi i biednymi krajami do rozmiarów, których nie przewidywały najbardziej nawet pesymistyczne prognozy z lat siedemdziesiątych.

Tymczasem w krajach rozwiniętych lata osiemdziesiąte, po przełamaniu skutków drugiego kryzysu naftowego, upływały pod znakiem dobrej koniunktury. Gospodarka rynkowa, na której wielu w poprzedniej dekadzie postawiło już krzyżyk, dowodziła swej żywotności.

W październiku 1982 roku Rezerwa odstąpiła od kurczowego trzymania się wskaźnika M1 jako podstawy polityki pieniężnej. Zwiększono podaż pieniądza. W tym samym czasie administracja, zgodnie z założeniami ekonomii podaży, redukowałą podatki, a trwająca nowa faza zimnej wojny wymagała zwiększenia wydatków na zbrojenia. Generowało to ogromny deficyt budżetowy. Rezerwa Federalna, nie chcąc nawrotu inflacji, utrzymywała na wysokim poziomie stopy procentowe. To z kolei przesądzało o aprecjacji dolara w stosunku do innych walut. Zmniejszało też konkurencyjność gospodarki amerykańskiej i powodowało podobny do deficytu budżetowego deficyt bilansu handlowego.

Wywoływało to sprzeciw partnerów USA. Wysokie stopy w Stanach musiały bowiem prowadzić albo do podobnego podniesienia stóp procentowych w innych krajach, co zdusiłoby koniunkturę, albo do odpływu kapitału do Ameryki. W dużo większej skali powtarzały się problemy, które w latach dwudziestych doprowadziły do wybuchu wielkiego kryzysu. Podczas pierwszej kadencji Reagana amerykańska polityka monetarna nie uległa zmianie, choć prezydent Francji François Mitterrand tradycyjnie już kwestionował międzynarodową pozycję dolara i domagał się „nowego Bretton Woods”, które stworzyłoby system zapobiegający wahaniom kursów walut. Dla powyborczej ekipy drugiej kadencji Reagana również stało się jasne, że kontynuowanie dotychczasowej polityki nie jest możliwe.

Tabela 2. Aprecjacja dolara za czasów Ronalda Reagana i skutki umowy z hotelu Plaza

Rok	Współczynnik wymiany dolara na średnią walut 10 państw uprzemysłowionych	Podstawowa stopa bankowa (<i>prime rate</i>), w procentach	Deficyt budżetowy, w mld dolarów
1978	-	9,06	29,3
1979	88,09	12,67	16,1
1980	87,39	15,26	61,3
1981	102,94	18,87	63,8
1982	116,57	14,86	145,9
1983	125,34	10,79	178,6
1984	138,19	12,04	175,8
1985	143,01	9,93	198,0
1986	112,22	8,33	203,3
1987	96,94	8,21	157,8
1988	92,72	9,32	141,9

Źródło: zestawienie autora na podstawie: B. Oyrzanowski, *Współczesna historia ekonomiczna Stanów Zjednoczonych w liczbach i wykresach*, Kraków 1992, s. 40, 61, 64.

W maju 1985 roku Rezerwa obniżyła stopy procentowe i kurs dolara zaczął spadać. W ciągu kilku miesięcy spadł o 11%. W sierpniu 1985 roku nowy sekretarz skarbu James Baker zawarł ze swoimi odpowiednikami z Wielkiej Brytanii, Francji, Niemiec i Japonii umowę w nowojorskim hotelu Plaza (Plaza Accord), dotyczącą wspólnej gry na dalsze, kontrolowane obniżenie kursu dolara. Skutkiem umowy w ciągu następnych kilku miesięcy dolar stracił kolejne 24% wartości. System ustanowiony w ten sposób nazywano „kontrolowaną płynnością walut”. Szczególnej aprecjacji uległ jen (z 260 do 150 za dolara). Podczas kolejnego szczytu G7 w Tokio w 1986 roku Japończycy i Niemcy mogli już narzekać na zbyt niski, ich zdaniem, kurs dolara, który niekorzystnie wpływa na ich eksport do USA. Ostatecznie w 1987 roku zawarto tzw. umowę z Luwru, wprowadzającą, w gronie G7, nieformalny mechanizm stabilizacji kursów. Rok 1985 położył kres spekulacji na dalszy wzrost wartości dolara. Tabela 3 ilustruje zmiany kursów najważniejszych walut od rozpadu systemu z Bretton Woods do końca stulecia.

Tabela 3. Kurs ważniejszych walut wobec dolara amerykańskiego od 1970 do 2000 roku

Waluta	1970	1980	1990	2000
SDR	1,00	1,27	1,42	0,77
ECU/EURO	-	1,31	1,34	1,14
dolar kanadyjski	1,04	1,16	1,17	1,52
dolar australijski	0,89	0,87	1,28	1,85
dolar nowozelandzki	0,89	1,02	1,68	2,36
funt szterling	0,41	0,43	0,56	0,69
marka niemiecka	3,66	1,81	1,62	2,23
marka fińska	4,20	3,73	3,82	6,78
frank francuski	5,55	4,22	5,45	7,47
frank belgijski	50,00	29,24	33,42	45,00
frank szwajcarski	4,37	1,67	1,39	1,71
jen japoński	360,00	226,74	144,80	111,00
lir włoski	625,00	856,00	1198,00	2209,00
gulden holenderski	3,62	1,98	1,82	2,51
korona szwedzka	5,17	4,22	5,92	9,72
korona norweska	7,14	4,93	6,26	9,21
korona duńska	7,50	5,63	6,19	8,50
peseta hiszpańska	70,00	71,70	101,90	189,50
escudo portugalskie	28,75	50,06	142,30	228,50
drahma grecka	30,00	42,61	158,20	388,00
szyling austriacki	26,00	12,93	11,37	15,70

Źródło: F. Teulon, *Le système monétaire international*, Paris 1996, s. 88–93; „Wall Street Journal Europe”, 2 stycznia 2001.

W 1987 roku doszło w Stanach Zjednoczonych do panika giełdowej. Wbrew początkowym obawom nie przerodziła się ona w kryzys na miarę lat trzydziestych, ale dobra koniunktura lat osiemdziesiątych już nie powróciła. Uniknięcie katastrofy świat zawdzięczał, m.in. niskim cenom ropy naftowej. Utrzymały się one na dość niskim poziomie od 1986 roku, czyli od tzw. trzeciego szoku naftowego. Wtedy to Stany Zjednoczone w porozumieniu z Arabią Saudyjską doprowadziły do gwałtownego zwiększenia podaży ropy i spadku jej ceny. Było to posunięcie podyktowa-

ne logiką zimnej wojny i wymierzone w ZSRR. W dużym stopniu spełniło ono swój cel – Związek Radziecki, przytłoczony ciężarem wyścigu zbrojeń, nie wytrzymał tego ciosu.

4. Trzecia faza dominacji (od Clintona do Busha). Świat kredytyje amerykańską konsumpcję

W 1989 roku komunizm się załamał i Zachód ostatecznie wygrał zimną wojnę. Wpływ tych wydarzeń na koniunkturę był doraźnie negatywny, trzeba było bowiem przeprowadzić konwersję rozbudowanych w poprzednich latach programów zbrojeniowych. Po przezwyciężeniu kryzysu z lat 1990–1993 nowa administracja amerykańska Billa Clintona podjęła próbę zrównoważenia budżetu. Pod koniec drugiej kadencji Clintona cel ten został osiągnięty. Wyglądało na to, że mimo bezdyskusyjnej amerykańskiej dominacji w świecie dolar upodobni się do innych walut, a amerykańskie finanse publiczne do finansów w innych krajach. Jednak tak się nie stało, a to za sprawą kryzysów peryferyjnych, po których gospodarka amerykańska musiała wziąć na siebie rolę „lokomotywy”, wyciągającej resztę świata z kłopotów. W coraz większym stopniu paliwem napędzającym ową „lokomotywę” była amerykańska konsumpcja, dokonywana na kredyt.

W kolejnych latach dochodziło do kryzysów finansowych, które można nazwać peryferyjnymi. W krajach stabilizujących gospodarki dochodziło do załamania finansowego na skutek nadmiernej aprecjacji waluty, ujemnego bilansu płatniczego lub gwałtownej ucieczki kapitałów. Kryzysy te, choć dotkliwe dla zainteresowanych, z reguły były ograniczone terytorialnie i nie zagrażały koniunkturze w krajach najbardziej rozwiniętych. W 1994 roku doszło do kryzysu finansowego w kilku krajach postkomunistycznych. Pod koniec tego roku załamały się finanse meksykańskie (tzw. efekt tequili). Kryzys meksykański spotkał się ze stanowczą reakcją Stanów Zjednoczonych. IMF, za sprawą USA, udzielił Meksykowi kilkudziesięciomiliardowej pomocy.

W 1997 roku doszło do kryzysu w Azji. W Japonii zła koniunktura utrzymywała się od początku lat dziewięćdziesiątych. W 1995 roku państwa G7 zawarły porozumienie, będące w gruncie rzeczy odwrotnością układu z hotelu Plaza z 1985 roku. Wówczas chodziło o powstrzymanie aprecjacji dolara wobec innych walut, głównie jena. Teraz zamierzano obniżyć kurs jena, żeby zwiększyć konkurencyjność gospodarki japońskiej.

Nie przyniosło to jednak zamierzonego efektu, natomiast spadek kursu jena i redukcja stopy procentowej praktycznie do zera spowodowały odpływ kapitałów z Japonii. W 1997 kryzys ogarnął Hongkong, Tajlandię, Indonezję, Malesję i Singapur. Mit „azjatyckich tygrysów”, jeśli się całkiem nie rozwiął, to przynajmniej zbladł.

Ubocznym skutkiem kryzysu azjatyckiego był spadek popytu na ropę naftową, co pociągnęło za sobą spadek jej cen. Uderzyło to z kolei w interesy Rosji, uzależnionej od cen ropy. W 1998 roku załamały się finanse tego kraju; w sierpniu doszło do paniki, opanowanej po kilku dniach. Optymistycznym objawem kryzysu rosyjskiego było to, że nie wciągnął on innych krajów postkomunistycznych. Dzięki obniżeniu stóp procentowych w Stanach Zjednoczonych udało się zlokalizować kryzys. Przy tej okazji wyszło jednak na jaw, że w krytycznej sytuacji cały świat oczekiwał decyzji od Alana Greenspana, prezesa FED, a nie od Michela Camdessus'a, dyrektora IMF. Świadczyło to o charakterystycznym przesunięciu centrum decyzji. W styczniu 1999 roku panika ogarnęła Brazylię. Znów, dzięki reakcji FED, udało się zlokalizować kryzys. Warto jednak zauważyć, że Greenspan wyciągał gospodarkę światową z kłopotów, obniżając stopy procentowe i stymulując koniunkturę w Stanach Zjednoczonych. Decyzje te nie były reakcją na sytuację w gospodarce amerykańskiej, tylko na to, co działo się za granicą. Dylematy Greenspana coraz częściej przypominały te, wobec których w 1927 roku stanął Benjamin Strong.

W pierwszych latach nowego stulecia doszło do urzeczywistnienia europejskiej unii walutowej. 1 stycznia 2002 roku wprowadzono euro w 11 państwach europejskich. Wtedy 1 euro odpowiadało 1,16615 dolara i 132,2 jena. Teoretycznie euro stwarzało zagrożenie dla pozycji dolara jako waluty światowej, faktycznie jednak, wobec panującej w Europie ortodoksji monetarystycznej, nigdy nie było takiej groźby. Ludzie odpowiedzialni za euro nie byli ani psychologicznie, ani intelektualnie przygotowani na taki sukces.

W marcu 2000 roku wybuchł kryzys giełdowy. Jego przyczyną było pęknięcie spekulacyjnej bańki, stworzonej przez firmy informatyczne. Spadek na giełdach trwał do wiosny 2002 roku. W tym czasie inwestorzy giełdowi stracili, w skali całego świata, około 25% swoich zasobów. Pozytywnym aspektem sytuacji były wypracowane przez administrację Billa Clintona nadwyżki budżetowej. Jednak nowa, republikańska administracja George'a W. Busha szybko je roztrwoniła, wpędzając Stany Zjednoczone w deficyt znacznie większy od tego, z którym zmagał się Clinton.

W takiej sytuacji świat stanął w obliczu ataków terrorystycznych 11 września 2001 roku. Bezpośrednie, duże straty poniosły wówczas firmy lotnicze i turystyczne oraz towarzystwa ubezpieczeniowe. W odpowiedzi na atak Stany Zjednoczone na czele koalicji złożonej z wielu państw zaatakowały Afganistan i obaliły rządzący tam reżim talibów. Wojna z terroryzmem nakręciła popyt na zbrojenia.

Równocześnie w Stanach Zjednoczonych pobudzony został popyt konsumpcyjny. To, że był on realizowany na kredyt, w tym również kredyt hipoteczny zaciągany pod zastaw nieruchomości, nie budziło wówczas większych obaw. Ważne było to, że gospodarka amerykańska ponownie odegrała rolę „lokomotywy”, która wyciągnęła świat ze złej koniunktury.

Wbrew doświadczeniom argentyńskim znaczna część Ameryki Łacińskiej podążała drogą dolaryzacji gospodarki, rezygnując z suwerenności w sprawach monetarnych w imię korzyści, jakie miało przynieść „otwarcie” gospodarki. Dolar stał się pełnoprawnym środkiem płatniczym w kilkunastu krajach, zaś w Ekwadorze (od stycznia 2000), Salwadorze (od stycznia 2001) i Gwatemali (od maja 2001) stał się jedyną walutą.

Ożywienie w 2002 roku spowodowane było przede wszystkim pobudzeniem popytu konsumpcyjnego w Stanach Zjednoczonych, gdzie udostępniono szerokim rzeszom obywateli nowe możliwości kredytowe. Kredyty wydawane na cele konsumpcyjne zaciągane były pod zastaw hipoteczny domów i formalnie przeznaczone były na ich modernizację. Ciągły wzrost cen nieruchomości wydawał się wystarczającym zabezpieczeniem tych praktyk.

Poprawa koniunktury objęła Stany Zjednoczone i Azję, w mniejszym stopniu Europę. Unia Europejska tkwiła w stagnacji. Poprawie jej konkurencyjności nie służyła stopniowa aprecjacja euro w stosunku do innych walut światowych. Dynamicznie rozwijały się natomiast dawne kraje socjalistyczne, aspirujące do Unii. Wielkie rozszerzenie Unii w kwietniu 2004 roku można zatem traktować nie tylko jako sukces tych ostatnich, ale również próbę zdynamizowania rozwoju „starej” Unii.

Poprawie koniunktury towarzyszyła wojna z terroryzmem, toczona od 2001 roku w Afganistanie, a od 2003 roku również w Iraku. O ile w pierwszej sprawie społeczność międzynarodowa solidarnie poparła Stany Zjednoczone, o tyle w drugiej doszło do poważnych napięć między Ameryką i jej głównymi europejskimi sojusznikami: Niemcami i Francją. Koszty polityczne wojny były zatem znaczne, podobnie jak finansowe, które znacznie przekroczyły pierwotne założenia. W 2008 roku Joseph E. Stiglitz oszacował je na 3 bln dolarów.

Pierwsza dekada XXI wieku zapisze się niewątpliwie w historii jako okres niebywałego wzrostu gospodarki chińskiej. Chiny wyprzedziły Japonię i stały się drugą gospodarką świata. Rozwojowi Chin sprzyjał niski kurs chińskiej waluty – juana. Kiedy w 1994 roku Chiny związały swoją walutę sztywnym kursem z dolarem, nie wzbudziło to większego zainteresowania. Po kilkunastu latach jednak ekonomiści byli zgodni, że kurs juana był sztucznie zaniżony. Zwiększało to konkurencyjność chińskiego eksportu i pogłębiało deficyt handlowy USA. W stosunkach chińsko-europejskich efekt ten był jeszcze bardziej wyraźny na skutek deprecjacji dolara wobec euro. Chiny swoje ogromne nadwyżki handlowe lokowały w amerykańskich obligacjach, finansując amerykańskie deficyty budżetowe, ale równocześnie uzależniając od siebie Stany Zjednoczone. Niektórzy przyrównywali nawet to, co działo w relacjach chińsko-amerykańskich, do systemu z Bretton Woods, gdzie też obowiązywały sztywne kursy. To „nowe Bretton Woods” miało być odpowiednikiem dawnego, europejsko-amerykańskiego. Tak jak wówczas Europa absorbowała skutki amerykańskich deficytów budżetowych, podtrzymywała międzynarodową pozycję dolara i pomagała w ten sposób w finansowaniu zimnej wojny, tak teraz Chiny miały wspierać Stany Zjednoczone w wojnie z terroryzmem. Były jednak między tymi dwiema sytuacjami poważne różnice. Europę i Stany Zjednoczone łączyło w czasie zimnej wojny wspólne przywiązanie do wartości demokratycznych, o którym dziś trudno mówić w stosunkach chińsko-amerykańskich. Poza tym system z Bretton Woods powstał z inicjatywy Amerykanów i jego trwanie zależało od ich decyzji. Dziś juan związany jest sztywnym kursem z dolarem mocą jednostronnej woli Chin, na którą Amerykanie nie mają wpływu. Paradoksalnie można powiedzieć, że nie tylko juan jest związany sztywnym kursem z dolarem, ale również dolar z juanem, przy czym Amerykanie nie mają w tej sprawie nic do gadania.

Globalizacja, będąca formą amerykańskiego przywództwa gospodarczego w świecie, pozwalała Ameryce znacznie więcej konsumować, niż produkowała. W ten sposób Stany Zjednoczone wchłaniały oszczędności innych narodów. Zarazem jednak amerykańska konsumpcja podtrzymywała koniunkturę światową. W tej sytuacji nawet ci, którzy rozumieli niebezpieczeństwo tej sytuacji, mając do wyboru kryzys teraz i w dalszej przyszłości, odkładali niewygodne decyzje na później¹².

¹² Klasycznym przykładem takiej postawy był Alan Greenspan. Zarówno jego wspomnienia, jak i wypowiedzi po wybuchu kryzysu finansowego są świadectwem

Wbrew nadziejom, które towarzyszyły inwazji na Irak, wojna nie przyczyniła się do spadku cen ropy naftowej. Wręcz przeciwnie, od czasu załamania cen w 1998 roku zaczęły one systematycznie rosnąć – z poziomu 12 dolarów za baryłkę w 1998 roku do ponad 140 w połowie 2008 roku.

5. Kryzys finansowy i jego konsekwencje

W lipcu 2007 roku nastąpiło załamanie rynku kredytów hipotecznych w Stanach Zjednoczonych. Miliony Amerykanów, którzy zadłużyli się pod zastaw swoich domów, stanęli wobec groźby ich utraty. Fundusze hedgingowe, które traktowały papiery zabezpieczone jako hipoteczne, musiały zweryfikować oceny ryzyka. Nagle wszystkie kalkulacje dotyczące ryzyka posypały się jak domek z kart. Wysokie ceny ropy naftowej i krach rynku doprowadziły 26 lipca 2007 roku do krachu giełdowego. Banki zastosowały normalne w takim przypadku procedury, ale jesienią doszło do załamania na rynku międzybankowym. Prezesi kilku największych banków, w tym Citygroup czy Merrill Lynch musieli pójść do dymisji. Wydarzenia w Stanach Zjednoczonych podkopały międzynarodową pozycję dolara. Chiny zapowiedziały dywersyfikację swoich olbrzymich, a trzymanych dotąd w dolarach rezerw walutowych. Również państwa OPEC zapowiedziały przewalutowanie rezerw, co mogło być zapowiedzią odejścia od dolara jako waluty, w której określana jest cena ropy.

Na początku 2008 roku trwała zwyżka cen ropy, pociągając za sobą (poprzez biopaliwa) ceny żywności. Znaczna część ludzkości stanęła wobec realnej perspektywy głodu. Banki centralne zareagowały obniżkami stóp procentowych. Ale tu pojawiły się dwa problemy. Po pierwsze, przykład japoński dowodził, że w niesprzyjających warunkach nawet zerowe stopy procentowe nie są w stanie rozruszać gospodarki. Po drugie, ceny ropy naftowej napędzały inflację. Dylemat między koniecznością jej zwalczania i pobudzenia gospodarki wydawał się nie do przezwyciężenia. Świat stanął, podobnie jak w latach siedemdziesiątych, w obliczu stagflacji.

15 września 2008 roku, po upadku banku Lehman Brothers, kryzys finansowy wszedł w ostrą fazę. Wysuwane były pomysły zastąpienia dolara w roli światowej waluty rezerwowej na przykład przez euro. Wydają się one

wysokiego poczucia odpowiedzialności i odwagi intelektualnej, por. A. Greenspan, *Era zawirowań. Krok w nowy wiek*, tłum. A. Krajewski i inni, Warszawa 2008.

mało realne z kilku powodów. Po pierwsze, europejskie władze monetarne są opanowane przez ludzi jednej idei. Ich paniczny lęk przed inflacją czyni niemożliwym takie zwiększenie emisji, żeby choć w przybliżeniu odpowiadało to potrzebom waluty światowej. Po drugie, Chiny, jako posiadacz ponad 1 bln obligacji nominowanych w dolarach, w żadnym wypadku nie są zainteresowane upadkiem tej waluty. Na korzyść dolara działa też spadek cen ropy naftowej. Pogrożki pod adresem dolara mają zatem charakter antyamerykańskich harców propagandowych, nie mają natomiast pokrycia w rzeczywistości.

Jen – od ery Meiji do ery Heisei

Janusz Kaliński



1. Okres bimetalizmu i srebrnego monometalizmu (1871–1897)

Powstanie nowoczesnej gospodarki w Japonii związane było z konsekwencjami przewrotu politycznego i trwającymi od 1868 do 1912 roku rządami dynastii Meiji. Era Meiji charakteryzowała się szybką modernizacją państwa i społeczeństwa przy wykorzystaniu dorobku cywilizacyjnego Zachodu. W trakcie gruntownych przemian artykułowano jednak odmienności kulturowe kraju, a zachodnie instytucje dostosowywano do warunków cesarstwa. Władze postawiły sobie za cel stworzenie „silnej armii i zasobnego kraju” na drodze „bogacenia i uprzemysłowienia”. Zniesiono przywileje stanowe, wprowadzono wolność handlu, przemysłu i stowarzyszeń oraz swobodny obrót ziemią. Ludność wiejska mogła migrować do miast. Porty japońskie otwarto dla wymiany handlowej z całym światem. Stworzono system zachęt dla obcego kapitału zainteresowanego lokatami w Japonii. Sprowadzono amerykańskich i europejskich specjalistów od przemysłu, rolnictwa i kolejnictwa, na koszt państwa szkolono za granicą techników i organizatorów gospodarki. Państwo finansowało rozwój infrastruktury technicznej i wspierało rozwój bankowości¹.

W momencie podjęcia reform Meiji w transakcjach handlowych na Dalekim Wschodzie powszechnie występował srebrny „dolar meksykański”, jak nazywano 8-realowe peso. „Dolar meksykański”, równy srebrne-

* Pierwotnie niniejszy tekst ukazał się w: „Kwartalnik Kolegium Ekonomiczno-Społecznego. Studia i Prace” 2014, nr 2, s. 123–146.

¹ J. Kaliński, *Historia gospodarcza XIX i XX wieku*, Warszawa 2008, s. 101–102.

mu dolarowi amerykańskiemu, od 1868 roku stał się pełnoprawną walutą Japonii jako ekwiwalent 3 srebrnych bu lub 1 złotego bu². Jednak rząd Meiji energicznie dążył do stworzenia waluty narodowej. W tym celu powołał do życia w 1868 roku mennicę w Osace, która na podstawie Ustawy o nowej walucie przystąpiła do bicia srebrnych monet w systemie dziesiętnym. Jen („okrągły przedmiot”), który pojawił się w obiegu w lipcu 1871 roku dzielił się na 100 senów, sen zaś na 10 rinów. Kruszcowy parytet jena ustalono na poziomie 24,26 g srebra. Oznaczało to przyjęcie dla waluty narodowej parytetu „dolar meksykańskiego”, a w konsekwencji także dolara amerykańskiego.

W następnym roku pojawił się złoty jen, zawierający 1,5 g złota, wykorzystywany w płatnościach przekraczających wartość 100 srebrnych jenów. Emisja złotego jena świadczyła o wprowadzeniu bimetalizmu, przed którym przestrzegali zachodni doradcy, zwracając uwagę na niedostatek rezerw złota w Japonii. Tymczasem niektórzy miejscowi politycy i ekonomiści obserwujący ewolucję systemu monetarnego w Europie i w Stanach Zjednoczonych opowiadali się za wdrożeniem systemu *gold standard*. Praktyka potwierdziła niestabilność japońskiego bimetalizmu. Wprawdzie oficjalny parytet złota do srebra, który w 1870 roku wynosił 15,58 do 1894 roku, wzrósł niewiele – do 16,17, jednak parytet rynkowy podniósł się w omawianym okresie dwukrotnie – z 15,10 do 30,82. Nastąpiła także deprecjacja jena w stosunku do amerykańskiego dolara³.

Działaniem zagrażającym kształtowaniu nowoczesnego systemu walutowego Japonii i jego stabilności było przystąpienie do zwiększonej emisji niewymienialnych pieniędzy skarbowych, służących finansowaniu przedsięwzięć w ramach restauracji Meiji. Tylko w latach 1872–1877 emisja pieniądza papierowego wyniosła 121 mln jenów. Pieniądz ten trafiał w postaci pożyczek państwowych do „kantarów wymiany” (w tym czasie w Japonii nie używano słowa bank – *ginkō*), które w istocie stanowiły sieć banków komercyjnych wzorowanych na amerykańskich bankach stanowych. „Kantory wymiany” powstały w głównych centrach handlowych kraju: Tokio, Jokohama, Osaka, Kioto, Kobe, Niigata, Tsuruga i Otsu.

² W. Morawski, *Zarys powszechnej historii pieniądza i bankowości*, Warszawa 2002, s. 298; A. Viner, *The Emerging Power of Japanese Money*, Homewood 1988, s. 66.

³ H. Shinjo, *History of the Yen*, s. 15 i nast.; *Money and Banking in Japan*, red. L. S. Pressnell, London 1974, s. 4.

Ludność niechętnie przyjmowała niewymienialną walutę, a łatwy dostęp do pieniądza sprzyjał niegospodarności, co wkrótce stało się powodem upadku „kantarów wymiany”. Przetrwała tylko Yokohama Exchange Company, wymieniająca pieniądz papierowy na srebrne jeny, która stała się zaczynem sieci banków narodowych (banków samorządów lokalnych). Ich aktem założycielskim była Ustawa o banku narodowym z 1872 roku, potwierdzająca bimetalistyczny system walutowy. Podstawą kapitału banków narodowych były obligacje skarbu państwa, a emisja banknotów miała w dwóch trzecich zabezpieczenie kruszcowe. Kreowanie i funkcjonowanie banków narodowych utrudniała teauryzacja pieniądza wymienialnego lub jego wymiana na kruszec. Dodatkowo trwał odpływ taniego srebra z Japonii, ograniczając emisję banknotów. W ciągu czterech lat powstało tylko 5 banków narodowych w Tokio, Jokohamie, Osace (2 banki) i w Niigacie. W 1876 roku na żądanie banków narodowych władze umożliwiły emisję pieniądza bez pokrycia kruszcowego do 80% posiadanego kapitału. Między 1876 a 1879 rokiem ilość pieniądza znajdującego się w obiegu zwiększyła się o 30%. Powrót do pieniądza niewymienialnego i jego obfitość wywołały gwałtowny wzrost liczby banków narodowych – w 1879 roku było ich już ponad 150. Mimo że dysponowały małymi kapitałami, prowadziły intensywną akcję kredytową, która przyczyniała się do wzrostu japońskiej gospodarki. Jej negatywnym efektem była rosnąca inflacja, szczególnie silna w okresie wojny domowej w 1877 roku i przez trzy następne lata. O deprecjacji waluty papierowej świadczył wzrost kursu srebrnego jena z 1,02 w 1876 roku do 1,84 jena papierowego w 1881 roku oraz cen ryżu (w jednostce objętościowej koku) odpowiednio z 5,13 do 10,59 jenów papierowych⁴.

W celu powstrzymania procesu osłabiania pieniądza władze podjęły zdecydowaną politykę deflacyjną. W jej ramach postanowiły powołać bank centralny i odtworzyć wymienialną walutę. Szczególną rolę w procesie reform bankowo-pięniężnych odegrał minister finansów Masayoshi Matsukata, który wcześniej zapoznał się z praktyką banków europejskich. Jego memorandum w sprawach finansowych stało się podstawą powołania Banku Japonii, wykorzystującego formułę organizacyjną Narodowego Banku Belgii (*Banque Nationale de Belgique*). Podstawowymi celami

⁴ Ibidem, s. 6–7; H. Bilski, *Japonia – walka o odzyskanie silnej pozycji gospodarczej i finansowej*, „Materiały i Studia Narodowego Banku Polskiego” 2002, z. 140, s. 28; H. Shinjo, *History of the Yen*, s. 30–32.

Banku Japonii (Nippon Ginkō) były: wprowadzenie wymiennej waluty, konsolidacja systemu bankowego i wspieranie uprzemysłowienia kraju. Bank Japonii działalność operacyjną rozpoczął 10 października 1882 roku.

Kapitał początkowy Banku Japonii wynoszący 10 mln jenów w połowie został dostarczony przez rząd. W 1887 roku kapitał podwyższono do 20 mln jenów, a w 1895 roku do 30 mln jenów. Wprowadzenie wymiennej waluty zapowiedział artykuł 14 ustawy założycielskiej, w 1884 roku zaś przyjęto Przepisy o Wymiennej Walucie. Na ich podstawie 9 maja 1885 roku wprowadzono do obiegu banknoty wymienne na srebrne monety. Trzy lata później, wzorując się na praktyce Banku Anglii, ustalono wysokość rezerwy kruszcowej na 70 mln jenów w złotych i srebrnych monetach oraz sztabach. Nowe banknoty systematycznie zastępowały dotychczas używany pieniądz papierowy. Jego wartość w obiegu zmniejszyła się ze 109 mln w 1892 roku do 5 mln jenów w 1898 roku, do 1905 roku zaś został całkowicie wycofany z użycia⁵.

2. Złoty monometalizm (1897–1917)

Przyjęcie przez Japonię systemu *silver standard* z czasem stało się powodem deprecjacji jej waluty na skutek spadku cen srebra. W odniesieniu do waluty amerykańskiej kurs jena spadł z 0,95 do 0,46 dolara. Po 1890 roku wiele państw odeszło od srebrnego monometalizmu, a podstawowym trendem światowym było przyjmowanie *gold standard*. Za złotym monometalizmem wypowiadał się minister Matsukata, który zyskał większość w Komitecie powołanym do analizy japońskiego systemu monetarnego. Tymczasem rosnąca siła gospodarki japońskiej (w latach 1882–1895 utrzymywał się dodatni bilans handlu zagranicznego) i zwycięska wojna z Chinami w latach 1894–1895, której efektem gospodarczym było wysokie odszkodowanie, umożliwiły zgromadzenie dużych rezerw złota. W konsekwencji od 1 października 1897 roku wprowadzono *gold standard*. Prawo bicia i emisji monet (złotych, srebrnych, niklowych i wykonanych z brązu) należało do rządu. Bank Japonii uzyskał prawo emisji banknotów wymiennych na złoto. Banknoty o nominale 1 jena były odpowiednikiem niewystępującego fizycznie kruszcowego jena o zawartości 0,75 g czystego

⁵ Ibidem, s. 70–71; *Money and Banking in Japan*, s. 9.

złota (monety złote bito w nominałach: 20, 10 i 5 jenów). Zabezpieczenie wymiany gwarantowały odpowiednie zasoby kruszcu, przy czym srebro nie mogło stanowić więcej niż 25% ogólnej rezerwy. Początkową wartość emisji banknotów ustalono na 85 mln jenów, która do końca XIX wieku wzrosła do 120 mln jenów. Do tego czasu wycofano z obiegu funkcjonujące pieniądze skarbowe i banknoty banków narodowych. *Gold standard* obowiązywał w Japonii przez 20 lat, do grudnia 1917 roku, kiedy w związku z pierwszą wojną światową wprowadzono embargo na eksport złota i zawieszono wymienialność jena⁶.

Do końca ery Meiji system japońskiej waluty złotej umacniały rosnące rezerwy kruszcowe. Umiarkowana była inflacja, o czym świadczył wzrost indeksu cen hurtowych między 1900 a 1914 rokiem o 20%. Kurs wymienny jena wobec waluty amerykańskiej cechowała stabilność. Parytet kruszcowy wynosił 0,4985 dolara za 1 jena, na giełdzie nowojorskiej do 1917 roku zaś cena jena utrzymywała się na średnim poziomie 0,4900 dolara⁷.

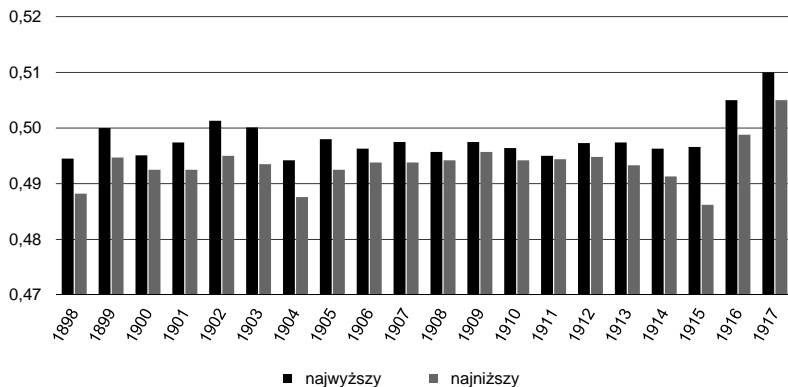
Reformy ministra Matsukaty sprawiły, że Bank Japonii stał się centrum konsolidacji japońskiego systemu monetarnego, bankowego i kredytowego przy malejącym, ale istotnym wpływie państwa. Bank centralny, wykorzystując dyskonto weksli, skupując akcje i udzielając pożyczek przedsiębiorstwom odgrywał decydującą rolę w procesie finansowania gospodarki. Miał duży wpływ na realizowany w epoce Meiji proces uprzemysłowienia i modernizacji Japonii. Sektor banków komercyjnych tworzyły były banki narodowe, które przekształciły się w „zwykłe” (prywatne) banki depozytowe, oraz szybko powstające nowe banki prywatne, jak Mitsui Bank czy Yasuda Bank, które wzory organizacyjne czerpały z banków francuskich i niemieckich. W 1901 roku łączna liczba banków sięgnęła 1867 i była największa w historii Japonii⁸.

⁶ H. Shinjo, *History of the Yen*, s. 83, 97; A. Viner, *The Emerging Power...*, s. 68.

⁷ H. Shinjo, *History of the Yen*, s. 86.

⁸ *Ibidem*, s. 91.

Wykres 1. Kurs jena na giełdzie nowojorskiej w okresie obowiązywania *gold standard* (w dolarach)



Źródło: H. Shino, *History of the Yen*, Kobe University, Kobe 1962, s. 86.

Wymienialny jen i rosnące możliwości kredytowe, szczególnie ze źródeł państwowych, były podstawą nowoczesnego przemysłu jedwabniczego, maszyn włókienniczych, chemicznego, szklarskiego, cementowego i maszyn rolniczych. Wielką wagę przywiązywano do tworzenia państwowego przemysłu zbrojeniowego, ciężkiego i stoczniowego. Wkrótce wiele przedsiębiorstw przekazano w ręce prywatne, powiększając fortuny Mitsubishi, Kawasaki czy Mitsui – rodzinnych monopoli, nazwanych *zaibatsu*.

Pod koniec epoki Meiji i z nastaniem epoki Taishō nastąpił spadek aktywności gospodarki japońskiej. Był on następstwem rosnącego długu publicznego, szczególnie zagranicznego, związanego z finansowaniem wojny japońsko-rosyjskiej i podboju Korei. Działania wojenne zmniejszyły także rezerwy kruszcowe Banku Japonii, które uzupełniano kapitałem zagranicznym. Nadmierne zapotrzebowanie na kredyt doprowadziło do wzrostu stóp procentowych oraz spadku cen papierów wartościowych i towarów. Wystąpił kryzys bankowy, bankructwa przedsiębiorstw i duży deficyt handlu zagranicznego. U progu pierwszej wojny światowej gospodarka japońska znalazła się na skraju bankructwa.

3. Niewymienialność jena i niefortunna restauracja *gold standard* (1918–1931)

Symboliczny militarny udział Japonii w konflikcie światowym przyniósł krajowi spore korzyści gospodarcze. Szybko rósł eksport towarów oraz dochody z usług transportowych i ubezpieczeniowych. W latach 1915–1918 systematycznie uzyskiwano wysoki dodatni bilans handlowy. Nadwyżki płatnicze umożliwiły spłaty zadłużenia zagranicznego i powiększenie rezerw walutowych. Sytuacja finansowa pozwoliła Japonii na udzielanie zagranicznych pożyczek, szczególnie Chinom. Jednak po zakończeniu wojny światowej nasiliły się tendencje inflacyjne, które ustały po 1920 roku pod wpływem zdecydowanej polityki deflacyjnej. Jej konsekwencją było jednak osłabienie gospodarki i zmniejszenie eksportu. Ujemny bilans handlowy po 1918 roku zredukował nadwyżki finansowe uzyskane w czasie wojny, a trudności gospodarcze pogłębiło wielkie trzęsienie ziemi w 1923 roku⁹.

Powojenna sytuacja uniemożliwiła powrót do zniesionego w 1917 roku *gold standard*, a niewymienialność jena i embargo na eksport złota zostały utrzymane przez 12 lat. Poszczególne rządy z większą lub mniejszą determinacją dążyły do przywrócenia wymienialności narodowej walucie. Tak było w 1925 roku, kiedy Anglia wróciła do *gold standard*, i w 1928 roku, kiedy system *gold bullion standard* wprowadziła Francja. Dopiero w 1929 roku gabinet Gi'ichiego Tanakiego przyjął program wymienialności jena i likwidacji embargo na eksport złota. Nastąpiło to u progu największego kryzysu ekonomicznego świata, który dotarł także do Japonii.

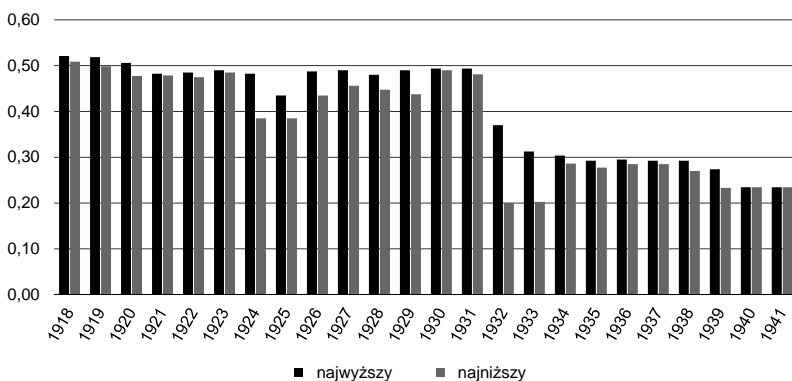
Wymienialność jena wprowadzono 11 stycznia 1930 roku przy zachowaniu przedwojennego parytetu kruszcowego (jen równy 0,75 g złota) oraz w stosunku do dolara (jen równy 0,49 dolara w kruszcu). Po ogłoszeniu, a przed wprowadzeniem wymienialności jen stał się przedmiotem spekulacji i nadmiernego wykupu. Dodatkowo jego siła zachęcała do eksportu i negatywnie wpływała na import. W tej sytuacji rząd zdecydował się na interwencję walutową, skupując dolary, co doprowadziło do obniżki kursu jena do 0,48 dolara. Po wprowadzeniu wymienialności jena spekulanci, przekonani, że utrzymanie *gold standard* wymaga dewaluacji jena, rozpoczęli jego sprzedaż i kupowali dolary. Sytuację na rynku walutowym skomplikowało odejście Anglii od *gold standard* we wrześniu 1931 roku. Władze wzmogły

⁹ Ibidem, s. 105–109.

interwencję, sprzedając dolary i złoto, by ratować bilans płatniczy. Między sierpniem a grudniem 1931 roku koszty interwencji wyniosły 1375 mln jenów (820 mln dol.). Nie przyniosły jednak spodziewanego rezultatu, gdyż w obawie przed zmianą kursu walutowego przedsiębiorstwa forsowały import i hamowały eksport. Deficyt w handlu zagranicznym wzrósł z 68 mln jenów w 1929 roku do 87 mln jenów w 1931 roku. W połączeniu z wykupem dolarów i odpływem kapitału zagranicznego powodowało to dalszy spadek rezerw walutowych i stwarzało realną perspektywę upadku *gold standard*. W konsekwencji 13 grudnia 1931 roku okazał się ostatnim dniem jego funkcjonowania w historii Japonii. W momencie zniesienia wymiennalności jena rezerwy walutowe wynosiły tylko 430 mln jenów¹⁰.

Po zniesieniu wymiennalności jena stosowano kierowany system pieniężny. W jego ramach wprowadzono limit emisji pieniądza na poziomie z końca XIX wieku, a więc 120 mln jenów. Limit ten był przekraczany za zgodą ministra finansów, a dodatkową emisję obciążano podatkiem. W marcu 1932 roku podniesiona została oficjalna cena złota z obowiązującego od 1897 roku 1,33 jena do 1,93 jena za gram kruszcu, a jednocześnie zwiększono limit emisji banknotów do 1 mld jenów. Do 1939 roku wspomniany limit osiągnął 2,2 mld jenów. Jednocześnie rosła oficjalna cena złota, która w połowie 1932 roku przekroczyła 2 jeny za gram, w 1935 roku 3 jeny, a w 1938 roku sięgnęła 3,85 jenów za gram¹¹.

Wykres 2. Kurs jena na giełdzie nowojorskiej w latach 1918–1941 (w dolarach)



Źródło: H. Shinjo, *History of the Yen*, Kobe 1962, s. 118.

¹⁰ Ibidem, s. 113–116.

¹¹ Ibidem, s. 120–123.

4. Jen czasu wojen (1932–1945)

Odejście od *gold standard* zbiegło się z podjęciem przez Japonię polityki aneksji wyrażającej się projektami ustanowienia „wielkiej wschodnioazjatyckiej strefy dobrobytu”. Wpływy wojskowych na rządy nadały im cechy faszystowskie i doprowadziły Japonię do współpracy z Niemcami i Włochami w ramach paktu antykominternowskiego. Szczytowym momentem polityki ekspansji było przystąpienie Japonii do drugiej wojny światowej, które początkiem był atak na Pearl Harbour w grudniu 1941 roku. Wcześniej, w 1931, Japonia przejęła kontrolę nad Mandzurią, tworząc z niej marionetkowe cesarstwo Mandżukuo, a w 1937 roku rozpoczęła podbój Chin, zajmując wszystkie duże miasta portowe i część interioru.

Pieniądz podbitych terytoriów włączony został do administracyjnie tworzonego bloku jena, w którym obowiązywał „standard jena”. Umożliwiał on pełną kontrolę nad gospodarką zagarniętych ziem w ramach „wielkiej wschodnioazjatyckiej strefy finansowej”, będącej elementem „wielkiej wschodnioazjatyckiej strefy dobrobytu”¹².

W okresie ekspansji, w celu niedopuszczenia do zawirowań w handlu zagranicznym i na rynku wewnętrznym podjęto szereg działań na rzecz kontroli gospodarki. Ustawa o kontroli wymiany z zagranicą z 1933 roku wprowadziła państwowy nadzór nad handlem zagranicznym. W tym samym roku weszły w życie przepisy o usztywnieniu kursu jena wobec funta i dolara (1 jen odpowiadał 1 szylingowi i dwóm pensom oraz 0,23 dolara i 7/16 centa). Ich skutkiem była poprawa bilansu handlu zagranicznego, który od 1935 roku wykazywał saldo dodatnie. Korzystnie przedstawiały się także inne wskaźniki ekonomiczne, dowodząc wyjścia Japonii z kryzysu gospodarczego. Dobrą koniunkturę, szczególnie w przemyśle ciężkim i chemicznym, podtrzymywały wydatki związane z inwazją w Chinach. Pokrywane one były z „czasowych środków doraźnych”, jak nazywano zakup obligacji skarbowych przez Bank Japonii¹³.

Militaryzacja gospodarki doprowadziła do stworzenia nowych instytucji finansowych i rozszerzenia nadzoru państwa nad życiem gospodarczym. W 1937 roku powstał specjalny rachunek wydatków wojskowych, na którym w momencie ataku na Pearl Harbour znajdowało się ponad 22 mld

¹² M. Schilitz, *The Money Doctors from Japan. Finance, Imperialism and the Building of Yen Bloc 1895–1937*, Cambridge 2012, s. 215–216

¹³ H. Shinjo, *History of the Yen*, s. 124–134.

jenów, a w 1943 roku już blisko 200 mld jenów. Tworzyły je „czasowe środki doraźne”, które w 1941 roku uzyskały nobilitację w związku z oficjalnym zerwaniem związku emisji pieniądza z rezerwami banku centralnego. W 1938 roku na podstawie prawa o mobilizacji narodowej umocniono kontrolę eksportu i importu oraz rozdysponowania surowców służących produkcji dóbr konsumpcyjnych. Tuż przed rozpoczęciem ataku na Pearl Harbour opracowano *Zarys fundamentów polityki podatkowej i pieniężnej*, którego celem było pełne wykorzystanie potencjału gospodarczego do prowadzenia wojny. *Zarys* przewidywał głębokie reformy w systemie finansowym i kredytowym, w tym zmianę dotychczasowej roli Banku Japonii¹⁴.

Nowa Ustawa o Banku Japonii weszła w życie w lutym 1942 roku, tworząc podstawy reorganizacji banku centralnego na wzór Banku Rzeszy. Bank przestał być spółką giełdową, stając się zależną od rządu osobą prawną. Jego początkowy kapitał w wysokości 100 mln jenów w 55% należał do państwa. Rząd decydował o obsadzie gubernatora i zarządu banku. Państwowy charakter Banku Japonii wyrażał się także w jego celach, które sprowadzały się do regulacji obiegu pieniądza, kontroli kredytu oraz wspierania i podtrzymywania systemu finansowego służącego zmilitaryzowanej gospodarce narodowej. Wielkość emisji banknotów była podporządkowana decyzjom ministra finansów, a jej 100-procentowe pokrycie tworzyły weksle, obligacje, dewizy, waluty obce oraz złoto i srebro. W związku z rosnącymi potrzebami sektora militarnego limit emisji na rok 1942 ustalono na 6 mld jenów. Koncentracja środków finansowych znalazła wyraz także w ograniczeniu liczby banków komercyjnych do 60, zgodnie z zasadą „jeden bank w prefekturze”¹⁵.

5. Jen administracyjnie powiązany z amerykańskim dolarem (1945–1971)

Klęska Japonii w 1945 roku pociągnęła za sobą okupację amerykańską, początkowo mającą na celu upokorzenie społeczeństwa i zmniejszenie potencjału gospodarczego kraju. Zniszczenia wojenne i polityka okupacyjna doprowadziły do silnych zjawisk inflacyjnych. W roku 1947 ceny hurtowe były 48-krotnie wyższe niż w 1934 roku Bank Japonii włączony został do

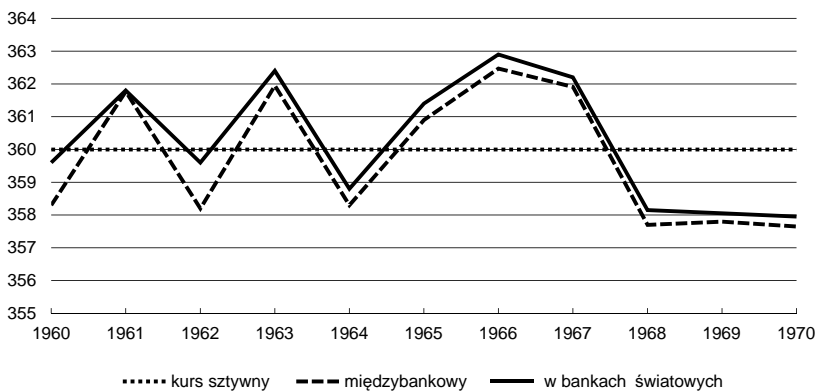
¹⁴ *Money and Banking in Japan*, s. 35–36.

¹⁵ *Ibidem*, s. 35–37; H. Shinjo, *History of the Yen*, s. 136–142.

systemu finansowania potrzeb związanych z okupacją oraz odbudową kraju, a jen powiązany z amerykańskim dolarem. Kurs dolara w miarę wzrostu cen był podwyższany, we wrześniu 1945 roku wynosił 15 jenów, w marcu 1947 – 50 jenów, a w czerwcu 1948 – 270 jenów. W miarę narastania zimnej wojny polityka Stanów Zjednoczonych w stosunku do Japonii uległa zasadniczej zmianie, wprowadzono plan stabilizacji gospodarki (plan Dodge’a), odstąpiono od demontażu przemysłowego i udzielono pomocy służącej odbudowie i dalszemu wzrostowi gospodarki japońskiej. W kwietniu 1949 roku wprowadzono sztywny kurs wynoszący 360 jenów za dolara, którego podstawowym celem była stabilizacja cen i włączenie Japonii do systemu przyjętego w Bretton Woods¹⁶.

Sztywny kurs jena w stosunku do dolara, z pewnymi korektami, obowiązywał w latach 1949–1971. W 1959 wprowadzono margines wahań wynoszący 0,5% w stosunku do parytetu dolara, który w 1963 roku podniesiono do 0,75%. Faktyczne wahania kursu dolara na krajowym rynku międzybankowym oraz w systemie bankowości światowej przedstawia wykres 3. Wskazują one, że od końca lat sześćdziesiątych, wobec wysokiego wzrostu wydajności pracy i stabilności cen hurtowych w Japonii, kurs jena stawał się coraz bardziej podwartościowy¹⁷.

Wykres 3. Kurs dolara w jenach w latach 1960–1970



Źródło: *Money and Banking in Japan*, red. L. S. Pressnell, London 1974, s. 421.

¹⁶ Ibidem, s. 147; J. Kaliński, *Historia...*, s. 248.

¹⁷ J. Bossak, *Spoleczno-ekonomiczne uwarunkowania międzynarodowej zdolności konkurencyjnej gospodarki Japonii*, Warszawa 1984, s. 113.

W 1949 roku nastąpiło zmniejszenie zależności banku centralnego od władz i jego demokratyzacja. Pozostał jednak bankiem państwowym z 55-procentowym udziałem państwa w kapitale. Powołano Radę Polityki z upoważnieniem do podejmowania kluczowych decyzji w sferze pieniądza i kredytu, jednak z wymogiem ich aprobaty przez ministra finansów. Bank spełniał funkcje banku emisyjnego, banku banków i banku rządu, a jego podstawowymi celami stała się stabilizacja waluty i wkład w rozwój japońskiej gospodarki. Emisja waluty opierała się na zasobach złota, srebra, dewiz i obcych walut oraz obligacji skarbowych i weksli. Struktura rezerwy oraz maksymalny limit emisyjny były ustalane przez ministra finansów. Status instytucji państwowej potwierdziło prawo o banku centralnym z 1997 roku, które wprowadziło zasadę niezależności i przejrzystości. Niezależność oznaczała wiążący charakter decyzji podejmowanych przez Radę Polityki¹⁸.

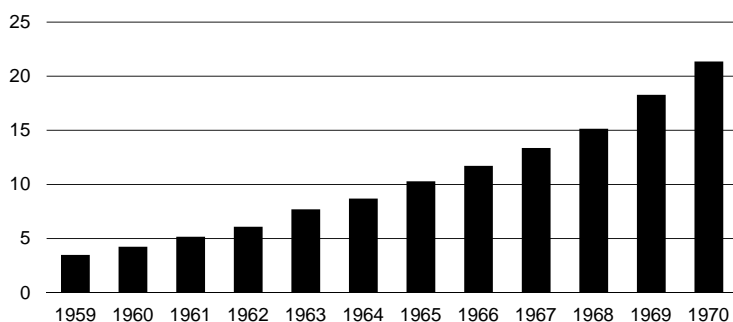
Na początku lat pięćdziesiątych sztywny kurs dolara w połączeniu z efektami planu Dodge'a, amerykańską pomocą oraz boomem wywołanym wojną koreańską doprowadziły do stabilizacji gospodarki japońskiej, jednak na niskim poziomie. Rosnący popyt na towary, szczególnie ze strony armii Stanów Zjednoczonych, wzmógł zapotrzebowanie na dobra inwestycyjne i surowce oraz spowodował wzrost popytu na kredyty. Pod wpływem dostaw dla Amerykanów poprawiał się bilans płatniczy oraz rosły rezerwy złota i dewiz, osiągając w 1951 roku wartość 1,1 mld dol. Wraz z zakończeniem wojny koreańskiej i ustaniem koniunktury wojennej w handlu światowym pojawiły się trudności. Rosnący deficyt w handlu zagranicznym szybko obniżył poziom rezerw walutowych i narastała inflacja. Rząd i Bank Japonii przystąpiły do wprowadzania polityki deflacyjnej, zarządono ostre cięcia budżetowe i podniesiono stopy procentowe. Efekty pojawiły się dość szybko, ustabilizowały się ceny i rósł eksport, osiągając w 1955 roku rekordową wartość 1,6 mld dolarów. Wysokiego wzrostu w następnych latach, nazywanego „ekspansją gospodarczą bez wzrostu cen”, dowodziły średnioroczne wskaźniki PKB – w latach 1956–1960 – 8,8%, między 1961 a 1970 rokiem zaś – 11,6%. Po latach powojennego deficytu od końca lat sześćdziesiątych utrzymywało się dodatnie saldo handlu zagranicznego. W rezultacie, o ile w 1962 roku stan rezerw walu-

¹⁸ H. Bilski, *Japonia...*, s. 29–31; J. Solarz, *Ewolucja japońskiego system bankowości i polityki monetarnej*, „Materiały i Studia Narodowego Banku Polskiego” 1990, nr 9, s. 15; *Money and Banking in Japan*, s. 47.

towych i złota Japonii przekroczył wartość 2 mld dolarów, o tyle w 1971 roku sięgnął 15,5 mld dolarów¹⁹.

Jednak gospodarka zaczęła odczuwać efekt „przegrzania”, czego wyrazem był wzrost inflacji i deficyt w handlu zagranicznym. Odpowiedzią polityki monetarnej było podniesienie stóp procentowych i kontrola pożyczek bankowych. Dało to kilkakrotnie w latach sześćdziesiątych szybkie, pozytywne efekty, które pod wpływem zelżenia polityki pieniężnej ponownie generowały problemy i skłaniały do działań restrykcyjnych²⁰.

Wykres 4. Podaż jena w latach 1959–1970 (w mld jenów)



Źródło: *Money and Banking in Japan*, red. L. S. Pressnell, London 1974, s. 92.

Do lat siedemdziesiątych nie odgrywał znaczącej roli na arenie międzynarodowej. Oceniano, że waluta japońska była nieistotnym graczem, akceptującym międzynarodowy system walutowy²¹.

¹⁹ J. Grabowiecki, *Przyczyny stagnacji gospodarczej Japonii*, „Gospodarka Narodowa” 2005, t. 16, nr 5–6, s. 64; H. Shinjo, *History of the Yen*, s. 170–178; T. Kowalik, *Czy gospodarka japońska się „amerykanizuje”?* [w:] *Japonia na początku XXI w.*, red. K. Gawlikowski, M. Ławacz, Toruń 2008, s. 126–127.

²⁰ *Monetary Policy in Japan*, Paris 1972, s. 87 i nast.

²¹ H. Koichi, P. Hugh, *Japan and the International Monetary Regime*, Center on Japanese Economy and Business Graduate School of Business, Columbia University Working Paper, nr 5, 1988, s. 2.

6. Pierwsza fala aprecjacji jena (1972–1988)

W latach siedemdziesiątych i osiemdziesiątych, obfitujących w silne perturbacje w gospodarce światowej związane z załamaniem się systemu z Bretton Woods i kryzysami energetycznymi, gospodarka japońska zwolniła tempo, ale pozostawało ono na bezpiecznym poziomie. W latach siedemdziesiątych średnioroczny wzrost PKB wynosił 4,1%, w latach 1980–1988 zaś – 4,2%. Nadal dynamicznie rósł eksport, dostarczając nadwyżek w bilansie handlowym. Ich łączna wartość w tej dekadzie wyniosła 100 mld, a w latach 1981–1988 – 436 mld dolarów²². Gospodarka odczuwała jednak silny wzrost inflacji (zob. wykres 5), dla którego impulsem był boom lat sześćdziesiątych oraz światowe kryzysy naftowe. Na początku kolejnej dekady stopa inflacji w Japonii przewyższała notowaną w USA i Niemczech, jednak w drugiej jej połowie zaczęła się obniżać, aby w latach osiemdziesiątych ukształtowała się na poziomie niemieckiej i poniżej poziomu amerykańskiej.

W konsekwencji upadku systemu z Bretton Woods i ustaleń przyjętych w *Smithsonian Agreement*, w grudniu 1971 roku odstąpiono od sztywnego kursu jena wobec dolara (na poziomie 360 jenów), obniżono kurs dolara do 308 jenów i rozszerzono pasmo wahań w granicach 301,07–314,93 jena. W 1973 roku wprowadzono płynny kurs jena wobec innych walut, co spowodowało aprecjację kursu do poziomu 263 jenów za dolara. Postępującą aprecjację jena przerwał wybuch pierwszego kryzysu energetycznego, który spowodował jego przejściową deprecjację w latach 1974–1975 o 11%. Ponowna poprawa koniunktury światowej sprawiła, że do października 1978 roku kurs wzrósł o 46,2%, aby osiągnąć historyczny poziom 170 jenów za jednego dolara. Następne lata, pod wpływem polityki monetarnej i drugiego kryzysu energetycznego, przyniosły silne wahania kursu jena wobec dolara, z tendencją do umacniania waluty japońskiej²³.

W latach siedemdziesiątych zdecydowanie wzrosła na światowym rynku walutowym rola jena jako czynnika destabilizacji i katalizatora zmian²⁴.

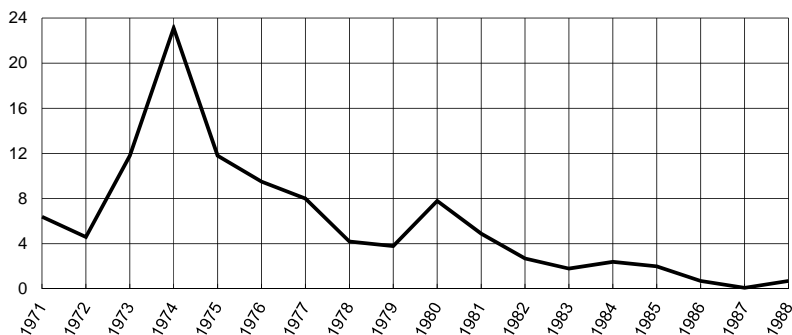
²² J. Bossak, *Japonia. Strategia rozwoju w punkcie zwrotnym*, Warszawa 1990, s. 43; *World Development Indicators. Data bank*; worldbank.org [dostęp: 5.08.2017].

²³ Ibidem; *Timeline: Milestones in the Yen's History*, <http://www.reuters.com/article/2008/10/27/us-yen> [dostęp: 5.08.2017].

²⁴ H. Koichi, P. Hugh, *Japan and the international...*, s. 3.

Po wprowadzeniu na początku lat osiemdziesiątych amerykańskiego programu antyinflacyjnego nastąpiła silna deprecjacja walut światowych, w tym jena, wobec dolara. *Enyasa* zagroziła dotychczasowym podstawom polityki monetarnej Japonii, która od lat sześćdziesiątych hołdowała zasadzie podwartościowego kursu jena (w świecie finansów oceniano, że kurs jena był podwartościowy w granicach 60%), pobudzającego eksport i chroniącego rynek wewnętrzny przed konkurencją zagraniczną. Jej narzędziami były m.in. regularne interwencje Banku Japonii w celu uniknięcia nadwyżki bilansu płatniczego prowadzącej do wzrostu rezerw i aprecjacji jena wobec dolara. Stosowano także ograniczenia walutowe hamujące napływ kapitału do Japonii i motywujące do eksportu kapitału, co zmniejszało presję na wzrost kursu jena. Zachęcano również do inwestycji na giełdach zagranicznych, aby ograniczyć popyt na giełdzie tokijskiej i nie dopuścić do wzrostu cen papierów wartościowych. Polityka kursowa sprzyjała rozwojowi gospodarczemu, a w konsekwencji stopniowemu umacnianiu się jena²⁵.

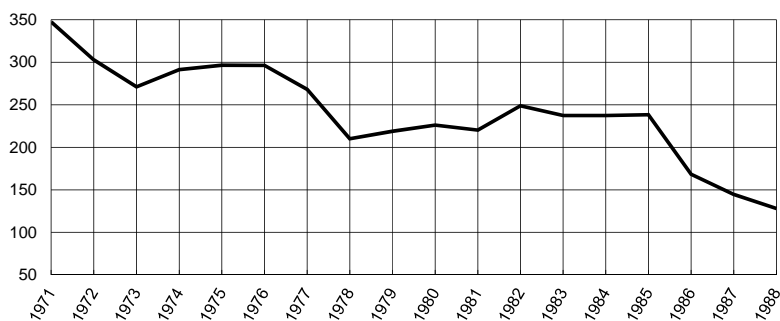
Wykres 5. Roczna stopa inflacji w Japonii w latach 1971–1988



Źródło: *Japanes inflation rate history 1971 to 1988*, <http://www.rateinflation.com> [dostęp: 5.08.2017].

²⁵ E. Chrabonszczewska, K. Kalicki, *Teoria i polityka kursu walutowego*, Warszawa 1996, s. 135–136.

Wykres 6. Średnioroczny kurs dolara w jenach w latach 1971–1988



Źródło: *Historical rates*, <http://fxtop.com/en/historical-exchange-rates.php?MA=1> [dostęp: 5.08.2017]

Na tym tle powstał spór między władzami Stanów Zjednoczonych a Japonii. Amerykański Departament Skarbu, kierowany przez Donalda Regana, dowodził, że kurs waluty japońskiej wobec dolara był sztucznie zaniżony i prowadził do deficytu w handlu USA z Krajem Kwitnącej Wiśni, który w 1983 roku wyniósł 22 mld dolarów. Sekretarz skarbu wezwał rząd japoński do wzmocnienia jena poprzez jego internacjonalizację. Podkreślał, że pozycja jena wśród walut międzynarodowych, wynosząca 3% rezerw banków centralnych (wobec 71% dolara i 12% marki niemieckiej), jest zbyt niska. Narzędziem umocnienia jena miało być odstąpienie od administracyjnego ustalania jego kursu oraz emisja na rynki światowe, głównie europejski, obligacji denominowanych w jenach.

Władze japońskie odrzuciły sugestie dotyczące deregulacji systemu ustalania kursu jena i dowodziły, że silny dolar był konsekwencją deficytu budżetowego i wysokich stóp procentowych w USA. Ich zdaniem likwidacja kontroli nad kursem jena nie wpłynie na jego międzynarodową pozycję ze względu na dominację dolara. Występując przeciwko upłynnieniu kursu waluty narodowej, twierdziły, że miałyby to katastrofalne skutki dla gospodarki japońskiej. Wysoki kurs jena wobec dolara spowodowałby wzrost stóp procentowych, nasilił inflację i osłabił wzrost gospodarczy. Strona amerykańska starała się obalić pogląd o pobudzaniu inflacji przez silnego jena, jednocześnie dowodziła, że to nie wysokie stopy procentowe w USA są powodem słabości jena, lecz sztucznie podtrzymywane niskie

stopy procentowe w Japonii działające na rzecz przedsiębiorstw i służące finansowaniu deficytu budżetowego²⁶.

W 1984 roku powstały dwa raporty dotyczące liberalizacji rynków finansowych Japonii i relacji dolar–jen. Jeden opracowany przez japońskie ministerstwo finansów, drugi zaś przez amerykańsko-japońską doraźną grupę ekspertów. Raporty stały się podstawą istotnych zmian w systemie finansowym Japonii w latach 1985–1987 prowadzących do liberalizacji rynków kapitałowych. Zagraniczne instytucje finansowe uzyskały pełne możliwości działania, co zaowocowało wejściem szeregu spółek na giełdę tokijską (Tokyo Stock Exchange). Początkowo licencje uzyskało 9 banków zagranicznych i 4 firmy pośredniczące na rynku papierów wartościowych. W końcu lat osiemdziesiątych działały już 83 zagraniczne banki, 120 oddziałów obcych banków, 9 firm z sektora papierów wartościowych. Pojawiło się także szereg zagranicznych funduszy inwestycyjnych. Tokio stopniowo stawało się centrum finansów międzynarodowych upodabniającym się do Londynu i Nowego Jorku. Inwestycje zagraniczne, które w 1985 roku wyniosły 64,5 mld dolarów, do 1988 roku osiągnęły 130,9 mld dolarów²⁷.

Silny na początku lat osiemdziesiątych dolar utrudniał handel USA z jego głównymi partnerami: Wielką Brytanią, Francją, Niemcami i Japonią, co skłoniło do interwencji na rzecz osłabienia waluty amerykańskiej i stabilizacji pozostałych walut²⁸. Odpowiednie decyzje podjęła grupa G5 w 1985 roku w ramach *Plaza agreement*. W Japonii główna stopa redyskontowa została obniżona z 8% w 1985 roku do 3% w pierwszej połowie 1987 roku. W konsekwencji kurs dolara spadł z 255 jenów w październiku 1985 roku do 130–140 na jesieni 1987 roku. Na początku 1988 roku w Tokio płacono za dolara tylko 120 jenów, ale w skali całego roku osiągnięto stabilizację w przedziale 125–130 jenów za dolara. Oznaczało to ponad 70-procentową aprecjację jena w ciągu trzech lat.

Wysoką aprecjację jena wobec innych walut określono japońskim terminem *endaka* lub syndromem silnego jena. Radykalne umocnienie jena

²⁶ A. Viner, *The Emerging Power...*, s. 76 i nast.

²⁷ Ibidem, s. 78–79; C. McKenzie, *Recent developments in Japan's financial markets* [w:] *Japanese Financial Markets and the Role of the Yen*, red. C. McKenzie, M. Stutchbury, North Sydney 1992, s. 28; J. Solarz, *Ewolucja japońskiego system bankowości...*, s. 39.

²⁸ M. Obstfeld, *Time of Troubles: The Yen and Japan's Economy 1985–2008*, National Bureau of Economic Research Working Paper nr 14816, 2009, s. 4.

bowiem negatywnie wpłynęło na gospodarkę japońską, spowodowało obniżenie cenowej konkurencyjności eksportu i jego opłacalności oraz potanie importu. Dodatkowo na skutek realnego obniżenia stóp procentowych, rosły lokaty zagraniczne japońskiego kapitału, szczególnie w Stanach Zjednoczonych i Azji Wschodniej²⁹.

Aprecjacja waluty w powiązaniu z wieloletnim wzrostem roli Japonii w handlu światowym i na międzynarodowym rynku kapitałowym zwiększyły rolę jena jako światowej waluty rozrachunkowej i rezerwowej. Silnie wzrosła rola jena w rozliczeniach japońskiego handlu zagranicznego. W przypadku eksportu jego udział zwiększył się z niecałego 1% w 1970 roku do 34,3% w 1988 roku, w imporcie zaś odpowiednio z 0,3% do 13,3%. Wartość jena w aktywach walutowych banków państw uprzemysłowionych sięgnęła 436,4 mld dolarów, zbliżając się do pozycji niemieckiej marki. Przed jenem i marką był tylko amerykański dolar. Na giełdzie nowojorskiej jen był drugą walutą zagraniczną po marce. Udział jena w obrotach na światowych giełdach zwiększył się z 2,6% w 1979 do 6,6% w 1987 roku³⁰.

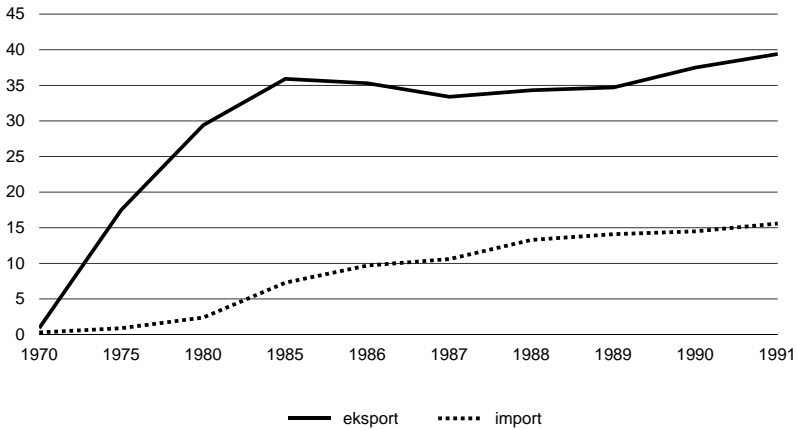
Szczególnie dużą rolę odgrywał jen w Azji Wschodniej, gdzie jego udział w rezerwach dewizowych banków zwiększył się w latach osiemdziesiątych z 13,9 do 17,1%. Rosła jego rola w operacjach finansowych wielkich centrów handlowych Singapuru i Hongkongu oraz w pożyczkach zagranicznych. W rozliczeniach handlowych w Azji Południowo-Wschodniej udział jena w eksporcie japońskim sięgał w 1990 roku 49%, w imporcie zaś przekraczał 19%³¹.

²⁹ J. Bossak, *Japonia...*, s. 41; E. Chrabonszczewska, K. Kalicki, *Teoria i polityka kursu walutowego*, Warszawa 1996, s. 136–137; J. Grabowiecki, *Przyczyny stagnacji...*, s. 66–67; *Timeline: Milestones...*

³⁰ S. M. Black, *International use of currencies* [w:] *The Evolution of the International Monetary System*, red. Y. Suzuki, J. Miyake, M. Okabe, Tokyo 1990, s. 178–183 i 231.

³¹ J. A. Frankel, *Is Japan Creating a Yen Bloc in East Asia and the Pacific?*, National Bureau of Economic Research Working Paper, nr 4050, 1992, s. 2 i nast.

Wykres 7. Udział jena w rozrachunkach japońskiego handlu zagranicznego w latach 1970–1991 (w %)



Źródło: B. J. Cohen, *The Geography of Money*, Ithaca–London 1998, s. 106.

W latach osiemdziesiątych Japonia stała się ważnym aktorem międzynarodowego systemu walutowego o dużym wpływie na jego stabilność z rosnącym dodatnim bilansem płatniczym i eksportem kapitału netto³².

Aprecjacja jena miała także inne oblicze; z obniżeniem stopy redyskontowej Banku Japonii stała się źródłem wywołanej w końcu lat osiemdziesiątych bańki spekulacyjnej. Charakteryzował ją nadmierny wzrost cen nieruchomości i akcji, na przykład w rejonie Osaki ceny ziemi w latach 1985–1990 wzrosły blisko trzyipółkrotnie, a podstawowy indeks giełdy w Tokio między 1985 a 1989 rokiem podniósł się trzykrotnie. Zwalczanie skutków bańki spekulacyjnej doprowadziło gospodarkę japońską do wieloletniej stagnacji, wyrażającej się załamaniem aktywów, spadkiem realnego wzrostu gospodarczego, kryzysem bankowym i deflacją³³.

³² H. Koichi, P. Hugh, *Japan and the international...*, s. 3.

³³ J. Grabowiecki, *Przyczyny stagnacji...*, s. 67 i 74; M. Obstfeld, *Time of Troubles...*, s. 1

7. Silne wahania kursu jena po 1988 roku z tendencją do dalszej aprecjacji

W 1989 roku na podstawie nowego prawa bankowego Bank Japonii zaostrzył politykę monetarną, podnosząc stopę redyskontową z 2,5% do 6%, jednocześnie utrudnił korzystanie z kredytów na zakup nieruchomości. Spowodowało to pęknięcie banki spekulacyjnej oraz wysoką przecenę papierów wartościowych i nieruchomości. Podstawowy wskaźnik giełdy tokijskiej obniżył się o 41%. Te niekorzystne tendencje pogłębił kryzys niebankowych instytucji pożyczających pieniądze na budownictwo mieszkaniowe, trzęsienie ziemi w Kobe oraz wydarzenia poza granicami Japonii – kryzys azjatycki, amerykańska bańka internetowa i konsekwencje ataku z 11 września 2001 roku. Złagodzenie polityki monetarnej nastąpiło w 1998 roku, a jej celem było niedopuszczenie do wystąpienia spirali deflacyjnej. Wprowadzono ułatwienia kredytowe i rozszerzono obrót wekslowy, stosowano „politykę zerowej stopy procentowej”. Gospodarka japońska zaczęła wychodzić z kryzysu. Gdy jednak w 2000 roku niewiele (o 25 punktów bazowych) zwiększono stopy procentowe, odbiło się to negatywnie na gospodarce. Władze powróciły do „polityki zerowej stopy procentowej”, od której odeszły dopiero w 2006 roku pod wpływem słabnących tendencji deflacyjnych³⁴. Utrzymywane przez dłuższy czas bliskie zeru stopy procentowe skłaniały do zakupu waluty japońskiej w celu jej wymiany na waluty lub obligacje wyżej oprocentowane, głównie amerykańskie. Uczestniczące w *yen carry trade* banki, fundusze i osoby prywatne osiągały znaczne zyski, a jednocześnie przyczyniały się do umocnienia jena³⁵.

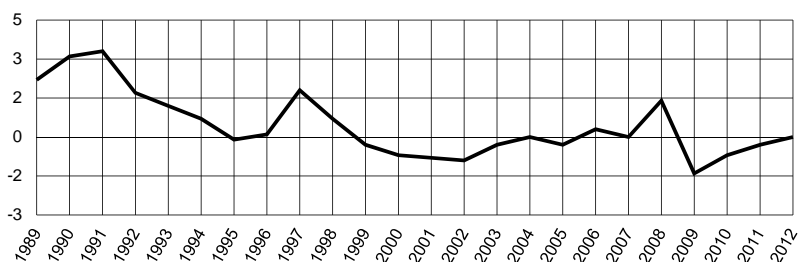
Po 1989 roku gospodarka japońska znalazła się w „błędym kole” pesymistycznych oczekiwań. Mimo wielokrotnych interwencji rządu, które doprowadziły do wysokiego deficytu budżetowego i długu publicznego, zdecydowanie obniżyła się dynamika PKB. Jeszcze w latach 1989–1991 wynosiła przeciętnie 4,8%, podczas gdy w latach 1992–2000 tylko 0,9%, by w latach 2001–2011 spaść do 0,6%. Jednocześnie rosło bezrobocie, a przede wszystkim wystąpiły silne zjawiska deflacyjne (zob. wykres 8)³⁶.

³⁴ H. Bilski, *Japonia...*, s. 33–34; M. Obstfeld, *Time of Troubles...*, s. 10.

³⁵ F. Lips, *Złoty spisek*, Kobierzyce 2010, s.139.

³⁶ J. Grabowiecki, *Przyczyny stagnacji...*, s. 68 i 74; V. Valli, *Growth and Crisis in the Japanese Economy*, Dipartimento di Economia „S. Cagnetti de Martiis” Working Paper, nr 07, 2012, s. 22; *World Development Indicators...*

Wykres 8. Roczna stopa inflacji w Japonii w latach 1989–2012



Źródło: *Japanes inflation rate history 1989 to 2013*, <http://www.rateinflation.com> [dostęp: 5.08.2017].

Tabela 1. Okresy aprecjacji i deprecjacji jena w latach 1988–2012

Okres	Kierunek zmian	Kurs dolara w jenach	
		początkowy	końcowy
12.1988–04.1990	deprecjacja	123	158
04.1990–04.1995	aprecjacja	188	84
04.1995–08.1998	deprecjacja	84	145
08.1998–12.1999	aprecjacja	145	103
12.1999–07.2007	deprecjacja	103	122
07.2007–12.2008	aprecjacja	122	90
12.2008–04.2009	deprecjacja	90	99
04.2009–10.2011	aprecjacja	99	76
10.2011–12.2012	deprecjacja	76	82

Źródło: M. Obstfeld, *Time of Troubles: The Yen and Japan's Economy 1985–2008*, National Bureau of Economic Research Working Paper nr 14816, 2009, s. 20; *Historical rates*, <http://fxtop.com/en/historical-exchange-rates.php?MA=1> [dostęp: 5.08.2017].

Od końca lat osiemdziesiątych coraz silniejsze były wahania kursu jena (zob. tabelę 1) powiązane z wyraźnym trendem wzrostu jego wartości. W drugiej połowie 1994 roku dolar kosztował mniej niż 100 jenów, w kwietniu 1995 roku zaś – 83 jeny. Wówczas Japonia podjęła interwencję na rzecz osłabienia jena, co doprowadziło do jego deprecjacji na początku 1997 roku do 125 jenów za dolara, a w sierpniu 1998 roku – 145 jenów

za dolara. Jednak w wyniku zawirowań na rynkach światowych w grudniu 1999 roku kurs dolara obniżył się do 103 jenów³⁷.

Również z początkiem wieku Bank Japonii i ministerstwo finansów systematycznie podejmowały interwencje hamujące wzrost kursu jena. Tylko w 2003 roku na zakup dolarów przeznaczono blisko 20 mld jenów. W rezultacie już w końcu 2001 roku kurs dolara sięgnął 127 jenów, a na początku 2002 roku – 134 jeny. Od tego czasu nastąpiło ponowne umacnianie się waluty japońskiej, do czego istotnie przyczynił się globalny kryzys finansowy, zapoczątkowany na amerykańskim rynku nieruchomości. W marcu 2008 roku kurs dolara obniżył się do 101 jenów, a w grudniu do 91 jenów. W drugiej połowie 2010 roku kształtował się na poziomie 82–88 jenów, w latach 2011–2012 zaś kurs średnioroczny wynosił nieco poniżej 80 jenów³⁸. Silna aprecjacja waluty od 2008 roku, w warunkach światowego kryzysu finansowego, zdecydowanie negatywnie wpływała na gospodarkę japońską, silnie uzależnioną od importu surowców.

Silne wahania kursu jena od 1989 roku i jego aprecjacja wobec dolara, szczególnie po 2007 roku, osłabiły pozycję międzynarodową waluty japońskiej. Wpływ miało także pojawienie się euro, które przejęło, a nawet zwiększyło dotychczasową rolę niemieckiej marki w transakcjach międzynarodowych³⁹. Udział jena w oficjalnych rezerwach dewizowych, który w 1991 roku osiągnął poziom 8,7%, w 2000 roku wynosił 6,2%, a w 2009 roku już tylko 2,9% (zob. wykres 10). Spadł także udział jena w obrotach rynków walutowych z 27% w 1989 roku do 11,3% w 2001 roku i 9,5% w 2010 roku⁴⁰. Szczególnie silnie zmniejszyła się rola japońskiej waluty w transakcjach na Dalekim Wschodzie.

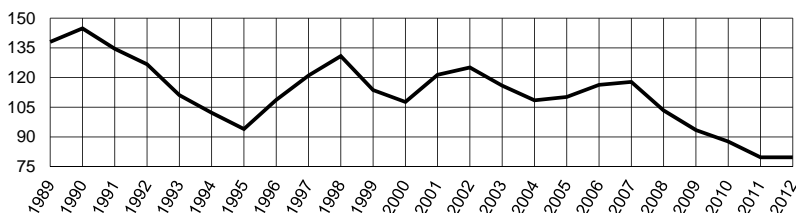
³⁷ Bank of Japan, http://www.stat-search.boj.or.jp/ssi/mtshtml/fm08_m_1_en.html [dostęp: 9.08.2017]; R. Ramaswamy, H. Samiei, *The yen-dollar rate: have interventions mattered?*, International Monetary Fund Working Paper, nr WP/00/95, 2000, s. 4.

³⁸ *Bank of Japan...; Timeline: Milestones...*

³⁹ K. M. Dominguez, *The Role of the Yen*, Chicago 1999, s. 32.

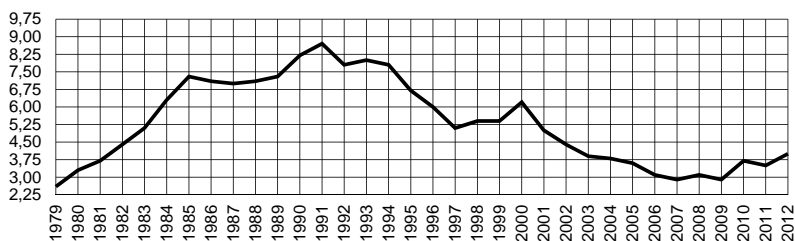
⁴⁰ J. Bilski, *Międzynarodowy...*, s. 248; C. H. Kwan, *Japan's experience with promoting the yen as an international currency. Lesson for Chinas*, prezentacja multimedialna, 2012, <http://www.oecd.org/finance/financial-markets/49700765.pdf> [dostęp: 3.10.2013].

Wykres 9. Średnioroczny kurs dolara w jenach w latach 1989–2012



Źródło: *Historical rates*, <http://fxstop.com/en/historical-exchange-rates.php?MA=1> [dostęp: 5.08.2017].

Wykres 10. Udział jena w oficjalnych rezerwach dewizowych w latach 1979–2012 (w %, stan na koniec roku*)



* W latach 1979–1984 tylko w krajach uprzemysłowionych.

Źródło: S. M. Black, *International use of currencies* [w:] *The Evolution Of The International Monetary System*, red. Y. Suzuki, J. Miyake, M. Okabe, Tokyo 1990, s. 183; J. Bilski, *Międzynarodowy system walutowy*, Warszawa 2006, s. 252; B. J. Cohen, *The Geography of Money*, Ithaca–London 1998, s. 100; *International Monetary Fund Annual Report 2012*, <http://www.imf.org/external/pubs/ft/ar/2012/eng/> [dostęp: 3.10.2013].

Podstawowym powodem była zła kondycja gospodarki japońskiej, spadek jej udziału w handlu światowym, a przede wszystkim silne tendencje deflacyjne, które zniechęcały kapitał zagraniczny do inwestycji. Niskie oprocentowanie jena skłaniało do zakupu tej waluty w Japonii i lokowania na rynkach o wyższym oprocentowaniu, co miało wpływ na jego aprecjację.

Zakończenie

Jen, jako waluta narodowa od 1871 roku, odegrał pozytywną rolę w przeprowadzeniu głębokiej modernizacji Japonii podczas rewolucji Meiji. Jego osłabienie pod koniec XIX wieku, związane z ekspansywną polityką monetarną, stało się przesłanką reform ministra Matsukaty. Owocem reform było wprowadzenie *gold standard*. Ponownie wymierny jen i rosnące możliwości kredytowe były podstawą rozwoju nowoczesnego przemysłu i dalszego umocnienia siły militarnej państwa.

Pod koniec epoki Meiji i nastaniu epoki Taishō nastąpił spadek aktywności gospodarki japońskiej. Był on następstwem rosnącego długu publicznego i zmniejszenia rezerw kruszcowych Banku Japonii. Przed głębokim kryzysem uratował Japonię wybuch pierwszej wojny światowej. Podczas wojny szybko rósł eksport towarów oraz dochody z usług transportowych i ubezpieczeniowych. W latach 1915–1918 systematycznie uzyskiwano wysoki dodatni bilans handlowy. Mimo to, zgodnie z tendencjami światowymi, w 1917 roku zniesiono w Japonii *gold standard*.

Trudna powojenna sytuacja uniemożliwiła, podobnie jak w Europie, powrót do *gold standard*, a niewymienność jena utrzymała się przez 12 lat. Ponowne wprowadzenie jego wymienności zbiegło się z początkiem światowego kryzysu gospodarczego. Mimo prób interwencji, która spowodowała silny spadek rezerw walutowych, pod koniec 1931 roku doszło do upadku *gold standard*.

Po zniesieniu wymienności jena stosowano kierowany system pieniężny, któremu sprzyjała polityka ekspansji terytorialnej. Klęska Japonii w 1945 roku pociągnęła za sobą okupację amerykańską. W kwietniu 1949 roku wprowadzono sztywny kurs wynoszący 360 jenów za dolara, którego podstawowym celem była stabilizacja cen i włączenie jena do systemu przyjętego w Bretton Woods.

Sztywny kurs jena w stosunku do dolara utrzymywano do 1971 roku. Wobec wysokiego wzrostu wydajności pracy i stabilności cen hurtowych w Japonii kurs jena stawał się coraz bardziej podwartościowy, pobudzając eksport i chroniąc rynek wewnętrzny przed konkurencją zagraniczną. Po upłynięciu z początkiem lat siedemdziesiątych kursu stopniowo następowała aprecjacja jena.

Endaka, która wystąpiła pod koniec lat osiemdziesiątych oznaczała dalsze, radykalne umocnienie jena. Jednocześnie zwiększyła się jego rola jako światowej waluty rozrachunkowej i rezerwowej. Jednak silna aprecjacja

jena stała się źródłem wywołanej w końcu lat osiemdziesiątych bańki spekulacyjnej, a zwalczanie jej skutków doprowadziło gospodarkę japońską do wieloletniej stagnacji. Towarzyszyły jej silne wahania kursu jena wobec dolara z tendencją do dalszego umacniania waluty japońskiej. Trwająca przez ćwierć wieku aprecjacja jena wobec dolara nie wpłynęła na umocnienie pozycji międzynarodowej waluty japońskiej. Zdecydowała o tym niska dynamika gospodarki japońskiej, pogrążonej na przełomie wieków w deflacji.

Tylko w latach siedemdziesiątych i osiemdziesiątych XX wieku jen wybił się na pozycję poszukiwanej waluty międzynarodowej. Liczne perturbacje, jakie były jego udziałem w wieku XIX, pierwszej połowie XX i na przełomie XX i XXI wieku, ograniczały jego rolę na rynku światowym.

Dzieje chińskiego systemu monetarnego i bankowego od schyłku cesarstwa do czasów współczesnych*

Łukasz Dwilewicz



Okres świetności Chin pod władzą dynastii Qing datowany na lata 1661–1795 wiązał się z dynamicznym rozwojem gospodarczym. Gospodarka chińska jeszcze od czasów rodzimej dynastii Ming przeżywała okres intensywnej komercjalizacji, monetaryzacji i urbanizacji. Działo się tak również w XIX wieku, mimo szybkiego pogarszania się pozycji gospodarki chińskiej wobec Zachodu, procesu nazwanego przez Kennetha Pomeranza jako wielkie rozwidlenie (*Great Divergence*) poziomów rozwoju i dochodu *per capita*¹.

Od połowy rządów dynastii Ming, kiedy upadkowi wskutek inflacji uległ system pieniądza papierowego, jako głównego kruszcu monetarnego używano srebra, a wartość transakcji i zobowiązań ustalano w jednostkach wagowych srebra. Podstawową jednostką był tael (*liang*), którego wielkość była zmienna w zależności od prowincji, nie było jednego standardu i centralnej mennicy, toteż cały system można określić jako wybitnie zdecentralizowany. Wielkości poszczególnych taeli były jednak

* Pierwotna wersja niniejszego tekstu ukazała się pod tytułem *Chiński system walutowy w: Między stabilizacją a ekspansją. System finansowy w służbie modernizacji (z warsztatów historyków gospodarczych)*, red. J. Łazor, W. Morawski, Wrocław 2014, s. 87–102. Była ona prezentowana podczas dwóch konferencji z 2014 roku: warsztatów Polskiego Towarzystwa Historii Gospodarczej („Między stabilizacją a ekspansją. System finansowy w służbie modernizacji”) w Ciechanowcu oraz XIX Powszechnego Zjazdu Historyków Polskich w Szczecinie.

¹ J. Goody, *Kapitalizm i nowoczesność. Islam, Chiny i Indie a narodziny Zachodu*, Warszawa 2006, s. 164–166; K. Pomeranz, *The Great Divergence. China, Europe and the Making of the Modern World*, Princeton 2000, *passim*.

stałe, a system przeliczników pomiędzy nimi był powszechnie znany. Najpowszechniejszymi rodzajami taela były skarbowy (37,3 g srebra), celny (37,7 g) i szanghajski (33,7 g). Ze względu na wagę zbliżoną do europejskiej uncji często używa się w europejskich tekstach na taela określenia „uncja srebra”. Monety były sztabkami o odpowiedniej wadze i kształcie. Najczęściej był to 1 tael lub jego wielokrotność (do 50). W obiegu kursowały także monety imperiów kolonialnych zaangażowanych w handel z Chinami (tradycyjnie monety hiszpańskie i meksykańskie peso, potem monety z Indochin francuskich). Istniał także szeroki zakres monet zdawkowych wykonanych z miedzi lub brązu w formie zestandaryzowanych odlewów. Najczęściej spotykaną była *qian* (jednostka wagi równa 0,1 taela, oznaczająca też po prostu pieniądz, stąd angielska nazwa *cash*), 1000 miedzianych *qian* dawało 1 taela srebra. W warunkach niedoboru monety zdawkowej zdarzało się dyskonto do 900 (tak było u szczytu powstania dynastii Qing, około 1750 roku) lub liczenie jednej monety za dwie (tj. dyskonto do 500). Tradycyjnym kształtem był okrągły z kwadratowym otworem pośrodku, postać chińskich monet sięgająca czasów jeszcze sprzed standaryzacji systemu monetarnego przez pierwszego cesarza Shi Huangdi w III wieku p.n.e. według tak wyglądającej miedzianej monety 0,5 *liang*. Zewnętrzny okrąg symbolizował nadanie z niebios, wewnętrzny kwadrat cesarską władzę. Do większych transakcji używano pęków takich monet po 1000 sztuk. Po 1800 roku zaczęły zmieniać się relacje cen między metalami używanymi do bicia monet. W pierwszej połowie XIX wieku rosły ceny srebra używanego do obsługi handlu zagranicznego i rosnącego importu, malały ceny miedzi używanej do bicia monet zdawkowych, którymi płacono najemnej sile roboczej. Wynikało to w znacznej mierze z polityki Kompanii Wschodnioindyjskiej, która zastąpiła srebro używane w handlu z Chinami eksportem opium, odcinając Chiny od tradycyjnego źródła kruszcu monetarnego. Niedobór pieniądza starano się wyrównać na poziomie prowincji czy nawet poszczególnych powiatów przez wykonywanie różnych zastępczych form pieniądza na przykład pieniądza żelaznego. Za czasów cesarzy Jiaqinga (1796–1820) i Dao Guanga (1820–1850) obniżyły się też standardy bicia monet, utrzymywane w czasach świetności dynastii. Spadek wartości monety zdawkowej oznaczał spadek płacy realnej, wzrost bogactwa dynamicznie rozwijającego się kupiectwa, często powiązanego z potęgami kolonialnymi i rosnące rozwarstwienie społeczne, stanowiące podłoże katastrofalnych buntów wstrząsających Chinami przez całe niemal XIX stulecie, z kulminacją w postaci

powstania tajpingów w południowych i centralnych prowincjach (1850–1864, ponad 20 mln ofiar)².

Efektom wojen domowych z czasów cesarza Xianfenga (1850–1861) i Tongzhi (1861–1875) była ruina finansów państwa. By pokryć rosnące wydatki wojskowe uciekano się do bicia monet miedzianych i brązowych o dużej wadze, co odzwierciedlało inflację pieniądza zdawkowego. Obok klasycznych monet *tong bao* (z reguły 1 *qian/cash*) bito też *zhong bao* (4–50 *cash*) i *juan bao* (100–1000 *qian/cash*). Wartości nominalne monet nie pokrywały się z reguły z ich wagą, przy czym występowały tu odchylenia w obie strony (moneta mogła być zarówno cięższa, jak też lżejsza, niż sugerowała wartość nominalna). Pokazuje to skalę chaosu monetarnego i niemal całkowity brak standaryzacji. Ze względu na zagrożenie upadkiem znaczenia monet miedzianych pod koniec rządów Xianfenga zrezygnowano z emisji monet o wysokich nominałach. Do tego dochodziła emisja armii powstańczych, m.in. *sheng bao* (święte monety) emitowane przez tajpingów po utworzeniu stolicy w Nankinie. Doszło też, po dwóch stuleciach przerwy, do druku przez władze pieniądza papierowego o charakterystycznym pionowym układzie. W 1853 roku zaczęto emitować *hu bu guan piao* (oficjalne noty ministerstwa finansów), denominowane w taelach srebra, oraz *da qing bao chao* (bilety skarbowe Wielkich Qing), denominowane w monecie brązowej. Początkowe nominały wahały się między 250 i 2000 wen (czyli *cash*), potem doszły kolejne od 5000 do 100 000 wen, co pokazuje skalę inflacji. 2000 wen *bao chao* było wymienialne urzędowo na 1 taela *guan piao*, co podkreślało skalę deprecjacji pieniądza brązowego w stosunku do srebra. Z połączenia terminów *bao chao* i *guan piao* powsta-

² J. Fenby, *Chiny. Upadek i narodziny wielkiej potęgi*, tłum. J. Wąsiński, J. Wołk-Łaniewski, Kraków 2009, s. 68, 70, 90; W. Morawski, *Zarys powszechnej historii pieniądza i bankowości*, Warszawa 2002, s. 387; K. Pomeranz, *The Great Divergence...*, s. 100, 160, 317; K. Pomeranz, S. Topik, *The World That Trade Created. Society, Culture and the World Economy. 1400 to the Present*, Armonk, New York 2006, wersja elektroniczna, 9%; *A History of Chinese Currency, 16th Century BC – 20th Century AD*, Hong Kong 1983, s. 26–27. Moneta *qian* wywodziła się bezpośrednio z miedzianej monety dynastii Tang *kai yuan tong bao* z 621 roku. Pokazuje to skalę trwałości zasadniczych elementów chińskiego systemu monetarnego. Decentralizacja systemu monetarnego, opartego na mennicach we wszystkich prowincjach, wywodzi się od Chongzhe-na, ostatniego cesarza z dynastii Ming, szukającego sposobu na przeciwstawienie się chaosowi wynikłemu z upadku pieniądza papierowego, L. Yu, H. Yu, *Chinese Coins. Money in History and Society*, San Francisco 2004, s. 3–5, 9–12, 44.

ło chińskie określenie pieniądza *chao piao*. Nadmierna emisja pieniądza papierowego spowodowała jego akceptację z reguły po 3–4% ceny nominalnej w kruszcu³.

Za czasów cesarza Guangxu (1875–1908) w Kantonie zaczęto bić monety srebrne przy użyciu importowanych z Wielkiej Brytanii w 1887 roku na rozkaz gubernatora Zhang Zhitonga nowoczesnych maszyn mennicznych. Było to zerwanie z tradycją chińską, bazującą na odlewaniu monet jako podstawowej technice menniczej. Okazjonalnie wykonywano tam monety ze złota, niklu, antymonu czy ówczesnie bardzo drogiego aluminium. Zdarzały się też monety porcelanowe⁴. W 1889 roku zaczęto tam bić juana (po chińsku krążek, okrągła moneta), monetę przejmującą wzory meksykańskiego srebrnego peso/dolara (tego typu chińskie monety były obecne w obiegu już od 1835 roku, od 1866 roku bito monety systemu dolarowego w Hongkongu, w 1882 roku wybito serię srebrnych monet przy pomocy maszyn w prowincji Jilin). Nowa moneta miała być warta 0,72 taela srebrem. Dzieliła się na 1000 wenów (tożsamy z miedzianą monetą qian/cash, co pokazuje trwałość deprecjacji miedzi wobec srebra) lub 100 fenów (centów) lub 10 jiao. W ślad za Kantonem juana przy użyciu importowanej maszynierii zaczęły w następnych latach wybijać mennice w innych prowincjach. Bito też okazjonalnie *jizhong*i (monety o określonej wadze, czyli pozostające w systemie taela), ale produkcję zdominowały *jizhi* – monety o określonym nominale, najczęściej 1 juana. Próba centralnego ujednoczenia waluty srebrnej w 1906 roku na podstawie wzoru *jizhong*a z mennicy w Tianjinie nie powiodła się. Druga próba standaryzacji w 1910 roku odbyła się według *jizhi* z Tianjinu. Srebrne monety okresu cesarskiego przetrwały w obiegu do 1914 roku, kiedy zostały zastąpione przez monety z wizerunkiem prezydenta rządu w Pekinie Yuana Shikaia⁵.

³ *A History...*, s. 26–29; J. Fenby, *Chiny...*, s. 68, 70, 90. Ciekawostką numizmatyczną z okresu powstania tajpingów była wybita przez nich okazjonalna poślaczana moneta miedziana o wadze około 4,5 kg, największa moneta w dziejach Chin. Do czasów dzisiejszych nie zachował się żaden jej kompletny egzemplarz, L. Yu, H. Yu, *Chinese Coins...*, s. 50–55.

⁴ *Ibidem*, s. 5, 61.

⁵ W. Morawski, *Zarys...*, s. 387; L. Yu, H. Yu, *Chinese Coins...*, s. 61; *A History...*, s. 35–38, 206. Trzeba dodać, że słowa „juan” używa się raczej jako jednostki rachunkowej, nie zaś jako pojęcia tożsamego z walutą. Nowa waluta Chin kuomintangowskich po 1935 roku nosiła nazwę *fa bi* (lub *fa pi* zależnie od transliteracji; dosł. nowy pieniądz), waluta Chin Ludowych nosi nazwę *renmin bi* (dosłownie ludowa

Nowoczesne techniki mennicze zastosowano również do wyrobu monet brązowych, pozbawionych już kwadratowej dziurki pośrodku. Monety zwane *tong yuan* po raz pierwszy bito w Kantonie w 1900 roku. Potem ich bicie zostało podchwyczone przez inne prowincje ze względu na duży zysk z emisji. Spowodowało to ekspansję monetarną i stopniowe obniżenie kursu *tong yuan* wobec srebrnych monet dolarowych/srebrnego juana. Nominały wynosiły od 2 do 20 wenów standardowej monety brązowej (waga 0,04–0,4 taela, co oznaczało 5-krotną deprecjację wobec dawnej monety brązowej/miedzianej), a potem zaczęto bić 2, 1 i 0,5 fena. W okresie po upadku monarchii emisje *tong yuan* o różnych nominałach miały się stać jednym ze źródeł finansowania wysiłku wojennego przez rozmaite stronnictwa biorące udział w wojnie domowej. Przetrwały w obiegu do reformy walutowej rządu nacjonalistycznego z 1935 roku⁶.

Brak nowoczesnych instytucji bankowych, zarówno emisyjnych, jak i kredytu długoterminowego stanowił znaczącą barierę dalszego rozwoju Chin, zdominowanych przez tradycyjne domy bankierskie, operujące kredytem krótkoterminowym i uzależnionych od zagranicznego kapitału (przykładowo wyprawa wojenna przywracająca chińską kontrolę nad Xinjiangiem w 1876 roku była finansowana kredytem w Hongkong and Shanghai Banking Corporation). Chińskie domy bankierskie działały w dwóch formach. Pierwszą były *piaohao*, zajmujące się długodystansowymi przekazami pieniężnymi i posługujące się wekslem, a od powstania tajpingów także obsługą transferów między władzami centralnymi i prowincjonalnymi i obsługą aparatu fiskalnego. Drugim typem instytucji bankowych były bardzo liczne (około 10 000 pod koniec XIX wieku) lokalne domy bankowe obsługujące kupców zwane *qianzhuang*. Z czasem przejęły one pośrednictwo między dużymi zagranicznymi bankami i chińskimi kupcami. Sporo z nich emitowało też własne banknoty, mające znaczenie w lokalnym obiegu⁷.

waluta, ludowy pieniądz), banknoty i monety były denominowane w juanach. W niektórych częściach Chin pieniądze liczy się do dziś, używając kolokwialnego pojęcia *kuai* (dosłownie sztuka), nie zaś juan. Chiński ideogram 元 oznaczający juana, oznacza też jena, a także koreańskiego wona, a z odpowiednim przedrostkiem, dolara USA (元 *meiyuan*) i euro (欧元 *ouyuan*). Bardziej oficjalnym oznaczeniem juana, widocznym choćby na banknotach Kuomintangu, jest 圓 używane obecnie do zapisywania dolara Hongkongu, dolara tajwańskiego i pataki z Makao.

⁶ *A History...*, s. 30–33.

⁷ *Ibidem*, s. 55–57; J. Fenby, *Chiny...*, s. 90, 99

Nic więc dziwnego, że Chiny stały się łatwym celem ekspansji banków brytyjskich operujących w portach traktatowych. W 1854 roku placówki w Szanghaju otworzyły brytyjskie Mercantile Bank of India i Commercial Bank of India, w 1857 roku to samo uczynił Britain's Chartered Bank. Prawdziwym przełomem było utworzenie w 1864 roku Hongkong and Shanghai Banking Corporation (HSBC), wkrótce największego banku na rynku chińskim. Lata dziewięćdziesiąte i początek XX wieku przyniosły pojawienie się w Chinach banków reprezentujących kapitał niemiecki, rosyjski, francuski, japoński i belgijski, co przerwało monopol banków brytyjskich. Otwarcie portów traktatowych dla Europejczyków powodowało też brak wpływu władz chińskich na działalność zagranicznych finansistów. Najważniejszym ośrodkiem finansowym Chin stał się Szanghaj ze względu na działalność banków, jak też giełdy papierów wartościowych. Powszechna była emisja pieniądza papierowego przez banki zagraniczne w postaci banknotów denominowanych w taelach lub juanach⁸.

Postulaty ruchu tzw. Młodych Chin, wywołane klęską w wojnie z Japonią, wśród głównych zadań na drodze do uczynienia z Chin silnego i samodzielnego państwa stawiały m.in. stworzenie państwowego systemu bankowego. Cesarskie obietnice reform zawarte w edyktie z lipca 1895 roku wymieniały reformę systemu monetarnego. W maju 1897 roku na mocy dekretu cesarskiego utworzono Bank Imperialny, pierwszy nowoczesny bank w formie spółki akcyjnej, z byłym dyrektorem Generalnego Urzędu Kolei i znanym działaczem gospodarczym Sheng Xuanhuaiem jako prezesem. Bank prowadził szeroką działalność depozytowo-kredytową oraz emisyjną, wzorując się na HSBC i czerpiąc zeń sporą część kadry. Kapitał banku został dodatkowo wsparty wyemitowaniem przez skarż państwa tzw. obligacji dobrej wiary. Przyspieszenie reform w 1898 roku (tzw. sto dni) doprowadziło do klęski obozu reformatorów, osadzenia proreformatorskiego cesarza Guangxi w areszcie domowym, przejęcia rzeczywistej władzy przez jego ciotkę Cixi, konkubinę dawnego cesarza Xianfenga, i wycofania się dworu cesarskiego na pozycje konserwatywne⁹.

Równoległe powstawały rządowe banki prowincjonalne. Cały proces przyspieszył w pierwszej dekadzie XX wieku, pokrywając całe cesarstwo siecią takich instytucji, i był kontynuowany w pierwszych latach istnienia republiki. Wszystkie tego typu banki emitowały własne banknoty, co po-

⁸ W. Morawski, *Zarys...*, s. 387; *A History...*, s. 205–206.

⁹ J. Fenby, *Chiny...*, s. 127–145.

tęgowało chaos monetarny, zwłaszcza w latach wojny domowej po upadku monarchii¹⁰.

Powstanie bokserów w 1898 roku i poparcie go 2 lata później przez klikę skupioną wokół Cixi skutkowało zbrojną interwencją mocarstw kolonialnych i dalszym upadkiem państwa chińskiego, na które nałożono w 1901 roku reparacje na rzecz interweniujących mocarstw (w sumie 450 mln taeli celnych [*haiguan liang*] srebra, równe ponad 67 mln funtów; 29% dla Rosji, 20% dla Niemiec, 15,75% dla Francji, 11,25% dla Wielkiej Brytanii)¹¹. Kłopoty Banku Imperialnego, spowodowane napływem fałszywych banknotów z Japonii, skutkowały powołaniem 2 nowych banków o uprawnieniach emisyjnych. Wpierw utworzony w 1905 roku Bank Skarbu zyskał prawo emisji pieniądza papierowego w 1908 roku, zmieniając jednocześnie nazwę na Wielki Bank Rządowy Qing (potocznie zamienianą na Daqing) i uzyskując uprawnienia obsługi chińskiego skarbu państwa, co zapewniło wzrost zaufania na prowincji i szybkie zwiększanie się sumy jego depozytów i kredytów. Kapitał Wielkiego Banku Qing był określony na 10 mln *liang* (taeli) srebrnych monet. W 1908 roku utworzono też zajmujący się głównie inwestycjami infrastrukturalnymi i kredytem długoterminowym Bank Komunikacji, posiadający także uprawnienia emisyjne. Pieniądz chiński w tym czasie podlegał szybkiej deprecjacji wewnętrznej, co było rezultatem tendencji inflacyjnych w gospodarce światowej po 1895 roku, towarzyszącej im ostatecznej utracie nadziei na odegranie przez srebro jakiejś roli w systemach monetarnych państw zachodnich, jak też niestabilności wewnętrznej w kraju i fatalnej sytuacji finansów publicznych, obciążonych koniecznością spłaty pożyczek zagranicznych oraz odszkodowań za powstanie bokserów¹².

Ostatnie lata przed obaleniem monarchii były okresem dynamicznego rozwoju bankowości zorganizowanej w formie spółek akcyjnych (17 banków zlokalizowanych w Szanghaju i miastach sąsiedniej prowincji Zhejiang – Ningbo i Hangzhou) i kilkudziesięciokrotnego przyrostu ich aktywów¹³.

¹⁰ *A History...*, s. 96–128.

¹¹ J. Fenby, *Chiny...*, s. 152–165; M. Dillon, *Chiny. Historia współczesna*, tłum. L. Otrębski, Warszawa 2012, s. 161.

¹² J. Fenby, *Chiny...*, s. 171–174, 209; *The Republic of China and Bank of China: Keeping Pace with History (1912)*, http://www.boc.cn/en/aboutboc/ab7/200809/t20080926_1601882.html [dostęp: 07.10.2013].

¹³ J. Fenby, *Chiny...*, s. 172.

Wraz z upadkiem monarchii w 1911 roku powołane 1 stycznia 1912 roku nowe republikańskie władze z siedzibą w Nankinie zdecydowały się na stworzenie nowego banku centralnego. W lutym 1912 roku Wielki Bank Qing przekształcono w Bank Chin, opierając się początkowo na jego oddziały w Szanghaju, potem rozszerzając sieć na inne placówki oraz podnosząc jego kapitał o połowę. Bank Chin był odtąd bankiem centralnym Rządu Tymczasowego w Nankinie, a potem do 1928 roku tzw. rządu północnego w Pekinie, podporządkowanego byłemu generałowi cesarskiemu Yuanowi Shikaiowi. Zajmował się nie tylko emisją banknotów, ale też obsługą skarbu, poborem podatków czy akceptacją not wystawianych przez oddziały wojskowe w czasie kampanii wojny domowej¹⁴.

Chaos narastający po upadku monarchii w 1911 roku oznaczał dalsze osłabienie finansów rządu centralnego, coraz bardziej uzależnionego od międzynarodowych konsorcjów udzielających mu pożyczek na coraz twardszych warunkach i sprawujących znacznie większą kontrolę nad finansami Chin niż w okresie cesarstwa. Pożyczka 10 mln funtów szterlingów z 27 kwietnia 1913 roku, zaciągnięta przez rząd w Pekinie, dała Europejczykom nadzór nad poborem podatku solnego oraz zatwierdzającą kontrolę wydatków poszczególnych resortów. W 1914 roku za pośrednictwem Banku Chin i Banku Komunikacji przeprowadzono operację wymiany starych srebrnych monet na nowe z wizerunkiem Yuana Shikaia. W 1915 zakazano emisji banknotów przez wszystkie banki, które w zamian za wyemitowane przez siebie banknoty miały odebrać w Banku Chin certyfikaty wymiany¹⁵.

Pierwsza wojna światowa oznaczała eskalację roszczeń japońskich wobec Chin i kontynuację japońskiej ekspansji terytorialnej na kontynencie oraz utrudniony dostęp do europejskich źródeł finansowania, mobilizowanych odtąd na potrzeby własnego wysiłku wojennego. Wiarygodność finansowa władz w Pekinie, coraz mniej zdolnych do ściągania podatków z prowincji, szybko topniała. Sytuację pogorszyła krótkotrwała próba restauracji cesarstwa przez Yuana Shikaia, zakończona jego śmiercią w 1916 roku. Dys-

¹⁴ *Bank of China Overview*, http://www.boc.cn/en/aboutboc/ab1/200809/t20080901_1601737.html [dostęp: 07.10.2013]; *The Republic of...; Bank of China as the Central Bank of Nanjing Provisional Government and the Northern Warlord Government (1912–1928)*, http://www.boc.cn/en/aboutboc/ab7/200809/t20080926_1601881.html [dostęp: 07.10.2013].

¹⁵ *Bank of China as...*; J. Fenby, *Chiny...*, s. 210.

konto obligacji osiągnęło w pewnym momencie rekordowy poziom 73%. Paradoksalnie lata wojny były okresem dalszego szybkiego wzrostu gospodarczego, któremu sprzyjało również zniknięcie europejskiej konkurencji¹⁶.

Protest armii z Yunnanu przeciw tytułowi cesarskiemu Yuana Shikaia przyspieszył wybuch wojny domowej. Wraz ze wzrostem znaczenia lokalnych watażków (warlordów) dzielących między siebie Chiny i stale walczących między sobą, jak i z władzami centralnymi, sytuacja zaczęła przypominać węzeł gordyjski. Pamiątką z tego okresu w dziejach pieniądza są różnego rodzaju emisje banknotów emitowanych bezpośrednio przez poszczególne armie. Do tego dochodziło otwarcie szeregu nowych banków komercyjnych w latach 1919–1922, wszystkie z prawem emisji banknotów. Sytuacja gospodarcza w poszczególnych prowincjach stawała się katastrofalna, dochodziło do masowych klęsk głodu, czemu często towarzyszyła wysoka inflacja. Zagraniczni wierzyciele Chin podczas międzynarodowej konferencji w 1922 roku w Waszyngtonie poświęconej zbrojeniom morskim podjęli też temat stabilizacji chińskich finansów publicznych, dochodząc do wniosku, że z podjęciem jakichkolwiek działań należy się wstrzymać do momentu wyłonienia w Chinach skonsolidowanej władzy centralnej. Niezależnie od tego powołano jednak nowe konsorcjum bankowe do kredytowania władz chińskich w powiązaniu z rygorystycznymi wymogami co do celów spożytkowania udzielonych pożyczek¹⁷.

Rząd rewolucyjny Kuomintangu w Kantonie, wspierany wówczas przez Moskwę, zdołał zapewnić względnie stabilną sytuację finansową na kontrolowanych przez siebie obszarach (przede wszystkim w prowincji Guangdong) – waluta miała odpowiednie zabezpieczenie w srebrze, przychody fiskalne osiągnęły satysfakcjonujący poziom. Podstawą było założenie Centralnego Banku Chin dzięki funduszom pochodzącym z kolejnej podróży zagranicznej Sun Yatsena w 1923 roku. Bank centralny nacjonalistów rozpoczął działalność w sierpniu 1924 roku. Wszystko to umożliwiło sfinansowanie armii zdolnej do podboju większości Chin środkowych, który pociągnął za sobą przeniesienie rządu kantońskiego do Wuhanu. Był to początek tzw. wyprawy północnej nacjonalistów. Zerwanie Kuomintangu z chińskimi komunistami nastąpiło w następstwie wypadków z kwietnia 1927 roku, kiedy wojska Czang Kaj-Szeka rozprawiły się z lewicowymi związkowcami w zajęтым przez siebie Szanghaju. Dało to początek długo-

¹⁶ Ibidem, s. 210, 218.

¹⁷ Ibidem, s. 236–237; *A History...*, s. 92–95, 206.

trwałemu konfliktowi, który doprowadził do ostatecznego podziału Chin w 1949 roku. Wuhańskie władze KMT, bardziej lewicowe od Czanga, ostatecznie zerwały z komunistami w lipcu 1927 roku. Zerwanie przypięczętowało nieudane powstanie komunistów w Kantonie w grudniu i następujące po nim krwawe represje. Spory w łonie Kuomintangu zostały rozstrzygnięte na korzyść Czanga, kontrolującego nowy rząd w Nankinie. Wydarzeniom 1927 roku towarzyszyło ponowne gospodarcze rozprzężenie na terenach pod kontrolą rządu w Wuhanie i galopująca inflacja emitowanego tam papierowego pieniądza¹⁸.

W 1928 roku doszło do zajęcia przez wojska nacjonalistów większości północnych obszarów kraju z Pekinem i upadku tamtejszego rządu północnego warlordów. Rząd nankiński przeniósł w 1928 roku bank centralny do Szanghaju, zestandaryzował rozmaite jednostki pieniężne występujące w różnych prowincjach i częściowo uporządkował finanse publiczne. Uprawnienia emisyjne miał też przejęty z rąk rządu północnego Bank Chin, a także Bank Komunikacji i Chiński Bank Rolniczy (Farmers Bank of China). Najpopularniejszą jednostką monetarną był wówczas tael szanghajski, mający być równym 1,5 dolara amerykańskiego, ale *de facto* tracący na wartości wraz ze srebrem. Towarzyszył temu znaczący rozwój gospodarczy będący w dużej mierze wynikiem ciągłej deprecjacji srebra w latach dwudziestych. Chiny na krótko znów stały się celem napływu kapitałów z zagranicy. Korzystne zmiany były jednak nietrwałe w obliczu toczących się w kraju walk oraz rozpoczęcia w 1931 roku japońskiej ekspansji, której władze nacjonalistyczne nie potrafiły się przeciwstawić. Dochody skarbu były przeznaczane głównie na armię i obsługę zadłużenia zagranicznego, a niemożność trwałego zrównoważenia budżetu skutkowałą rekordowymi odsetkami od pożyczek i poszukiwaniem źródła dochodów w emisji dużych ilości banknotów, skutkującej gwałtowną inflacją. Chaos monetarny na prowincji potęgowało równoległe występowanie w obiegu banknotów emitowanych przez komunistów i rozmaitych warlordów, często znajdujących sobie w nadmiernej emisji jedno z głównych źródeł dochodów. Do tego dochodziły emisje banków prowincjonalnych, kilkunastu banków komercyjnych z uprawnieniami emisyjnymi z czasów monarchii oraz republiki, a także emisje monet brązowych¹⁹.

¹⁸ J. Fenby, *Chiny...*, s. 260–289; *A History...*, s. 83.

¹⁹ J. Fenby, *Chiny...*, s. 293, 300–301, 327, 353–354; *A History...*, s. 83–91; W. Morawski, *Zarys...*, s. 387–388.

Dodatkowym eksperymentem było wprowadzenie poboru ceł w złotej walucie ze względu na przyspieszenie spadku cen srebra. W styczniu 1930 roku zaczęto pobierać cła w celnych jednostkach złota o parytecie 0,601866 g Au, równych 0,4 dolara. W maju 1930 roku zaczęto emitować certyfikaty celnych jednostek złota (*guan jin*) do stosowania przy rozliczeniach celnych. Od 1942 roku certyfikaty obiegały na równi z juanami na terenach pod władzą nacjonalistów i przetrwały do reformy monetarnej z sierpnia 1948 roku²⁰.

Niestabilności wewnętrznej towarzyszyło zagrożenie zewnętrzne – we wrześniu 1931 roku Japończycy interweniowali w Mandżurii, tworząc następnie w 1932 roku na podbitym obszarze marionetkowe cesarstwo Mandżukuo rządzone przez Puyi, ostatniego cesarza z dynastii Qing. Obiektem japońskiej agresji stał się także Szanghaj, a rok później wojska japońskie z Mandżurii ruszyły na południe. Konieczność stawienia czoła pełzającej agresji japońskiej (mimo braku formalnego stanu wojny między Nankinem a Tokio) dodatkowo utrudniała jakąkolwiek stabilizację finansową. Uzyskana w 1933 roku amerykańska pożyczka w wysokości 50 mln dolarów została w całości wydana na cele wojskowe, a nadmierna emisja banknotów po reformie mającej wprowadzić nowego juana równego 0,715 tała doprowadziła wkrótce do przyspieszenia inflacji²¹.

Do kolejnego zwrotu akcji doszło w wyniku aprecjacji srebra, z którym wciąż powiązana była wartość chińskiej waluty i w którym rozliczano transakcje handlu zagranicznego. Poza Chinami i Hongkongiem wszędzie pieniądź oparty był na parytecie złota lub emisja pieniądza krajowego nie miała pokrycia w kruszcu. Szok zewnętrzny dla gospodarki chińskiej nastąpił na skutek amerykańskich zakupów interwencyjnych srebra, rozpoczętych w sierpniu 1934 roku i prowadzonych na podstawie uchwalonego 19 czerwca 1934 roku *Silver Purchase Act*, będących próbą kupienia przez administrację Roosevelta poparcia senatorów ze słabo zaludnionych stanów posiadających kopalnie tego metalu. W ciągu 9 miesięcy zakupiono 400 mln uncji srebra, z czego 250 mln spłynęło z zagranicy. Była to wielkość przekraczająca ówczesną roczną światową produkcję tego kruszcu. Uncja srebra kosztująca jeszcze w grudniu 1932 roku poniżej 25 centów amerykańskich w wyniku programu zakupów pod koniec kwietnia 1935 roku kosztowała już 81 centów. Oznaczało to szybki spadek popytu na towary chińskie ze strony świata powoli wychodzącego z wielkiego kryzysu,

²⁰ A *History...*, s. 132.

²¹ J. Fenby, *Chiny...*, s. 335–359.

a przez to brak nadziei na poprawę koniunktury w samych Chinach. Sytuację pogarszał dodatkowo mechanizm wzajemnie napędzających się konkurencyjnych dewaluacji w świecie, potęgujący skalę aprecjacji chińskiego pieniądza, która w latach 1933–1935 wyniosła 40% wobec dolara i ponad 50% wobec funta szterlinga. Rekordowo wysoka była skumulowana aprecjacja juana wobec jena z lat 1931–1935 – 177%. Odpływ kruszcu z Chin wywołany interwencją administracji Roosevelta był tak znaczny, że wywołał niedobór płynności w Szanghaju w 1934 roku, potęgując negatywne efekty wynikające z niekonkurencyjności chińskiego eksportu. Główną rolę odegrało tu szybkie wykorzystanie okazji przez rezydujące tam zagraniczne banki, pozbywające się swoich rezerw srebra. Jeszcze w 1934 roku zapasy najważniejszego tutaj banku HSBC spadły z 83,9 mln juanów do 7,5 mln. Władze nacjonalistyczne zareagowały wobec zagrożenia powtórzeniem scenariusza szanghajskiego, wprowadzając 15 października 1934 roku cło eksportowe oraz opłatę wyrównawczą na srebro. Mimo sporego przemytu, wspieranego zwłaszcza przez całkowicie zależne od Japończyków władze Mandżukuo, ale też przez brytyjskie banki z Hongkongu, spowodowały one, że deflacja w Chinach była jednak mniejsza niż w Hongkongu, gdzie władze powstrzymały się od interwencji. Spadek rezerw srebra, jak też załamanie szanghajskiego rynku nieruchomości spowodowały, że w maju 1935 roku wybuchł w Szanghaju kryzys bankowy wywołany upadkiem American-Oriental Banking Corporation. Pociągnął on za sobą upadek 13 banków w samym Szanghaju i rozlał się na resztę Chin, gdzie do końca roku zbankrutowało 148 banków w 31 miastach. Dekretem z listopada 1935 roku rząd Kuomintangu ostatecznie porzucił standard srebra i związał swoją walutę sztywnym kursem z funtem szterlingiem. Srebro pozostające w obiegu zostało znacjonalizowane, a oficjalnym środkiem płatniczym zostały nowe banknoty 3 banków państwowych – Centralnego Banku Chin, Banku Chin i Banku Komunikacji, zwane *fa bi* (pieniądz z mocy prawa). Zadaniem banków emisyjnych było odtąd dbanie o stabilizację kursu, a służyła temu m.in. sprzedaż znacjonalizowanego srebra do USA i Wielkiej Brytanii, co umożliwiło nagromadzenie odpowiednich rezerw walutowych w dolarach i funtach. Te z kolei zabezpieczyły stabilny kurs juana wobec funta i dolara aż do schyłku 1937 roku. Za przykładem Chin poszedł wkrótce Hongkong, wprowadzający 9 listopada 1935 roku embargo na wywóz srebra. Hongkońskie banki emisyjne 5 grudnia 1935 roku zostały zmuszone do wymiany posiadanych zapasów kruszcu i srebrnych monet na certyfikaty dłużne równe co do wartości wyemitowanym

banknotom. Stanowiący centrum systemu Fundusz Dewizowy (Exchange Fund) dysponował odpowiedniej wartości rachunkami kredytowymi denominowanymi w funtach szterlingach, odpowiadającymi emisji dolarów przez odpowiednie banki emisyjne. W ten sposób dolar Hongkongu *de facto* miał pokrycie w funtach, nie zaś w srebrze. W sumie można stwierdzić, że wydarzenia po wielkim kryzysie uderzyły Chiny znacznie boleśniej niż sam kryzys, podczas którego w dalszym ciągu zachodził spadek cen srebra²².

Ostatecznie chaos zapanował po otwartej agresji Japonii na Chiny w lipcu 1937 roku i klęskach rządu nacjonalistycznego – w grudniu doszło do zajęcia i rzezi Nankinu przez Japończyków. Ucieczka władz chińskich w górę Jangcy (ostatecznie ich siedzibą stał się Chongqing), szybkie postępy wojsk japońskich i utworzenie kolaboranckiego rządu Wang Jingweia w Nankinie stanowiły tło dla coraz większego uzależnienia reżimu Czanga od masowej emisji banknotów jako głównego źródła finansowania. Sytuację komplikował brak akceptacji dla banknotów rządu nacjonalistycznego na terenach pod kontrolą władz kolaboracyjnych, co skutkowało napływem banknotów z Chin wschodnich na tereny pod kontrolą nacjonalistów. W ten sposób Chiny w bardzo krótkim okresie przeszły od głębokiej deflacji do niekontrolowanej inflacji. Realna wartość zarobków urzędniczych w 1941 roku wynosiła 16% poziomu z 1937 roku, a dla żołdu analogiczny wskaźnik wynosił 22%. W latach 1937–1945 emisja banknotów zwiększyła się prawie 300-krotnie, co oznaczało średnioroczne tempo wzrostu na poziomie 100%, z tym że *gros* przyrostu przypadło na koniec omawianego okresu – w 1937 roku przyrost emisji wynosił 27%, w 1945 roku – 224%. Tempo wzrostu cen było jeszcze większe – wzrosły one ponad 1500 razy, co oznaczało średnie tempo roczne na poziomie ponad 150%. W grudniu 1945 roku nacjonałiści przeprowadzili częściową reformę pieniężną w 9 północno-wschodnich prowincjach, odzyskanych po długiej japońskiej okupacji. Banknoty Banku Północnego Wschodu zastępowały stary chiński pieniądz w stosunku 1 juan za 10 starych juanów. Odrębność 9 prowincji przetrwała do reformy złotego juana z sierpnia 1948 roku²³.

²² R. C. K. Burdekin, *China's Monetary Challenges. Past Experiences & Future Prospects*, Cambridge 2008, s. 95–117; M. Friedman, *Franklin D. Roosevelt, Silver and China*, „Journal of Political Economy” 1992, t. 100, nr 1, s. 62–83; H. B. Elliston, *Silver, East and West*, „Foreign Affairs” 1935, t. 13, nr 4, s. 666–670.

²³ M. Friedman, *Franklin D. Roosevelt...*, s. 79–80; J. Fenby, *Chiny...*, s. 413–414; *A History...*, s. 134.

Na terenach kontrolowanych przez Japończyków uruchomiono emisję nowych papierowych walut. W Mandżurii od września 1931 roku emitowano juana Centralnego Banku Mandżurii, formalnie o parytecie jena. Bank powstał przez przejęcie banków prowincjonalnych północnych Chin (Manchurian Provincial Bank, Yongheng Government Bank of Jilin Province, Government Bank of Heilongjiang Province, Frontier Bank). Na ziemiach północnych Chin podbitych w 1935 roku Japończycy emitowali od 1937 roku juany za pośrednictwem utworzonego przez siebie Eastern Hebei Bank. Po 7 lipca 1937 roku utworzyli marionetkowy Rząd Tymczasowy Północnych Chin, dla którego utworzyli United Reserve Bank of China, a jego banknoty cyrkulowały na terenie prowincji Hebei, Shanxi, Shandong i Henan. W Mongolii Wewnętrznej utworzono Southern Chahar Bank, później połączony wraz z Suiyan Government Bank i Agricultural Bank w Inner-Mongolian Bank emitujący juany wewnątrzmongolskie. Marionetkowy rząd utworzony w 1938 roku przez Japończyków w Nankinie emitował juany nankińskie za pośrednictwem utworzonego w Szanghaju Huaxing Commercial Bank, a potem Central Reserve Banku utworzonego w 1941 roku. Do tego dochodziły emisje bezpośrednie armii japońskiej. W 1945 roku Armia Czerwona, okupująca Mandżurię po wyparciu Japończyków, używała własnego pieniądza okupacyjnego²⁴.

Nadmierną emisją pieniądza papierowego finansowano też działania chińskich komunistów, mających swoją bazę w północnych Chinach, wokół miasta Yan'an w prowincji Shaanxi (choć wstydliwie skrywaną tajemnicą była rola miejscowej produkcji i handlu opium)²⁵.

Pierwsze lata po kapitulacji Japonii stanowiły dla Chin okres ponownie przyspieszającej inflacji (nawet na tle wysokiego wzrostu poziomu cen w czasie wojny – ceny w Szanghaju na początku 1946 roku były około 900 razy wyższe niż przed wojną). Tradycyjnie w takich przypadkach zawiodły próby administracyjnej kontroli cen, jak też drakońskie akcje antyspekulacyjne. Za 100 juanów w 1940 roku można było kupić tucznika, w 1943 roku kurczaka, w 1945 rybę, w 1946 roku jajko, w 1947 roku jedną trzecią pudełka zapalek. Wraz z postępami wojsk komunistycznych w wojnie domowej nieufność do waluty nacjonalistów cały czas się pogłębiała, prowadząc m.in. do runu na banki. Ponieważ Chiny Czanga odzyskały w listopadzie 1945 roku Tajwan z rąk japońskich i zdążyły przeprowadzić tam

²⁴ W. Morawski, *Zarys...*, s. 388; *A History...*, s. 135–137, 183.

²⁵ J. Fenby, *Chiny...*, s. 430–431.

w maju 1946 roku reformę monetarną, ratunkiem bywała wymiana na walutę tajwańską, emitowaną przez bank również kontrolowany przez nacjonalistów. Kurs wymiany był sztucznie zaniżony. Napływ na Tajwan już od sierpnia 1948 roku dużej ilości gotówki z kontynentu w wyniku nieudanej reformy monetarnej tzw. złotego juana, mającego zastąpić papierowe *fa bi* w relacji 1 do 3 mln (władze nacjonalistyczne przejmowały prywatne zapasy złota i srebra w zamian za nowe banknoty, co przy reputacji emitenta było równoznaczne z konfiskatą) spowodował błyskawicznie hiperinflację. Miesięczne stopy wzrostu cen na Tajwanie w październiku i listopadzie 1948 roku przekroczyły 100%. Rewaluacja *tai bi* względem złotego juana spowodowała chwilowe powstrzymanie inflacji i nawet przejściową deflację w grudniu 1948 roku. Uciekinierzy przed władzą komunistyczną zasiliли też swoimi funduszami gospodarkę Hongkongu oraz w mniejszym stopniu innych państw i kolonii w Azji Południowo-Wschodniej. W samych Chinach kontynentalnych hiperinflacja szalała przez cały schyłek rządów nacjonalistycznych. Od grudnia 1946 roku do kwietnia 1949 roku ceny na terytorium kontrolowanym przez nacjonalistów wzrosły 54 miliony razy (średni wzrost miesięczny o ponad 90%). Działo się tak mimo urzędowego zamrożenia cen i kursów walutowych w okresie reformy złotego juana, połączonego z surowymi represjami wobec spekulantów i osób zaangażowanych w gwałtownie rosnący czarny rynek. Formalne zniesienie blokady cen 1 listopada 1948 roku nastąpiło w warunkach kompletnego załamania aktywności gospodarczej – nikomu nie opłacało się niczego sprzedawać po oficjalnych cenach. Od września 1948 roku do kwietnia 1949 roku ceny hurtowe w Szanghaju wzrosły 59 374 razy, a od kwietnia do zdobycia miasta przez komunistów 27 maja 1949 roku dalsze 85 razy. Na niektórych terytoriach południa Chin (Chongqing, Kanton) niezajętych jeszcze przez komunistów, nacjonałiści zdążyli jeszcze przeprowadzić kolejną reformę pieniężną, powracając do standardu srebra. Srebrny juan miał być wart 500 mln złotych juanów. Niewiele lepiej było po stronie komunistycznej. W przełomowym 1949 roku ceny hurtowe w 13 głównych miastach wzrosły w stosunku do końca 1948 roku o 53% w samym styczniu 1949 roku, 187% do końca kwietnia, 959% do końca lipca i 5276% do końca listopada 1949 roku. 1 grudnia 1948 roku na bazie kontrolowanych przez komunistów Beihai Banku, Banku Północnych Chin i Chłopskiego Banku Północnozachodnich Chin utworzono Ludowy Bank Chin, centralny bank Chin komunistycznych. Wielkość emisji jego juanów, określanych jako *renminbi*, wzrosła ponadczternastokrotnie do końca lipca 1949 roku,

a potem jeszcze siedmiokrotnie do końca listopada. Około dwóch trzecich wydatków władz komunistycznych w 1949 roku było finansowanych deficytem, pokrywanym emisją pustego pieniądza²⁶.

Wraz z ewakuacją władz na Tajwan przeniosły się też główne banki. Oznaczało to ich podział na dwie części – kontynentalną i tajwańską. Na przykład Bank Komunikacji funkcjonował na Tajwanie jako Bank Transportu. Po fuzji z International Commercial Bank of China (tajwańskim sukcesorem dawnego Banku Chin) utworzył w 1971 roku Mega International Commercial Bank.

Komuniści musieli się uporać z odziedziczoną po Kuomintangu hiperinflacją oraz skutkami własnej polityki sprzed zwycięstwa. Jeszcze w okresie od stycznia do marca 1950 roku ceny hurtowe w Szanghaju wzrosły o 56%, a w Tianjinie o 77%. Oprócz zmniejszenia tempa emisji, dzięki zwiększonej możliwości finansowania się władz przychodami podatkowymi, zdecydowano się na państwową interwencję na rynkach podstawowych dóbr konsumpcyjnych, takich jak ryż czy tkaniny bawełniane, co dodatkowo niszczyło prywatny handel, niemogący konkurować z państwem, często uciekającym się wówczas do pobierania podatków w naturze. Interweniowano głównie na wybranych rynkach miejskich, charakteryzujących się najwyższym poziomem cen, co pozwoliło stopniowo wyrównać ceny w całym kraju. Wraz z podstawową stabilizacją stopniowo zaczęło odżywać zaufanie do pieniądza papierowego, co wzmocniło efekt stabilizacyjny poprzez zakończenie zjawiska ucieczki od pieniądza, skutkujący spadkiem tempa obiegu. Pomagało temu, rozpoczęte jeszcze w czasach hiperinflacji oferowanie depozytów bankowych indeksowanych o inflację (z reguły lokalne wskaźniki cen wybranych dóbr konsumpcyjnych). Równolegle stabilizowano kurs walutowy. Oficjalny kurs renminbi/juana od 1 stycznia 1950 do 11 marca 1950 roku spadł z 48 000 do 98 708 za funta szterlinga i z 21 000 do 42 000 za dolara. Jednak w marcu udało się osiągnąć stabilizację, co było niewątpliwym sukcesem komunistów. 2 kwietnia nieznacznie zrewaluowano renminbi względem walut zagranicznych – do poziomu 98 400 za funta i 41 000 za dolara. Stopniowe rewaluacje wywindowały kurs do poziomu 62 350 renminbi za funta i 22 270 renminbi za dolara 22 maja 1951. Wartości te nie odzwierciedlały jednak realnej

²⁶ J. Fenby, *Chiny...*, s. 463, 471–472, 487; R. C. K. Burdekin, *China's Monetary Challenges...*, s. 4–5, 12, 118–126; M. Friedman, *Franklin D. Roosevelt...*, s. 81; *A History...*, s. 134, 189.

wartości chińskiej waluty, gdyż ze względu na trwającą kampanię likwidacji resztek kapitalizmu w ChRL, a przede wszystkim na trwającą wojnę koreańską (w którą włączyły się w listopadzie 1951 roku oddziały chińskich „ochotników”), gospodarka chińska szybko została mocno odseparowana od rynku światowego i kursy walutowe były arbitralnie wyznaczane przez władze. W latach 1953–1954 kurs wynosił 26 200 renminbi za dolara. W tym okresie zunifikowano też terytorium Chin pod względem walutowym. W kwietniu 1951 wymieniono na renminbi juany Dongbei (Północno-wschodniego) Banku i Ludowego Banku Wewnętrznej Mongolii, w listopadzie tego samego roku wymieniono pieniądze w Xinjiangu²⁷.

Stabilizacji kursu walutowego towarzyszyła stabilizacja urzędowych cen na rynku wewnętrznym, które pozostawały niemalże niezmiennie aż do początku reform Deng Xiaopinga. W okresie po stabilizacji ceny hurtowe wzrosły jeszcze o 17,8% w 1951, czemu towarzyszył wzrost cen detalicznych o 11,8%. Do końca 1957 roku ceny detaliczne wzrosły jeszcze o ponad 9%, a ceny hurtowe pozostały praktycznie niezmiennione. Wobec braku możliwości dostosowań za pomocą mechanizmu cenowego naturalną kolejną rzeczą było pojawienie się na rynku artykułów konsumpcyjnych nadwyżek i niedoborów, z wyraźną przewagą tych ostatnich, co prowadziło do częstego uciekania się władz do polityki reglamentacyjnej. Szczególnie silnie tłumiona presja inflacyjna dała o sobie znać w 1953 i 1956 roku, co wiązało się z radykalnym ograniczeniem roli sektora prywatnego w gospodarce miejskiej w pierwszym przypadku i z kolektywizacją rolnictwa w drugim²⁸.

Wraz z dojściem do władzy Komunistycznej Partii Chin (KPCh) tworzone przez nią instytucje rozciągały wpływy na resztę kraju, dążąc do maksymalnej centralizacji i unifikacji. Podobnie było z systemem finansowym. W okresie przejściowym po zdobyciu władzy pierwociny centralnego planowania współistniały z przedsiębiorczością prywatną i prywatną własnością ziemi, niemniej podstawowe rozwiązania radzieckie zostały skopiowane do połowy lat pięćdziesiątych. W przypadku Ludowego Banku Chin podstawowe kroki w celu realizacji radzieckiej koncepcji monobanku, maksymalnie centralizującego operacje bankowe i zacierającego dwustopniową strukturę bankowości, zostały dokonane w 1951 roku, kiedy scalono w jego ramach funkcje emisyjne, rozrachunkowe oraz kredytowe

²⁷ R.C.K. Burdekin, *China's Monetary Challenges...*, s. 12–15, 55–61.

²⁸ Ibidem, s. 58–60.

dla sektora niefinansowego. W 1953 roku kredyty bankowe stały się częścią państwowego systemu planowania jako źródła finansowania inwestycji państwowych. Skopiowano w ten sposób system, w którym, jak określał to Deng Xiaoping, banki nie były prawdziwymi bankami, tylko kasjerami i drukarzami pieniędzy²⁹.

W realizacji koncepcji monobanku wahano się między dwoma rozwiązaniami: wchłonięcia prawie całej bankowości przez LBCh i pozostawienia odrębności banków wyspecjalizowanych. Z reguły wraz z przejściem do bardziej radykalnej fazy polityki gospodarczej decydowano o likwidacji oddzielnych struktur bankowych. Rolnictwo miało być więc obsługiwane przez utworzony w lipcu 1951 roku Ludowy Bank Spółdzielczy, podporządkowany organizacyjnie LBCh, ale odrębny od niego. Już w 1952 roku został jednak przez LBCh wchłonięty. W 1955 roku wyodrębniono z LBCh do obsługi wiejskich spółdzielni kredytowych Chiński Bank Rolny, wchłonięty przez bank centralny w lipcu 1957 roku. Do ponownego wydzielenia Chińskiego Banku Rolnego jako instytucji podporządkowanej bezpośrednio Radzie Państwa doszło w listopadzie 1963 roku, a do ponownej likwidacji w listopadzie 1965 roku³⁰.

Likwidowano też stare, jeszcze przedwojenne instytucje bankowe. Na przykład Commercial Bank of China został zlikwidowany w 1952 roku.

Zakończenie wojny koreańskiej przyniosło gospodarce chińskiej krótką chwilę oddechu. Przystąpiono wtedy do realizacji pierwszego (i najbardziej realistycznego) chińskiego planu pięcioletniego, którego ostateczny kształt ogłoszono dopiero w kwietniu 1955 roku. W jego trakcie dokonano w lutym 1955 roku reformy walutowej, która oznaczała zastąpienie starego juana nowym w relacji 10 000 do 1. Oficjalny kurs walutowy w stosunku do dolara pozostawał niezmienny aż do 1972 roku na poziomie 2,46 juana za dolara. Wkrótce po reformie walutowej, w maju 1955 roku rozpoczęła się kolektywizacja rolnictwa oraz akcja likwidacji i uspołdzielczania resztek sektora prywatnego w handlu, usługach i rzemiośle, co potem nazwano „małym skokiem”³¹.

²⁹ L. Song, T. Sun, *Reforma chińskiego systemu finansowego* [w:] *Reformując Chiny. Doświadczenia i wnioski*, red. D. Zhou, tłum. J. Kułaczkowski, Toruń 2012, s. 224–225.

³⁰ *Milestones of ABC*, <http://www.abchina.com/en/about-us/about-abc/milestones-of-abc/> [dostęp: 07.10.2013].

³¹ R. C. K. Burdekin, *China's Monetary Challenges...*, s. 14–15; W. Dziak,

System finansowy typowy dla gospodarki centralnie planowanej, ukształtowany po 1949 roku, dwukrotnie został zdestabilizowany przez wydarzenia polityki wewnętrznej. Pierwsza destabilizacja miała miejsce w czasach polityki Wielkiego Skoku w latach 1958–1962. Osłabienie znaczenia kategorii pieniężnych dla ludności nastąpiło wprawdzie we wstępnej, euforycznej fazie Wielkiego Skoku, kiedy tworzone masowo kolektywne stołówki, mające zastąpić kuchnie gospodarstw domowych, zarówno w mieście, jak i na wsi, żywiły za darmo wszystkich uprawnionych. Miał to być wstęp do ostatecznego przejścia do komunizmu i towarzyszącej mu generalnej obfitości. Towarzystwo temu masowe marnotrawstwo darmowej żywności (często trafiającej do stołówek dzięki naruszeniu strategicznych zapasów państwowych), łądującej na śmietnikach i w latrynach. Daleko posunięty zakres kolektywizacji własności prywatnej (gdzieniegdzie próbowano kolektywizować utensylia kuchenne i pałeczki) zniechęcał do oszczędzania i posiadania zasobów gotówkowych. Następnie, w drugim stadium Wielkiego Skoku, wskutek katastrofy gospodarczej wywołanej nieprzeżywanymi eksperymentami gospodarczymi (m.in. tworzeniem komun ludowych, scalających mniejsze kolektywne gospodarstwa, powstałe w wyniku kolektywizacji niecałe 3 lata wcześniej) i nieliczącą się z realnymi ograniczeniami polityką inwestycyjną dało się zaobserwować zjawisko ucieczki od pieniądza. Znacząco wzrosła w obiegu wewnętrznym rola transakcji barterowych, zarówno między obywatelami, jak i przedsiębiorstwami, co teoretycznie było zabronione. W dużej mierze wynikało to z szokującej skali niedoborów w warunkach przyspieszonej kolektywizacji i militaryzacji gospodarki, prowadzącej do największej w dziejach klęski głodu (jeszcze do niedawna liczbę ofiar szacowano na 23–38 mln osób, z najbardziej prawdopodobnym przedziałem od 32 do 36 mln, najnowsze szacunki

J. Bayer, *Mao. Zwycięstwa, nadzieje, klęski*, Warszawa 2007, s. 38–39. Na przeciąganie się ostatecznego ogłoszenia planu pięcioletniego wpłynęło między innymi aresztowanie pod zarzutem spisku szukającego poparcia w ZSRR i niektórych dygnitarzy partyjnych przewodniczącego Komisji Planowania i przewodniczącego KPCh w Mandzurii Gao Ganga, M. Dillon, *Chiny. Historia...*, s. 339–340. Kursy walutowe krajów o gospodarkach centralnie kierowanych były określane w stosunku do walut wymiennalnych w systemie z Bretton Woods na podstawie stałego i fikcyjnego parytetu w złocie. Ich późniejsza aprecjacja w latach siedemdziesiątych była początkowo automatycznym dostosowaniem stosunku fikcyjnego parytetu do rzeczywistego parytetu dewaluowanych walut wymiennalnych, z dolarem na czele.

mówią o wielkościach rzędu 45 mln osób)³². Pozbywano się oszczędności (lokalne runy na banki były powszechne już jesienią 1958 roku), a kartki żywnościowe (znacznie łatwiejsze do podrobienia od banknotów) zaczęły pełnić funkcję równoległego pieniądza. Było to racjonalną strategią mikro w obliczu bezpośredniego zagrożenia życia, a zarazem było jedną ze składowych skrajnego sprymitywizowania chińskiego życia gospodarczego w skali makro. Znaczącemu wzrostowi cen (zwłaszcza w odniesieniu do żywności sprzedawanej na czarnym rynku, ale też dotyczącemu wyrobów państwowego przemysłu) towarzyszył znaczny spadek płac nominalnych, wynikający w dużej mierze z drastycznego spadku wydajności w skolektywizowanej i skrajnie woluntarystycznie zarządzanej gospodarce. Ocenia się, że pod względem czysto ekonomicznym największa presja inflacyjna, wynikająca z niezaspokojonego popytu, wystąpiła w 1961 roku³³.

W odizolowanej od obiegu wewnętrznego sferze obrotów płatniczych z zagranicą sytuacja w czasie Wielkiego Skoku była równie zła – Chiny były poważnie zadłużone za granicą (przede wszystkim w Związku Radzieckim), a spowodowane Wielkim Skokiem ostateczne zerwanie z ZSRR i wycofanie radzieckich doradców z Chin w lipcu 1960 roku skłoniło władze chińskie do całkowitej spłaty długu, która nastąpiła ostatecznie w 1965 roku. Wymuszało to dodatkowy eksport, głównie coraz gorszych (w warunkach kompletnego rozprężenia organizacyjnego w przemyśle) wyrobów przemysłowych. Skutkami było zepsucie opinii o chińskich produktach, skutkujące osłabieniem chińskiego eksportu w następnych latach oraz wyprzedaż rezerw kruszcowych chińskiego banku centralnego (150 mln dolarów do końca 1961 roku) ze względu na niemożność osiągnięcia odpowiedniego przyrostu eksportu do krajów kapitalistycznych, skąd zaczęto importować zboże po ograniczeniu kontaktów gospodarczych z ZSRR i jego sojusznikami. Sytuację komplikował fakt, że ze względu na historyczne zaszczości chińskie rezerwy kruszcowe składały się głównie ze srebra, podobnie jak

³² F. Dikötter, *Mao's Great Famine. The History of China's Most Devastating Catastrophe, 1958–62*, London 2010, s. 195, 198–205, 325–333.

³³ Ibidem, s. 51–53, 161; R. C. K. Burdekin, *China's Monetary Challenges...*, s. 60. Według przewodniczącego Państwowej Komisji Planowania Li Fuchuna, w 1961 roku inflacja przekraczała wszędzie 10%, a w niektórych miejscach 40–50%. F. Dikötter, *Mao's Great Famine...*, s. 161. Według innych danych wzrost cen detalicznych wyniósł wtedy 16,2%, a wzrost cen czarnorynkowych nawet 260%. R. C. K. Burdekin, *China's Monetary Challenges...*, s. 60.

rozliczne darowizny i kredyty dla krajów w orbicie politycznych wpływów ChRL (Birma, Kambodża, Wietnam, Albania). Rozpaczliwym sposobem na podreperowanie bilansu płatniczego, przypominającym polskie powojenne paczki Banku Pekao, były kupony rozprowadzane przez banki z Hongkongu wśród tamtejszej ludności, umożliwiające zakup dla rodziny podstawowych dóbr konsumpcyjnych (głównie ryżu i koców)³⁴.

Okres rewolucji kulturalnej (1966–1976) oznaczał radykalne ograniczenie roli kategorii pieniężnych w gospodarce, piętnowanych jako przeżytek kapitalizmu oraz utratę kontroli nad przedsiębiorstwami (będącymi we władzy rozmaitych „komitetów rewolucyjnych”) przez władze centralne, będące głównym celem „antyburżuazyjnej” kampanii³⁵.

Pierwsze dwa lata bezpośrednio po śmierci Mao i upadku tzw. bandy czworga, reprezentującej skrajnie lewicową frakcję w KPCh, związane były z przeorientowaniem polityki gospodarczej w stronę przyspieszenia wzrostu gospodarczego i stworzenia warunków dla zmian strukturalnych, jednakże bez żadnych radykalnych reform instytucjonalnych. Pod auspicjami przewodniczącego KPCh i premiera zarazem, Hua Guofenga, uchwalono w lutym 1978 roku plan dziesięcioletni, zakładający znaczący wzrost inwestycji i postęp techniczny w przemyśle oraz zawierający preferencje dla przemysłu ciężkiego. W sumie niezbyt odbiegał od klasycznych wzorców socjalistycznej industrializacji powielanych w bloku wschodnim, zwłaszcza jej późniejszych wersji kładących nacisk na rozwój technologii. W krótkim okresie ambitny program inwestycyjny przyczynił się do deficytu budżetowego, przekładającego się na inflację, która w 1980 roku osiągnęła 11% (w dużej mierze wynikała ona jednak z podwyżek państwowych cen skupu w rolnictwie, stanowiących podstawowy element reformy gospodarczej obszarów wiejskich). Niezadowolające były też wyniki handlu zagranicznego, zwłaszcza szybki wzrost importu. Problemy związane z wprowadzaniem początków planu dziesięcioletniego wymusiły szybki zwrot w polityce go-

³⁴ F. Dikötter, *Mao's Great Famine...*, s. 104–115. Zdaniem niektórych autorów, autarkiczna polityka Mao paradoksalnie przyczyniła się do sukcesu polityki gospodarczej prowadzonej po 1978 roku. Chiny wchodziły w nowy okres nieobciążone długami i niezależne od programów pomocowych, nadzorowanych przez MFW. Brak ograniczeń zewnętrznych dla programu reform miał różnić Chiny od Europy Środkowej i Wschodniej po 1989 roku, A. Y. So, *Development Model* [w:] *Handbook of Contemporary China*, red. W. S. Tay, A. Y. So, New Jersey 2012, s. 13.

³⁵ D. Zhou, R. Ouyang, *Historia chińskiej reformy własności* [w:] *Reformując Chiny...*, s. 46–47.

spodarczej, polegający na ograniczeniu ekspansji inwestycyjnej i zmianach instytucjonalnych w gospodarce likwidujących monopol centralnego planowania w gospodarce poprzez stopniowe wprowadzanie mechanizmów rynkowych i wolnokonkurencyjnych. Uchwalony został na III Plenum XI KC Komunistycznej Partii Chin w grudniu 1978 roku i data ta jest powszechnie uznawana za początek chińskich reform gospodarczych. W krótkim czasie stworzono 4 specjalne strefy ekonomiczne otwarte dla kapitału zagranicznego – pierwsza w Shenzhen powstała w maju 1980 roku, zezwolono na istnienie przedsiębiorstw prywatnych, wprowadzono autonomię przedsiębiorstw państwowych oraz system dzierżaw w rolnictwie oparty na gospodarstwach rodzinnych przy formalnym zachowaniu kolektywnej własności (tzw. system kontraktów rodzinnych, upowszechniony w latach 1980–1982), czemu towarzyszyło stworzenie wolnego rynku nadwyżek produktów rolnych. Ogólnie większość zmian wprowadzonych w trwającej do 1984 roku pierwszej fazie reform dotyczyła chińskiej wsi, najbardziej dotkniętej przez klęski z czasów rządów Mao. Na wsi też szybciej doszło do erupcji prywatnej przedsiębiorczości, skupionej głównie wokół reformującego się sektora rolnego. Podwyżki państwowych cen skupu i początki liberalizacji cen zapoczątkowały długotrwały proces zmian struktury cen ukształtowanej pod kątem socjalistycznej industrializacji i towarzyszącego mu drenażu wsi. Towarzyszył temu kres odwiecznych problemów Chin z niedostateczną podażą żywności. Były to lata znaczącego zmniejszenia rozpiętości dochodowych między miastem i wsią, który to proces został następnie odwrócony w kolejnych fazach reform. Jeśli chodzi o obszary miejskie, największe zmiany dotyczyły 14 miast na wybrzeżu otwartych dla współpracy gospodarczej z zagranicą³⁶.

Włączenie do pakietu reform reformy systemu finansowego było zapowiadane właściwie od początku procesu reform. W październiku 1979 Deng Xiaoping powiedział: „Chińskie banki powinny stać się prawdzi-

³⁶ J. Fenby, *Chiny...*, s. 713–714, 725, 735, 741–742; T. Li, *Przedmowa. Reforma Chin: dla upamiętnienia 30 rocznicy polityki reform i otwarcia* [w:] *Reformując Chiny...*, s. 8; D. Zhou, *Podstawowe doświadczenia reform chińskiego systemu gospodarczego* [w:] *Reformując Chiny...*, s. 18–19; idem, R. Ouyang, *Historia chińskiej...*, s. 48–49, 67–69; G. Dang, *Reforma chińskiej wsi* [w:] *Reformując Chiny...*, s. 109; R. Zhao, *Reforma chińskiego systemu dystrybucji dochodów* [w:] *Reformując Chiny...*, s. 360. W latach 1978–1997 ceny produktów rolnych wzrosły o 425,4%, podczas gdy artykułów przemysłowych o 194,8%. Zh. Zhang, Y. Lu, *Chińska reforma cen* [w:] *Reformując Chiny...*, s. 304.

wymi bankami”. Rozpoczął się proces odtwarzania dawnych instytucji bankowych, będących w istocie bankami specjalistycznymi z radzieckiego modelu bankowości, ale wykorzystywanymi odtąd do innych zadań. Bank Chin, zajmujący się obsługą transakcji dewizowych i handlu zagranicznego, został uwolniony od formalnego podporządkowania Ludowemu Bankowi Chin. Do obsługi gospodarki wiejskiej, pierwszego obszaru objętego reformami gospodarczymi, odtworzono już 13 marca 1979 roku Bank Rolny Chin, zajmujący się także odtąd transakcjami w obcej walucie, a później także obsługą programów pomocowych z Banku Światowego. W tym samym czasie usamodzielniał się Bank Budownictwa, zajmujący się dotąd obsługą projektów inwestycyjnych jako część ministerstwa finansów. We wrześniu 1983 roku decyzją Rady Państwa ChRL Ludowy Bank Chin pozbył się działalności kredytowej dla sektora niefinansowego, skupiając się na działalności emisyjnej, obsłudze budżetu centralnego i banków komercyjnych oraz funkcjach nadzorczych wobec sektora finansowego. Do obsługi przedsiębiorstw i ludności miejskiej powołano odrębny Chiński Bank Przemysłowo-Handlowy, będący w ten sposób czwartym z wielkich państwowych banków. W 1986 roku przywrócono działalność Banku Komunikacyjnego, a następnie utworzono 11 nowych banków komercyjnych. Wydzielono też ze struktur LBCh system pocztowych kas oszczędności. W latach 1985–1993 przekształcano „wielką czwórkę” z instytucji specjalistycznych w banki komercyjne o szerokim wachlarzu operacji³⁷.

Wraz z otwarciem się Chin na świat zaczęto odchodzić od sztucznego kursu juana, stopniowo dokonując jego deprecjacji, co umożliwiło szybki wzrost eksportu oraz stopniową konwergencję kursu oficjalnego i czarnorynkowego. O ile jeszcze w 1980 roku średnioroczny kurs sięgnął rekordowo mocnego poziomu 1,50 juana za dolara (dla porównania – w pierwszym roku aprecjacji, 1972 roku było to 2,25, w 1976, roku śmierci Mao i Zhou Enlaia, 1,94, a w 1978 roku 1,68 juana renminbi za dolara), o tyle w 1984 roku było to 2,94, w 1988 3,72, a w 1990 4,78 renminbi za dolara³⁸.

³⁷ L. Song, T. Sun, *Reforma chińskiego systemu finansowego* [w:] *Reformując Chiny...*, s. 226–227, 248–250; L. Branstetter, *Chinese Financial Markets: An Overview* [w:] *China's Financial Transition at a Crossroads*, red. Ch. W. Calomiris, New York 2007, s. 28–30; *Milestones of ABC...*

³⁸ R. C. K. Burdekin, *China's Monetary Challenges...*, s. 15.

Druga faza reform została rozpoczęta uchwałami III Plenum XII KC KPCh z października 1984 roku i trwała do stycznia 1992 roku. Przyspieszeniu uległa po XIII Zjeździe KPCh z 1987 roku, kiedy uchwalono zasadę „rząd reguluje rynek, a rynek ukierunkowuje przedsiębiorstwa”. Podstawową cechą tej fazy była koncentracja na przeobrażeniu sfery instytucjonalnej obszarów zurbanizowanych, nieco pominiętych w pierwszej fazie. Zwiększono nacisk na rentowność przedsiębiorstw państwowych, kompetencje ich dyrektorów, zwiększono kompetencje władz municypalnych oraz rozszerzono obszar otwarty dla współpracy gospodarczej z zagranicą na delty Jangcy i Rzeki Perłowej oraz utworzono specjalną strefę ekonomiczną na wyspie Hainan³⁹.

Równoległe zaczęto przywracać funkcjonowanie podstawowych instrumentów finansowych. W 1984 roku LBCh uregulował zasady akceptacji i dyskonta, a w 1985 roku rozszerzono te regulacje na cały kraj (jak już wcześniej zaznaczono, większość reform chińskich wprowadzano dla wybranych obszarów na zasadzie eksperymentu, a dopiero po stwierdzeniu sukcesu upowszechniano nowe rozwiązania). W 1985 roku zaczął funkcjonować rynek międzybankowy. W 1986 roku LBCh rozpoczął redyskontowanie wiarytelności banków komercyjnych. Jednocześnie wprowadzono nowy system prowadzenia polityki pieniężnej. Początki dwustopniowego systemu bankowego były związane z gwałtowną ekspansją kredytową banków komercyjnych w 1984 roku. By ją ukroić, wprowadzono w tym samym roku system rezerw obowiązkowych dla banków komercyjnych, który okazał się skutecznym instrumentem kontroli makroekonomicznej gospodarki. W przeciwieństwie do praktyki zachodniej depozyty składane w banku centralnym w ramach rezerwy obowiązkowej przynosiły odsetki bankom komercyjnym. W mniejszym stopniu stosowano do tego celu politykę stopy procentowej dyktowanej przez LBCh, a znaczna część oddziaływania na gospodarkę w skali makro wciąż była prowadzona przy użyciu instrumentów odziedziczonych z arsenału gospodarki planowej. Brak efektywnego rynku papierów skarbowych uniemożliwiał właściwie stosowanie operacji otwartego rynku⁴⁰.

³⁹ D. Zhou, *Podstawowe...*, s. 19–20. Niektórzy badacze wyodrębniają w zakresie rozwoju polityki pieniężnej i systemu finansowego tylko jedną, wstępną fazę reform trwającą od 1978 do 1993 roku, następne wyznaczając na lata 1994–2000 i lata po przystąpieniu Chin do WTO w 2001 roku; V. Cousin, *Banking in China*, Basingstoke 2007, s. 4–5.

⁴⁰ Ibidem, s. 227–229; R. C. K. Burdekin, *China's Monetary Challenges...*, s. 77.

Wyhamowanie wzrostu w 1985 roku spowodowało kolejne poluzowanie polityki pieniężnej i następne przegrzanie gospodarki w drugiej połowie 1986 roku, skutkujące zaostrzeniem polityki pieniężnej w 1987 roku – podniesiono stopę rezerwy obowiązkowej, stopy procentowe i zaczęto ograniczać podaż pieniądza. Z jednej strony gwałtowne fluktuacje gospodarcze i wywoływane przez nie zwroty w polityce pieniężnej świadczyły o wysokiej adaptacyjności tej ostatniej do już toczących się procesów gospodarczych i małej zdolności do przewidywania efektów własnych poczynań, co siłą rzeczy musiało wynikać z braku doświadczeń i wciąż pionierskiego charakteru podejmowanych działań. Z drugiej strony rosła powoli rola instrumentów typowych dla polityki banku centralnego w gospodarce rynkowej. Z kolei w 1988 roku wraz ze stopniową liberalizacją systemu cen, poluzowano pod naciskiem wielu stron politykę pieniężną, co zaowocowało kolejnym wzrostem inflacji⁴¹.

Szybkie tempo wzrostu gospodarczego w latach osiemdziesiątych prowadziło także do szybkiego wzrostu nierówności społecznych i międzyregionalnych. Dość istotną rolę odgrywała tu inflacja, realnie wyższa od oficjalnego wskaźnika 9%, znacznie pogarszająca sytuację grup zatrudnionych w chińskim sektorze budżetowym, o stabilnych czy względnie stabilnych płacach nominalnych, chronionych w pierwszej fazie reform przez państwowe subwencje do cen artykułów pierwszej potrzeby. Rozwój czarnego rynku w obrębie dóbr o cenach gwarantowanych przez państwo i zmiana struktury produkcji na korzyść dóbr o cenach wolnorynkowych były niemonetarnymi czynnikami dodatkowo zwiększającymi koszty utrzymania, typowymi dla okresu przejściowego związanego z wprowadzaniem mechanizmów rynkowych do gospodarki. W latach 1987–1988 presja inflacyjna nasiliła się, co pogorszyło nastroje wśród studentów i innych grup ludności miejskiej dotkniętych inflacją. Sytuacji próbowano zaradzić, wprowadzając częściową reglamentację wieprzowiny, jaj i cukru, jak też walcząc z korupcją na styku administracji i przedsiębiorstw. Powrót do dalszej liberalizacji cen w kwietniu 1988 roku (podwyżki cen wymienionych wcześniej dóbr o około 60%) skutkował kolejkami w oczekiwaniu nieuchronnych podwyżek cen, jak też masowym podejmowaniem oszczędności z banków, co zwiększyło impuls inflacyjny. Inflacja wyniosła wówczas 18,7% i 18,8% rok później. Ponownie zaostrzono politykę pieniężną, podnosząc stopy

⁴¹ L. Song, T. Sun, *Reforma chińskiego systemu finansowego* [w:] *Reformując Chiny...*, s. 229–230.

procentowe we wrześniu 1988 i lutym 1989 roku i stopę rezerwy obowiązkowej oraz administracyjnie odcinając część dopływu kredytów do gospodarki, zwłaszcza sektora prywatnego, co oznaczało częściowe wycofanie się z wcześniejszych posunięć liberalizacyjnych; podobnie postąpiono też w zakresie polityki cen. Przejściowo powrócono też do indeksowania depozytów bankowych o stopę inflacji, zabiegu znanego z 1949 roku, rozpoczęto też emisję indeksowanych obligacji rządowych. Kolejny cykl luzowania polityki pieniężnej rozpoczął się już po czerwcowym stłumieniu protestów na placu Tiananmen w sierpniu 1989 roku i trwał przez 12 miesięcy. Kolejne przegrzanie koniunktury dało się zaobserwować dopiero w 1992 roku⁴².

Początek lat dziewięćdziesiątych to narodziny nowoczesnego rynku kapitałowego. Wiosną 1991 roku przeprowadzono pierwszą dużą emisję obligacji skarbu państwa za pośrednictwem utworzonego przez konsorcjum banków Chińskiego Funduszu Powierniczego. Wcześniejsze emisje, począwszy od 1981 roku, miały ograniczony zasięg i przeważnie były sprzedawane ludności poprzez potrącenia od pensji jako *de facto* dodatkowy podatek od wynagrodzeń. Wobec braku rynku wtórnego posiadacze obligacji mogli korzystać jedynie z usług czarnorynkowych spekulantów, stosujących bardzo wysokie dyskonto. Sytuację poprawiło pojawienie się w drugiej połowie lat osiemdziesiątych legalnych pośredników skupujących obligacje od posiadaczy. Do zaistnienia normalnego rynku wtórnego potrzebne były jednak giełdy papierów wartościowych. Pierwsza rozpoczęła działalność w Szanghaju 26 listopada 1990 roku, druga 3 lipca 1991 roku w Shenzhen. Na początku ich funkcjonowania główną część obrotów (83%) stanowiły właśnie obligacje. Oprócz giełd, przejściowo ważnym rynkiem obrotu obligacjami było założone w 1992 roku Centrum Wymiany Papierów Wartościowych w Wuhanie. Specyfiką giełd chińskich w zakresie handlu akcjami było wprowadzenie w lutym 1992 roku podziału

⁴² J. Fenby, *Chiny...*, s. 760–761, 768–773; D. Zhou, *Podstawowe...*, s. 37; L. Song, T. Sun, *Reforma chińskiego systemu finansowego* [w:] *Reformując Chiny...*, s. 229–230; R. C. K. Burdekin, *China's Monetary Challenges...*, s. 62–65. Charakterystyczne, że wśród zarzutów wobec partii formułowanych w okresie protestów na placu Tiananmen (17 kwietnia – 4 czerwca 1989) jedynymi natury ekonomicznej była korupcja oraz odpowiedzialność za inflację i wywołany nią spadek poziomu życia obywateli, J. Fenby, *Chiny...*, s. 786–787. Z drugiej strony podkreśla się ewolucyjny charakter chińskiej liberalizacji cen i niechęć władz do jednorazowej liberalizacji jako grożącej wymknięciem się sytuacji spod kontroli i hiperinflacją, Zh. Zhang, Y. Lu, *Chińska reforma cen* [w:] *Reformując Chiny...*, s. 317.

na akcje grupy A (dla obywateli chińskich) i grupy B (dla cudzoziemców). Akcje grupy B w Szanghaju były notowane w dolarach amerykańskich, natomiast w Shenzhen w dolarach Hongkongu. Dodatkowo spora część akcji przedsiębiorstw państwowych wymagała zgody administracyjnej władz na sprzedaż i nie mogła być przedmiotem obrotu, co ograniczało płynność obu parkietów. Częściowa zamiana niezbywalnych akcji w akcje grupy A miała miejsce dopiero w 2005 roku⁴³.

W lutym 1992 roku doszło do zainicjowania kolejnego etapu reform rynkowych, trwającego do października 2003 roku i powiązanego z tzw. południową wyprawą Deng Xiaopinga do specjalnych stref ekonomicznych w Shenzhen i Zhuhai. Jego tezy o nieuchronności i wykonalności gospodarki rynkowej w warunkach socjalizmu stanowiły ideologiczną podbudowę następnej fali zmian i oznaczały ostateczne przełamanie oporu antyrynkowych konserwatystów w łonie KPCh. W efekcie, w następnych latach, począwszy od 1994 roku, przeprowadzono daleko idącą restrukturyzację przedsiębiorstw państwowych, połączoną z ich prywatyzacją i innymi formami wchodzenia do nich kapitału niepublicznego bądź przekształceniem ich w spółki kapitałowe, jak też wycofaniem się własności państwowej z najbardziej konkurencyjnych branż. Oznaczało to *de facto* fiasko dotychczasowej polityki decentralizacji kompetencji i wzmacniania pozycji dyrektorów⁴⁴.

Trzeba dodać, że południowej wyprawie Denga towarzyszyło gwałtowne przyspieszenie tempa ekspansji gospodarczej zakończone pierwszym pokaznym bąblem spekulacyjnym na giełdach w Shenzhen i Szanghaju. Nie starano się przesadnie ograniczać wciąż wyraźnych tendencji inflacyjnych, czemu towarzyszyło ciągłe przekraczanie oficjalnych założeń dotyczących poziomu wzrostu gospodarczego. W 1993 roku przyrost podaży pieniądza, mierzony agregatem M2, wyniósł 42,8%. Jednak w 1993 roku w warunkach coraz mniejszej sterowności BLCh powrócił do administracyjnych środków planowania kredytowego, wcześniej porzuconych wraz z wprowadzeniem reform, co było przyznaniem się do porażki w zakresie stoso-

⁴³ L. Song, T. Sun, *Reforma chińskiego systemu finansowego* [w:] *Reformując Chiny...*, s. 270–271. Richard Burdekin podaje nieco inne daty otwarcia giełd: 19 grudnia 1990 roku w Szanghaju i 11 kwietnia 1991 roku w Shenzhen, za: R. C. K. Burdekin, *China's Monetary Challenges...*, s. 167, 174.

⁴⁴ J. Fenby, *Chiny...*, s. 850–870; T. Li, *Przedmowa. Reforma Chin: dla upamiętnienia 30 rocznicy polityki reform i otwarcia* [w:] *Reformując Chiny...*, s. 9; D. Zhou, R. Ouyang, *Historia chińskiej reformy własności* [w:] *Reformując Chiny...*, s. 50–59.

wania rynkowych narzędzi polityki pieniężnej. Z drugiej strony wprowadzono wówczas operacje otwartego rynku, ale ich efektywność była wciąż ograniczona brakiem odpowiedniego rynku międzybankowego. W takich warunkach doszło z początkiem 1994 roku do końcowej konwergencji oficjalnego kursu juana z czarnorynkowym, oznaczającej znaczącą dewaluację kursu oficjalnego (o 51% – z 5,76 do 8,70 juana za dolara), a przez to dodatkowy impuls inflacyjny. Nie miała ona aż tak dużego wpływu na chiński handel zagraniczny i poziom cen krajowych, jak mogłaby sugerować jej skala, ze względu na skupienie *gross* obrotów walutowych chińskich przedsiębiorstw na działającym od połowy lat osiemdziesiątych rynku swap, będącym w istocie systemem zorganizowanych przetargów na obce waluty, gdzie kursy fluktuowały blisko wartości czarnorynkowych. Rynki te były początkowo dostępne tylko dla przedsiębiorstw zagranicznych działających na wybrzeżu i strefach ekonomicznych Szanghaju i Shenzhen, ale punktem zwrotnym był kwiecień 1988 roku, kiedy zlikwidowano limity dewizowe dla chińskich przedsiębiorstw. W płynności przejścia do jednolitego, rynkowego kursu walutowego widać typowy dla chińskich reform gospodarczych gradualizm i politykę dalszego rozwijania zakończonych sukcesem programów pilotażowych i eksperymentów. W miejsce rynków swap, wraz z ujednoczeniem kursów i wprowadzeniem wymiennalności, zorganizowano międzybankowy rynek walutowy, obsługujący czysto chińskie przedsiębiorstwa, podczas gdy przedsiębiorstwa z kapitałem zagranicznym korzystały ze starego systemu do lipca 1996 roku. W grudniu 1996 roku wprowadzono wreszcie wymiennalność na rachunku obrotów bieżących, z zachowaniem ograniczeń na rachunku kapitałowym. W praktyce pozostały ograniczenia wymiany dla ludności, jak też przeciwdziałające praniu brudnych pieniędzy, co powodowało przetrwanie znaczącego czarnego rynku walutowego. Ponieważ po wprowadzeniu ujednoczenia kursu w 1994 roku nastąpiło znaczące powściągnięcie ekspansji inwestycyjnej państwowych przedsiębiorstw, połączone z ich restrukturyzacją oraz późniejsze zacieśnienie polityki pieniężnej, inflacja po znaczącym skoku z 14,6% w 1993 roku do 24,2% w 1994 roku zaczęła spadać. Dość nisko ustalony kurs juana wobec dolara w następnych latach nieznacznie aprecjonował, by zostać zakotwiczonym w maju 1998 roku na poziomie 8,28 juana za dolara⁴⁵.

⁴⁵ J. Fenby, *Chiny...*, s. 850–870; R. C. K. Burdekin, *China's Monetary Challenges...*, s. 16–17, 62–70, 77–78; L. Song, T. Sun, *Reforma chińskiego systemu finanso-*

Warunki ustalone w 1994 roku pozwalały Chinom osiągnąć znaczącą nadwyżkę w bilansie handlowym i płatniczym, która przyczyniła się do szybkiego gromadzenia rezerw walut obcych, szczególnie dolara amerykańskiego. W samym 1994 roku doszło do ich wzrostu z 22,4 do 52,9 mld dolarów, co przyczyniło się do znaczącego zwiększenia podaży pieniądza i impulsu inflacyjnego. W następnych latach akumulacja rezerw nastąpiła bez efektu inflacyjnego – polityka pieniężna stopniowo wygaszała wzrost cen, podczas gdy w 1997 roku stan rezerw wynosił już 142,4 mld dolarów⁴⁶.

Wraz z wygaszeniem tendencji inflacyjnych w gospodarce oraz wprowadzeniem jednolitego kursu juana, doszło również do znaczących zmian w regulacjach dotyczących chińskiego banku centralnego, polityki pieniężnej i systemu finansowego, posiadających swoje źródła w decyzjach III Plenum XIV KC KPCh z listopada 1993 roku. W 1994 roku utworzono 3 nowe banki państwowe, których przeznaczeniem miała być pomoc w realizacji wycinkowych polityk państwa: Chiński Bank Rozwoju, Chiński Bank Rozwoju Rolnictwa (przejął większość operacji związanych z realizacją polityki państwa z Chińskiego Banku Rolnego) i Bank Importowo-Eksportowy. W 1995 wydano Ustawę o Banku Ludowym, regulującą pozycję LBCh w chińskim systemie konstytucyjnym w kierunku większej autonomii i pogłębiającą separację LBCh od sektora niefinansowego. W tym samym roku wydano ustawę o bankach komercyjnych i zezwolono na tworzenie prywatnych banków. W 1996 roku utworzono ogólnokrajowy rynek międzybankowy z siedzibą w Szanghaju, wyznaczający międzybankową stopę referencyjną CHIBOR. W 1997 roku w strukturach LBCh zaczął działać doradczy Komitet Polityki Monetarniej. W maju 1998 roku z sukcesem przywrócono, przejściowo zawieszono rok wcześniej, operacje otwartego rynku. W 1998 roku utworzono sieć 9 oddziałów regionalnych LBCh, niepokrywającą się z prostym podziałem administracyjnym, ale uzależnioną od poziomu rozwoju gospodarczego i skali obrotów banku w regionie. Miało to uchronić regionalne struktury LBCh od zbyt silnego

wego [w:] *Reformując Chiny...*, s. 230–236, 245–247. Warto dodać, że od maja 1992 roku do lipca 1994 roku Chiny były 5 razy wymieniane w raportach amerykańskiego Departamentu Skarbu jako kraj manipulujący walutą. Ujednolicenie kursu w znaczący sposób musiało przyczynić się do rozwiązania tego problemu, który powtórzył się po 2003 roku, W. M. Morrison, M. Labonte, *China's Currency Policy: An Analysis of the Economic Issues*, Washington, DC, 2013, wersja elektroniczna, 30%.

⁴⁶ R. C. K. Burdekin, *China's Monetary Challenges...*, s. 17–26.

wpływu władz prowincjonalnych i lokalnych i przywrócić kontrolę władz centralnych. Od stycznia 1998 roku zaprzestano limitowania kredytów z banków komercyjnych, w zamian zaczęto wymagać przestrzegania odpowiednich współczynników wypłacalności⁴⁷.

Efektom kryzysu azjatyckiego 1997–1998 było gwałtowne spowolnienie akumulacji rezerw walutowych przez Chiny oraz dalsze wygaszenie procesów inflacyjnych wewnątrz kraju, spowodowane światowym spadkiem cen surowców, spadkiem popytu na chińskie wyroby na rynku międzynarodowym oraz gwałtownym potaniem importu z krajów zmuszonych do dewaluacji, prowadzące w efekcie do wejścia Chin w fazę deflacji. W latach 1997–1999 z państwowych przedsiębiorstw przemysłowych zwolniono 22 mln osób, a ze spółdzielczych 27 mln, przy przyroście miejsc pracy w firmach prywatnych o 22 mln. W tym samym czasie szeregi spółdzielni kredytowych i innych instytucji pożyczkowych zostało zamkniętych bądź przejętych przez Ludowy Bank Chin; w maju 1998 roku Ludowy Bank Chin musiał przeprowadzić likwidację jednego z trzynastu banków komercyjnych w formie spółki akcyjnej Hainańskiego Banku Rozwoju. Drugi z trzynastki, Chiński Bank Inwestycyjny, został połączony w 1999 roku w celach sanacyjnych z bankiem CEB. W 1999 roku władze utworzyły 4 specjalne spółki zarządzające aktywami, które miały przejąć złe długi z banków „wielkiej czwórki” (do 2005 roku przejęły one w sumie 2,2 bln juanów [265 mld dolarów] niepewnych aktywów). Rok wcześniej banki zostały dokapitalizowane 32,5 mld dolarów państwowych obligacji. Szacuje się, że złe kredyty stanowiły około 40% wszystkich udzielonych⁴⁸.

⁴⁷ L. Song, T. Sun, *Reforma chińskiego systemu finansowego* [w:] *Reformując Chiny...*, s. 231–237, 249–253; R. C. K. Burdekin, *China's Monetary Challenges...*, s. 78, 144–145, 157–159; L. Branstetter, *Chinese Financial Markets...*, s. 33; *Milestones of ABC...*

⁴⁸ H. Li, L. Feng, *Reforma chińskich przedsiębiorstw państwowych* [w:] *Reformując Chiny...*, s. 173; R. C. K. Burdekin, *China's Monetary Challenges...*, s. 139–146; V. Cousin, *Banking in China*, s. 43, 223–225; J. Knight, *Introduction* [w:] idem, D. Sai, *China's Remarkable Economic Growth*, Oxford 2012, s. 41–42; F. Allen, J. Qian, M. Qian, *China's Financial System: Past, Present, and Future* [w:] *China's Great Economic Transformation*, red. L. Brandt, T.G. Rawski, Cambridge 2008, s. 510–511, 522–529. Bardzo dobre oficjalne dane dotyczące wzrostu gospodarczego w okresie kryzysowej deflacji (średnio 7,7%) są podawane przez niektórych badaczy w wątpliwość, niektóre szacunki mówiły nawet o przejściowym spadku PKB, L. Branstetter, *Chinese Financial Markets...*, s. 49. Szczegółowe szacunki skorygowanego chińskiego

Mimo wszystko, władze w Pekinie utrzymały stabilny kurs juana, a dostosowanie do szoku zewnętrznego nastąpiło poprzez obniżkę poziomu cen krajowych. Postawa Chin była faktem ówczasie mało dostrzeganym przez komentatorów międzynarodowych, tymczasem zapobiegła ona dalszemu pogłębieniu się kryzysu i pozwoliła gospodarkom Azji Południowo-Wschodniej odzyskać konkurencyjność międzynarodową. Okazało się, że Chiny nie są czynnikiem destabilizującym region, lecz przyczyniającym się do jego stabilizacji i *de facto* stabilizacji całego świata. Niewątpliwie zwiększyło to wiarygodność Chin w oczach sąsiadów (którym na dodatek w przeciwieństwie do USA nie wydawały *besserwisserskich* rad i poleceń), jak też krajów zachodnich, co musiało się przełożyć na postawę tych ostatnich wobec chińskiej aspiracji do członkostwa w WTO.

Jednak stabilność gospodarki chińskiej wynikała z jej relatywnego zamknięcia. Ograniczenia w przepływie kapitału oznaczały niemożność stosowania krótkiej sprzedaży juana, co z kolei uniemożliwiało skuteczną spekulacyjną grę na załamanie jego kursu. Do tego dochodziła skala zaku-

PKB przedstawiał wybitny historyk gospodarczy Angus Maddison oraz specjalizujący się w Chinach ekonomista Thomas Rawski. Według Maddisona, średnia stopa wzrostu była w Chinach w latach 1978–1995 średnio zawyżona o 2,4 punktu procentowego (7,5% zamiast 9,9%), ze względu na starą metodologię opracowywania danych statystycznych i uzależnienie napływu danych do centrali od władz prowincjonalnych i lokalnych, chcących się wykazać sukcesami przed wyższymi szczeblami hierarchii. Główną rolę odgrywać miało używanie zaniżonych indeksów wzrostu cen. Słowem, wzrost gospodarczy był niższy, niż oficjalnie podawano, a wartość pieniądza mniej stabilna. To drugie jest szczególnie ważne w kontekście interesującego nas zagadnienia. W opinii Rawskiego, o ile wcześniejsze dane zawierały różne zniekształcenia, o tyle wzajemnie się one neutralizowały. Zmianę przyniósł rok 1998 i zainicjowana wówczas przez władze centralne kampania na rzecz wzrostu, zmierzająca do osiągnięcia mimo wszystko 8% wzrostu gospodarczego. Dane spływające z prowincji były tak niewiarygodne, że Narodowe Biuro Statystyczne publicznie je zanegowało i dokonało korekty do łącznego poziomu 7,8%, poniżej stopy podawanej przez właściwie każdą prowincję. Naciski polityczne na NBS miały jednak spowodować, że oficjalny wskaźnik wzrostu za lata 1997–2001 na poziomie 33% maskował rzeczywisty wzrost na łącznym poziomie nie wyższym niż 12%. Ustalenia Maddisona i Rawskiego wywołały polemiki innych badaczy, z Carstenem Holzem z uniwersytetu w Hongkongu na czele. Późniejsze korekty dokonane przez NBS szły raczej w kierunku zawyżania PKB ze względu na wcześniejsze niedoszacowanie udziału usług. J. Knight, *Introduction*, s. 6–7; T. G. Rawski, „Measuring China’s Recent GDP Growth: Where Do We Stand?”, maszynopis, 2002, s. 1–2, <http://www.pitt.edu/~tgrawski/papers2002/measuring.pdf> [dostęp: 07.10.2013].

mulowanych rezerw dewizowych, zapewniających skuteczność interwencji walutowych banku centralnego. W celu podtrzymania wzrostu gospodarczego w czasie kryzysu i następnych latach płynność banków komercyjnych była chroniona przez znaczną redukcję stopy rezerw obowiązkowych z 13 do 6%, a władze centralne zaczęły prowadzić aktywną politykę fiskalną, mającą na celu zwiększenie popytu wewnętrznego. Przewidywania co do nadchodzącej dewaluacji juana, odzwierciedlane przez kurs rocznych kontraktów *forward*, ustały na dobre w 2001 roku, a od drugiej połowy 2002 roku bardziej prawdopodobna zaczęła się stawać raczej aprecjacja niż deprecjacja chińskiej waluty⁴⁹.

Wybuch kryzysu azjatyckiego poprzedziło przejście w lipcu 1997 roku przez Chiny kontroli nad Hongkongiem. Hongkong zachował odrębną walutę i bank centralny, co było częścią polityki „jeden kraj, dwa systemy” prowadzonej przez władze Pekinie. W jego przypadku wpływ kryzysu był znacznie silniejszy. Tak jak w przypadku Chin kontynentalnych udało się utrzymać sztywny kurs walutowy wobec dolara amerykańskiego, ale konieczne stało się odpieranie ataków spekulacyjnych, a spadek PKB w 1998 roku wyniósł 5,1%. Trzeba tu zauważyć, że Hongkong w przeddzień swojego przyłączenia do Chin przeżywał okres bardzo dobrej koniunktury, prowadzącej do przegrzania rynku aktywów, zarówno nieruchomości, jak i akcji. W tym pierwszym przypadku wynikało to z wątej podaży i monopolistycznej pozycji władz jako właściciela ziemi, udzielającego deweloperom koncesji na budowę, w drugim zaś z oczekiwań na nadzwyczajne zyski z akcji spółek z Chin kontynentalnych, powiązanych z tamtejszymi władzami, tzw. *red chips*. O ile udział *red chips* w kapitalizacji giełdy hongkońskiej pozostawał w pierwszej połowie 1997 roku wciąż na stosunkowo niskim poziomie poniżej 10%, o tyle udział w obrotach był około 3–4 razy większy, co wskazuje na spekulacyjny charakter większości transakcji. W trakcie kryzysu giełda w Hongkongu, będąca głównym rynkiem regionu, notowała bardzo głębokie spadki, wprowadzając zamieszanie na reszcie rynków światowych. Następstwem kryzysu była również deflacja, jeszcze głębsza niż w Chinach kontynentalnych, sięgająca łącznie 12% w latach 1998–2002⁵⁰.

⁴⁹ R. C. K. Burdekin, *China's Monetary Challenges...*, s. 20–23; L. Song, T. Sun, *Reforma chińskiego systemu finansowego* [w:] *Reformując Chiny...*, s. 237–238.

⁵⁰ R. C. K. Burdekin, *China's Monetary Challenges...*, s. 69–72; *Join the queue*, „The Economist”, 18 stycznia 1997, s. 81; *The Price of connections*, „The Economist”, 22 marca 1997; *Gambling with red chips*, „The Economist”, 14 czerwca 1997, s. 76;

Tendencje deflacyjne w Chinach trwały do 2002 roku, kiedy uzyskano dodatni wskaźnik inflacji na poziomie zaledwie 0,8%. Niezależnie od skali deflacji, gospodarka Chin rosła cały czas w wysokim średnim tempie 7,7%. Mniej więcej z końcem deflacji Stany Zjednoczone przestały chwalić Chiny za stabilizującą rolę i rozsądną politykę kursową, czego przyczyną był szybki wzrost chińskiego eksportu do USA i narastające ujemne saldo po stronie amerykańskiej. W okresie od września do grudnia 2003 roku roczne kontrakty *forward* zanotowały znaczący skok odchylenia od kursu stałego w stronę aprecjacji renminbi, odzwierciedlając polityczne wiadomości z USA, gdzie w kręgach kongresowych i rządowych coraz częściej mówiono o konieczności rewaluacji chińskiej waluty⁵¹.

Kolejna faza procesu reform została zapoczątkowana przez III Plenum XVI KC KPCh z 2003 roku, potwierdzające pluralizm własnościowy gospodarki i wyrażające preferencje dla udziałów kapitałowych jako formy realizacji własności publicznej przedsiębiorstw oraz podkreślające znaczenie kryterium efektywności ekonomicznej. Było to niejako podsumowanie reform przedsiębiorstw państwowych wprowadzanych po 1994 roku i przejście do systemu administrowania państwowymi aktywami, gdzie władze centralne działają jak inwestor kapitałowy, powstrzymując się od bezpośredniego zarządzania i realizacji celów innych niż rentowność, otrzymując w zamian udział w zyskach przedsiębiorstwa. W przypadku systemu finansowego również doszło do uzupełnienia zmian z lat wcześniejszych. Już lata 1997–1998 przyniosły również wydzielenie części funkcji nadzorczych z LBCh i przeniesienie ich do specjalnie utworzonych organów nadzoru. W 2003 roku dołączyła do nich Komisja Regulacji Bankowych. 27 grudnia 2003 roku zmieniono ustawę o Ludowym Banku Chin, dającą mu większą autonomię i potwierdzającą koncentrację jego funkcji na kwestiach polityki pieniężnej, wynikającą z wcześniejszego wyodrębnienia funkcji nadzorczych. W 2004 roku przeprowadzono kolejną reformę 4 wielkich banków państwowych, połączoną z wcześniejszym dokapitalizowaniem w 2003 roku Banku Chin i Banku Budownictwa kwotą 45 mld dolarów, co było dowodem na porażkę wcześniejszych starań o uczynienie z nich w pełni rynkowych i efektywnych instytucji, a nie tylko źródeł taniego pieniądza

E. Chancellor, *Historia spekulacji finansowych*, Warszawa 2001, s. 442; L. Branstetter, *Chinese Financial Markets...*, s. 48.

⁵¹ L. Song, T. Sun, *Reforma chińskiego systemu finansowego* [w:] *Reformując Chiny...*, s. 236–238; R. C. K. Burdekin, *China's Monetary Challenges...*, s. 22–25.

dla określonej grupy przedsiębiorstw. W 2005 roku Bank Przemysłowo-Handlowy został dokapitalizowany kwotą 15 mld dolarów. Mimo ciągłego nacisku na reformę zarządzania, cały czas wybuchały skandale związane z korupcją bądź sprzeniewierzeniem środków. Udało się jednak wtedy obniżyć radykalnie udział złych kredytów w portfelu kredytowym „wielkiej czwórki” z 25,4% w 2001 roku do 10,5% w 2005 roku, przy czym łączny poziom był zawyżany przez Chiński Bank Rolny (używany jako narzędzie finansowania różnych przedsięwzięć mających zapewnić rozwój obszarów wiejskich i wyrównanie dysproporcji wieś–miasto), podczas gdy w pozostałych trzech bankach komercyjnych udało się zejść poniżej 5%. W sumie „wielka czwórka” miała w 2005 roku 52,46% aktywów chińskiego sektora bankowego. Drugą grupę stanowiły inne banki komercyjne (w sumie 13), przekształcone tymczasem w spółki akcyjne. Miały one w 2005 roku 15,51% aktywów chińskiej bankowości. System uzupełniały jeszcze tworzone w drugiej połowie lat dziewięćdziesiątych miejskie banki komercyjne w liczbie 115 (5,44% całości aktywów) oraz 3 banki utworzone do realizacji państwowej polityki rozwoju, banki prywatne i z udziałem kapitału zagranicznego, wiejskie banki komercyjne i spółdzielcze, pocztowe kasy oszczędności, miejskie spółdzielnie kredytowe oraz najliczniejsze, wiejskie spółdzielnie kredytowe, odbudowywane od początku procesu reform, w latach 1983–1996 roku pod zarządem i nadzorem ChBR, od 1996 roku pod kontrolą centralnych władz nadzorczych. Te wszystkie instytucje, razem z niebankowymi instytucjami finansowymi, udzielającymi pożyczek, miały łącznie 26,59% aktywów. Wszystkie one musiały stawić czoło wprowadzanemu wówczas szerszemu otwarciu rynku chińskiego dla banków zagranicznych, związanemu z przystąpieniem Chin do WTO (akcesja była powiązana z wynegocjowanym okresem przejściowym dla rynku usług finansowych trwającym do 2007 roku). Do grudnia 2002 roku funkcjonowało w Chinach 180 oddziałów i 211 biur przedstawicielskich banków zagranicznych (do 2005 roku ich łączna liczba wzrosła do 476), a jednocześnie czołowe chińskie instytucje finansowe dysponowały już szerokim wachlarzem placówek i przedstawicielstw w głównych ośrodkach finansowych świata, również w krajach Trzeciego Świata, stających się obszarem chińskiej ekspansji gospodarczej. W 2004 i 2005 roku szereg banków zagranicznych dokonał nabycia udziałów mniejszościowych w chińskich bankach komercyjnych, głównie po podniesieniu górnego limitu udziału kapitałowego z 20 do 25%. W sumie jednak chińska bankowość cały czas pozostawała pod przemożnym wpływem państwa, a rola kapitału zagra-

nicznego była mała, mimo objęcia do 2006 roku akcji o łącznej wartości około 20 mld dolarów⁵².

Pierwsze latach XXI wieku były okresem stopniowego wychodzenia chińskiej waluty na arenę międzynarodową. Początkowo problemem było zarezerwowanie operacji finansowych w renminbi dla chińskich banków. Banki zagraniczne miały więc ograniczony kontakt z chińską walutą także na rynku chińskim, nie mówiąc już o rynkach międzynarodowych. Dopiero od 1996 roku niektóre z obecnych w Chinach banków zagranicznych zaczęły prowadzić operacje w renminbi, co było zaledwie pierwszym krokiem na długiej drodze zmian. Koncesje rozszerzono w 2003 roku na grono 53 banków zagranicznych działających w 14 miastach, a wkrótce dla tego typu operacji banków zagranicznych otworzono 4 kolejne miasta – Jinan, Fuzhou, Chengdu i Chongqing, jednocześnie możliwe stało się prowadzenie operacji z chińskimi podmiotami, nie zaś jak wcześniej tylko z podmiotami z kapitałem zagranicznym. Dwa następne lata otworzyły rynki kolejnych 7 metropolii, w tym Pekinu. Docelowo pełna liberalizacja co do zakresu geograficznego operacji w walucie chińskiej w myśl porozumienia Chin z WTO miała nastąpić 5 lat po akcesji, w grudniu 2006 roku. Pod koniec 2003 roku zawarto porozumienia China z Makao i Hongkongiem o bliższej współpracy ekonomicznej, kładące szczególny

⁵² D. Zhou, R. Ouyang, *Historia chińskiej reformy własności* [w:] *Reformując Chiny...*, s. 53–54; H. Li, L. Feng, *Reforma chińskich przedsiębiorstw państwowych* [w:] *Reformując Chiny...*, s. 141–147; L. Song, T. Sun, *Reforma chińskiego systemu finansowego* [w:] *Reformując Chiny...*, s. 248–263, 292–294; L. Branstetter, *Chinese Financial Markets...*, s. 40–42; R.C.K. Burdekin, *China's Monetary Challenges...*, s. 80–82, 140–146; V. Cousin, *Banking in China*, s. 5–8, 53–54, 126, 145, 153–154, szczegółowe zestawienie inwestycji zagranicznych w chińskiej bankowości, s. 55–58. Mówiąc o licznych ograniczeniach i barierach dla działalności zagranicznych banków w Chinach, należy podkreślić, że korzystały one też z licznych udogodnień, przede wszystkim z obniżonej stawki podatkowej na poziomie 15%, podczas gdy banki chińskie płaciły podatek od zysku w wysokości 33%. Wprowadzenie na mocy porozumienia z WTO zasady narodowego traktowania dla wszystkich banków oznaczało utratę przez banki zagraniczne preferencji podatkowych, ibidem, s. 198–199. Problem korupcji dotknął na przełomie wieków samych szczytów chińskiego systemu finansowego. W wyniku śledztw antykorupcyjnych w latach 1999–2002 aresztowani zostali były prezes Banku Chin, były wiceprezes Ludowego Banku Chin, a wiceprzewodniczący Chińskiego Państwowego Urzędu Walutowego popełnił samobójstwo w trakcie pobytu w szpitalu. W 2005 roku za łapownictwo aresztowano prezesa Banku Budownictwa, W. Hutton, *The Writing on the Wall. China and the West in the 21st Century*, London 2007, s. 125–127, 159–161.

nacisk na współpracę finansową. 24 grudnia 2003 roku LBCh wyznaczył centralny bank Hongkongu na instytucję rozrachunkową dla operacji w renminbi na terenie Hongkongu. W 2009 roku rozpoczęto oficjalną promocję użycia renminbi jako waluty międzynarodowych rozliczeń handlowych, głównie w ramach rynku *offshore* powstały tymczasem w Hongkongu. Jako kolejne centra operacji w renminbi przewiduje się Singapur, Londyn i Taipei. W ten sposób przyspieszony został rozwój rynku renminbi poza Chinami kontynentalnymi (mimo ciągłego braku wymiennialności), głównie kosztem pozycji jena⁵³.

Mimo długiej serii nacisków z Europy i USA, Chiny dość długo utrzymywały stały kurs renminbi wobec dolara. W warunkach szybkiego postępu technologicznego w Chinach, skutkującego odpowiednim przyrostem wydajności pracy, stwarzało to warunki do szybkiego napływu towarów chińskich na rynek amerykański, ułatwionego jeszcze przez przystąpienie Chin do WTO w 2001 roku. Ponieważ dodatkowo od 2002 roku dolar był walutą szybko deprecjonującą się, oznaczało to gwałtowne potaniecie eksportu chińskiego do Europy innych obszarów o walucie niepowiązanej z dolarem. Presja na aprecjację renminbi była okresowo rozwiązywana przez działania LBCh, kupującego napływające do kraju duże ilości dolarów za walutę krajową. Skutkiem było bardzo szybkie przyrastanie chińskich rezerw walutowych – o ile w 2000 roku poziom rezerw walutowych osiągnął 168,3 mld dolarów, o tyle w 2002 roku było to 291,1 mld, w 2003 roku 408,1 mld, a w 2004 roku 614,5 mld dolarów. Przekładało się to na powracające zagrożenie inflacją w ChRL wskutek wywołanego interwencjami szybkiego przyrostu podaży pieniądza. Sterylizacja dodatkowego pieniądza, pochodzącego z zakupów walut obcych przez LBCh, polegająca na klasycznych operacjach repo z bonami skarbowymi, była jednak ograniczona ze względu na zagrożenie kompletnego ogołocenia rynku z bonów skarbowych, toteż w 2002 roku wprowadzono bony pieniężne banku centralnego. Od kwietnia 2003 roku były one przedmiotem obrotu na rynku międzybankowym i szybko zdobyły na nim pozycję dominującą, będąc przez to głównym instrumentem regulowania jego płynności. Większość badań sugeruje dużą skuteczność operacji LBCh w tym okresie

⁵³ L. Song, T. Sun, *Reforma chińskiego systemu finansowego* [w:] *Reformując Chiny...*, s. 293–295; V. Cousin, *Banking in China*, s. 193–194; L. Chi, *The Renminbi Rises. Myths, Hypes and Realities of RMB Internationalisation and Reforms in the Post-Crisis World*, London 2013, wersja elektroniczna, loc. 119–191.

i bardzo wysoki stopień sterylizacji. Pojawiającemu się już w 2003 roku przegrzaniu koniunktury (roczny przyrost M2 wyniósł 19,6%, najwięcej od 1996 roku) przeciwdziałać miała też podwyżka stopy rezerwy obowiązkowej z 6% do 7% z sierpnia–września tego roku, uzupełniona podwyżką do 7,5% z kwietnia 2004 roku. W efekcie roczny przyrost M2 w 2004 roku wyniósł 14,4%, czyli mniej niż w deflacyjnych latach 1998–1999. Kolejna fala zacieśniania polityki pieniężnej zaczęła się podwyżką stóp procentowych w kwietniu 2006 roku, potem w okresie od lipca 2006 roku czerwca 2007 roku cała seria podwyżek stopy rezerw obowiązkowych o pół punktu procentowego wywindowała ją na poziom 11,5%⁵⁴.

Mówiąc o powrocie tendencji inflacyjnych do chińskiej gospodarki, trzeba jednak zauważyć, że miała miejsce zupełnie inna skala wzrostu cen niż w 1988 czy 1994 roku, typowa raczej dla bardzo dobrej koniunktury gospodarek o wygaszonych oczekiwaniach inflacyjnych. Wysokie tempo wzrostu gospodarczego, rekordowe przyrosty eksportu i napływu kapitału nie łączyły się ze znaczącym wzrostem cen konsumpcyjnych, natomiast głównymi objawami generalnego przegrzania gospodarki był przyrost cen aktywów, zarówno akcji, jak i nieruchomości, co było odzwierciedleniem tendencji panujących w gospodarce światowej w okresie przed kryzysem finansowym. Dochodziło do tego swoiste odreagowanie kiepskich wyników chińskich giełd po 2000 roku, kiedy to odnotowano gwałtowny przyrost kapitalizacji giełd. Osiągnięto wtedy poziom stosunku kapitalizacji rynków w Szanghaju i Shenzhen do PKB równy 48,5%. Lata 2001–2005 przyniosły załamanie, a potem stagnację notowań i zejście wskaźnika relacji kapitalizacji giełd do PKB do 17,8%. W 2006 roku kapitalizacja giełd niemal potroiła się, a jej stosunek do PKB wyniósł 42,7%. W kwietniu 2007 roku łączna wartość akcji notowanych w Shenzhen i Szanghaju wyprzedziła kapitalizację giełdy w Hongkongu. Wynikało to w dużej mierze z bąbla na akcjach „A” dostępnych dla obywateli Chin – wobec ograniczonej podaży niemal zawsze były notowane wobec takich samych akcji serii „H”, czyli notowanych na giełdzie w Hongkongu. Ludność, niemogąca inwestować za granicą ze względu na wciąż obecne w gospodarce chińskiej ograniczenia dewizowe szukała w giełdach Chin kontynentalnych alternatywnego sposobu inwestowania odłożonych dzięki rekordowo wysokiej skłonności do oszczędzania nadwyżek finansowych. Działo się tak mimo problemów

⁵⁴ R. C. K. Burdekin, *China's Monetary Challenges...*, s. 15–35, 62, 78–82; L. Song, T. Sun, *Reforma chińskiego systemu finansowego [w:] Reformując Chiny...*, s. 238–239.

z zarządzaniem spółek giełdowych i z reguły je cechującym brakiem przejrzystości. Zwrot z lokat bankowych z reguły nie pokrywał bowiem stopy inflacji. Na tle boomu na rynkach aktywów i szybkiego wzrostu gospodarczego mimo wszystko można mówić o względnej stabilizacji poziomu inflacji. W momencie pierwszego załamania na rynkach finansowych, w sierpniu 2007 roku, roczne tempo wzrostu cen konsumpcyjnych w Chinach osiągnęło krótkotrwały szczyt na poziomie 6,5%. Na koniec roku inflacja wyniosła 4,8% (przy rekordowym wzroście gospodarczym w wysokości 14,2% PKB), a w 2008 roku 5,9%⁵⁵.

Innym segmentem rynku finansowego korzystającym z niekorzystnej dla deponentów oferty oficjalnej bankowości był sektor nieformalny oraz drobne przedsiębiorstwa kredytowe. Wzrost tych ostatnich przyspieszył po 2008 roku, kiedy wreszcie firmy mikrokredytowe zostały zalegalizowane przez władze. W krótkim czasie powstało ich ponad 5000. Szybkie rozprzestrzenianie się sektora nieformalnego bądź funkcjonującego na pograniczu legalności świadczy o wciąż dalekim od ideału kształcie chińskiego systemu bankowego⁵⁶.

Zmiana zasad ustalania kursu chińskiej waluty poprzez przejście od powiązania z dolarem do odniesienia wobec koszyka głównych walut zagranicznych nastąpiła 21 lipca 2005 roku. Towarzyszyła jej niewielka rewaluacja do poziomu 8,11 renminbi za dolara. Od tego momentu renminbi miało prawo do odchyień o 0,3% (potem 0,5%) od centralnego kursu względem koszyka. W efekcie doszło do stopniowej aprecjacji renminbi. W 2006 roku średnioroczny kurs wyniósł 7,97, a w 2007 roku 7,61 renminbi za dolara, co nie zadowalało chińskich głównych partnerów handlowych i nie powstrzymało dalszego skokowego przyrostu nadwyżki na rachunku bieżącym, jak i chińskich rezerw walutowych. To drugie częściowo wynikało z ubocznych efektów stopniowej aprecjacji, czyli napływu ka-

⁵⁵ *World Economic Outlook, April 2013*, Washington, DC 2013, s. 153; R. C. K. Burdekin, *China's Monetary Challenges...*, s. 73–75, 171, 219. Trzeba zauważyć, że za znaczną część przyrostów kapitalizacji giełd ChRL w 2006 roku odpowiadają publiczne oferty dwóch dużych banków państwowych. Niemniej skok indeksów i tak był gigantyczny – 130% od czerwca 2006 roku do czerwca 2007 roku, *ibidem*, s. 174. Same oferty publiczne banków państwowych wieńczyły proces ich skomplikowanej restrukturyzacji. Najbardziej opóźniony pod tym względem Chiński Bank Rolny przeprowadził ofertę publiczną w 2010 roku, *Milestones...*

⁵⁶ J. Knight, *Introduction*, s. 41–42; J. Zhang, *Inside China's Shadow Banking: The Next Subprime Crisis?*, Honolulu 2013, wersja elektroniczna, loc. 79–279.

piatau spekulacyjnego, liczącego na pewny wzrost wartości renminbi. Im szybciej aprecjonowała chińska waluta, tym chętniej ten kapitał napływał. W czerwcu 2007 roku zanotowano przyrost tych rezerw o 41,6% w ciągu ostatnich 12 miesięcy, do poziomu 1,33 bln dolarów. Dodatni bilans obrotów bieżących wyniósł w 2008 roku 421 mld dolarów. Niemal równo trzy lata od zmiany reżimu kursowego na system, który da się określić jako system zarządzanego kursu płynnego (*managed float*), osiągnięto kurs 6,83 renminbi za dolara. W sumie dawało to 20,8% aprecjacji względem dolara. Całe rozwiązanie w obliczu narastającej nierównowagi w handlu międzynarodowym, a zwłaszcza w relacjach bilateralnych z USA (bilateralny deficyt USA w wymianie z Chinami wzrósł z 84 mld dolarów w 2000 roku do 315 mld w 2012 roku, przebijając poziomy przedkryzysowe), było i jest nadal krytykowane przez chińskich partnerów handlowych jako niewystarczające. Coraz szerszą popularność zdobywał pogląd, że gromadzenie dużych rezerw walutowych i związane z nimi operacje sterylizacyjne banku centralnego są przede wszystkim środkiem przeciwdziałającym automatycznym dostosowaniom bilansu płatniczego i instrumentem zaniżania kursu walutowego kosztem rynków pracy partnerów handlowych. Warto jednak zauważyć, że dopiero w 2002 roku chiński realny efektywny kurs walutowy powrócił trwale do poziomów sprzed kryzysu azjatyckiego, a rekordowo niski poziom osiągnął w pierwszej połowie 2005 roku, sytuując się w okolicach wielkości z początku 1996 roku. Mimo przejściowej deflacji pod koniec XX wieku Chiny miały jako kraj szybko się rozwijający i przeżywający głębokie przemiany strukturalne długoterminowo wyższe tempo przyrostu cen od swoich partnerów z krajów rozwiniętych. Ponadto ujemny bilans handlu z Chinami nie był problemem innych krajów wschodniej Azji, z reguły notujących saldo dodatnie – chińskie nadwyżki w wymianie z krajami spoza Azji mogły być też interpretowane jako składowa generalnej nadwyżki całego regionu w wymianie z resztą świata. Można mówić o nadmiernej stabilności chińskiej waluty, nieodzwoiercedlającej skali nadrobionego dystansu wobec gospodarek krajów rozwiniętych, mniej zaś o zaniżeniu kursu czy tym bardziej konkurencyjnej deprecjacji. Szacunki różnych badaczy mówią o małym bądź umiarkowanym niedowartościowaniu renminbi na początku XXI wieku. Szybki wzrost gospodarczy i poprawa wydajności pracy w całym okresie jednak to niedowartościowanie pogłębiał⁵⁷.

⁵⁷ B. Eichengreen, *China's Exchange Rate Regime: The Long and Short of It* [w:] *China's Financial Transition...*, s. 314–315; R.C.K. Burdekin, *China's Monetary Chal-*

Pierwsze lata po odejściu od sztywnego kursu wobec dolara przyniosły zmianę polityki sterylizacyjnej. W warunkach rekordowej nadwyżki w obrotach bieżących i bardzo szybkiego przyrostu rezerw walutowych banku centralnego utworzono w 2007 roku Chińską Korporację Inwestycyjną, która poprzez emisję długoterminowych obligacji miała ściągać nadwyżkę podaży pieniądza z rynku, a następnie odkupować od władz rezerwy w walutach zagranicznych w celu zainwestowania ich za granicą⁵⁸.

Kolejny zwrot w polityce kursowej przyniósł lipiec 2008 roku. Mniej więcej w połowie miesiąca renminbi trwale przestało aprecjonować wobec dolara, co było reakcją władz chińskich na pogarszające się od roku warunki w gospodarce światowej. Wraz z wybuchem pełnego kryzysu finansowego po upadku banku inwestycyjnego Lehman Brothers, niespełna dwa miesiące później, stabilizacja kursu na poziomie 6,83 juana za dolara

lenges..., s. 15–35; P. S. L. Yip, *China's Exchange Rate System Reform. Lessons for Macroeconomic Policy Management*, New Jersey 2011, s. 65–68; W. M. Morrison, M. Labonte, *China's Currency Policy...*, 12–13%. Charakterystyczne dla kontrastu między stosunkami handlowymi Chin z krajami regionu Azji Wschodniej, a wymianą z resztą świata są stosunki handlowe tajwańsko-chińskie. O ile w latach 2001–2006 eksport z Chin kontynentalnych na Tajwan wzrósł ponadczterokrotnie, a z Tajwanu do Chin 2,6 razy, to ujemne saldo po stronie ChRL zwiększyło się z 18,1 mld do 38,5 mld dolarów. R. C. K. Burdekin, *China's Monetary Challenges...*, s. 191. W skład koszyka walut obcych po zmianie reżimu kursowego w 2005 roku weszły dolar amerykański, euro, jen, koreański won, malezyjski ringgit, rubel, dolar australijski, tajlandzki baht, dolar kanadyjski i funt szterling. Nigdy jednak nie określono dokładnie przyporządkowanych im wag, a zatem i struktury koszyka. Pośrednio oznacza to wciąż sporą autonomię władz chińskich w określaniu kursu i dodatkową premię za ryzyko, będącą barierą dla napływu kapitału spekulacyjnego, B. Eichengreen, *China's Exchange Rate Regime...*, s. 314; W. M. Morrison, M. Labonte, *China's Currency Policy...*, 14%. Przegląd amerykańskiej legislacji i poglądów zwolenników twardego stanowiska wobec krajów manipulujących kursami walutowymi (zwłaszcza z okresu pokryzysowego), ibidem, 19–41%. Charakterystyczny jest też zwrot w stanowisku części amerykańskich polityków. Tradycyjnie MFW zalecało z poparciem USA akumulację rezerw walutowych przez kraje rozwijające się w celu stabilizacji ich własnych walut i gospodarek. Tymczasem w przypadku Chin gromadzenie gigantycznych rezerw (głównie dolarowych) postrzegane jest jako element szkodliwej dla USA polityki. Celują w tym niektórzy członkowie Kongresu, przy wstrzemięźliwej postawie Departamentów Skarbu i Handlu, zob. ibidem, 30–42%. MFW z kolei wydało w 2007 roku zestaw wskazówek dla polityki kursowej, gdzie podstawą przeglądu dokonywanego przez Fundusz były również przeciągające się interwencje na rynkach walutowych, ibidem, 43%.

⁵⁸ P. S. L. Yip, *China's Exchange Rate System Reform...*, s. 63.

została utrzymana, a chińskie władze monetarne interweniowały w celu jej podtrzymania. Chiny nie uciekły się do konkurencyjnej dewaluacji, ale to wystarczyło by zmniejszyć skutki światowego załamania dla chińskiego eksportu. Mimo zniknięcia blisko 20 mln miejsc pracy dla wiejskich robotników napływowych w chińskich metropoliach, Chiny przetrwały kryzys w dobrej kondycji, rekompensując niedostateczny popyt zagraniczny rosnącym popytem wewnętrznym, zwłaszcza inwestycyjnym, energicznie pobudzając gospodarkę dotkniętą w 2009 roku deflacją na poziomie $-0,7\%$. W przeciwieństwie do kryzysu azjatyckiego udało się uniknąć przedłużającej się deflacji. W 2011 roku wskaźnik wzrostu cen konsumpcyjnych osiągnął $5,4\%$, co świadczyło o krótkotrwałym przegrzaniu gospodarki, by spaść do bezpiecznego poziomu $2,6\%$ rok później. W 2012 roku zwolnił wreszcie przyrost rezerw walutowych LBCh, osiągając poziom 129 mld dolarów wobec średniej z lat 2004–2011 na poziomie 363 mld dolarów. Nie da się jednak nie zauważyć, że podtrzymywanie koniunktury stale rosnącym udziałem inwestycji w PKB oznaczało w dłuższej perspektywie częściowe zastąpienie nierównowagi zewnętrznej przez nierównowagę wewnętrzną, potencjalnie bardziej niebezpieczną⁵⁹.

Dnia 19 czerwca 2010 roku LBCh powrócił do polityki stopniowej aprecjacji chińskiej waluty, zapowiadając dalszą reformę systemu kursowego i pogłębianie jego elastyczności, podkreślając jednak konieczność uniknięcia wszelkich ostrych fluktuacji kursu renminbi. W tym przypadku obserwatorzy zewnętrzni podkreślali koincydencję decyzji władz chińskich z nadchodzącym szczytem G20 w Toronto, gdzie sprawa polityki kursowej miała być jedną z najważniejszych poruszanych kwestii. Nastawienie władz amerykańskich było zresztą już wcześniej otwarcie sformułowane w wystąpieniu prezydenta Baracka Obamy z lutego 2010 roku, zawierającym stwierdzenia o silnie niekorzystnym wpływie niedowartościowanej chińskiej waluty na konkurencyjność amerykańskich przedsiębiorstw i przyrzeczenia priorytetowego potraktowania zagadnienia. Efekty podjętych decyzji były mieszane. Na koniec 2010 roku kurs wyniósł 6,6 renminbi za dolara, na koniec 2011 roku 6,29 renminbi za dolara, rok później 6,23 renminbi za dolara. 14 stycznia 2014 roku osiągnął minimum 6,04 CNY/USD, by potem dość szybko deprecjonować. Było to związane z generalnym odpływem kapitału z rynków wschodzących na początku roku,

⁵⁹ W. M. Morrison, M. Labonte, *China's Currency Policy...*, 8–22%; *World Economic Outlook*, s. 158.

przy tym skala spadku kursu juana była jedną z najniższych. Niemniej zakończony został okres stawiania w ciemno przez inwestorów na aprecjację chińskiej waluty i narastania premii między notowaniami juana na rynku offshore w Hongkongu (tzw. CNH), a kursem wyznaczanym przez LBCh i używanym do transakcji wewnątrz Chin (CNY). Dodatkowo w połowie marca poszerzono pasmo wahań kursu centralnego do +/- 2%⁶⁰.

Problem nierównowagi bilateralnej w relacjach USA i Chin pozostawał ważną kwestią przez całą drugą kadencję prezydenta Obamy. Z drugiej strony charakterystyczne było, że skalę niedowartościowania renminbi z reguły szacowano jako niższą niż kilku innych walut, głównie z regionu Azji Wschodniej. Problem leżał bowiem nie tyle w skali niedowartościowania, ile w wielkości samej gospodarki chińskiej, gdzie niewielkie dodatkowe odchylenie od kursu równowagi skutkuje dodatkowym eksportem liczonym w dziesiątkach miliardów dolarów. Dodatkowo ze względu na

⁶⁰ W. M. Morrison, M. Labonte, *China's Currency Policy...*, 8%, 15–17%; dane Systemu Rezerwy Federalnej: http://www.federalreserve.gov/releases/h10/hist/dat00_ch.htm; *World Economic Outlook...*, s. 157–158. Sprawa się nieco komplikuje, gdy popatrzymy na ważony efektywny realny kurs walutowy i relacje ze wszystkimi partnerami handlowymi – w związku z deprecjacją dolara, Chiny od 2001 do 2005 roku przeżywały dość ostrą deprecjację. Zmiana reżimu kursowego z lipca 2005 roku przyniosła niewielką aprecjację (rzędu 3%), dość szybko odwróconą. O względnie stałej tendencji aprecjacyjnej możemy mówić od czerwca 2006 roku, ale jej skala była minimalna. W sumie od zmiany reżimu kursowego do stycznia 2008 aprecjacja wyniosła 3%. Do lipca 2008 roku realny efektywny kurs walutowy wzrósł o kolejne 3,6%. Tymczasem od momentu stabilizacji kursu wobec dolara do końca listopada 2008 roku skala aprecjacji wyniosła aż 12,6%. Kurs renminbi w okresie największej paniki służył więc reszcie świata za swego rodzaju bufor przed jeszcze większym pogorszeniem sytuacji. Niewielka aprecjacja trwała jeszcze z przerwami do marca 2009 roku, a potem wraz ze stabilizacją sytuacji zaczęła się deprecjacja, wynikająca głównie chyba z wycofywania się z aktywów dolarowych, traktowanych jako rodzaj ostatniego bezpiecznego schronienia na czas zapaści. Od listopada 2008 do marca 2010 spadek realnego kursu walutowego wyniósł 6,6%. Decyzja o przywróceniu aprecjacji nominalnej była podjęta w warunkach niewielkiej aprecjacji kursu realnego, która potem uległa odwróceniu wskutek deprecjacji dolara. Paradoksalnie indeks kursu z czerwca 2010 został przekroczony dopiero w listopadzie 2011 roku. Od tego momentu do stycznia 2014 roku mieliśmy do czynienia ze stałą tendencją aprecjacyjną. Skala aprecjacji w tym okresie wyniosła łącznie 11,7%, od lipca 2008 r. 22,4%, od lipca 2005 r. 31,3%, obliczenia własne na podstawie danych Banku Rozrachunków Międzynarodowych: <http://www.bis.org/statistics/eer/index.htm>. W sumie można mówić o trwałej tendencji do realnej aprecjacji chińskiej waluty wobec walut partnerów handlowych ChRL.

duże nadwyżki siły roboczej nie zachodzi efekt Balassy-Samuelsona. Sukces sektora eksportowego nie skutkuje wzrostem płac w całej gospodarce, wliczając sektor *non-tradables*, ale przyciąganiem kolejnych niewykorzystanych rezerw siły roboczej do branż eksportowych. Jako przyczynę wysokiej nadwyżki na rachunku obrotów bieżących wskazuje się zamiast poziomu kursu wysoki poziom oszczędności wewnętrznych, zwłaszcza tych akumulowanych przez przedsiębiorstwa⁶¹. Warto też zauważyć, że o ile USA są poszkodowane przez niski kurs juana, o tyle Chiny traciły po 2008 roku na niskiej stopie procentowej w USA, mając ulokowaną znaczną część rezerw walutowych w amerykańskich bonach skarbowych.

⁶¹ W. M. Morrison, M. Labonte, *China's Currency Policy...*, 8%, 43–60%. Przykładowe zestawienie 4 wybranych amerykańskich i brytyjskich opracowań dotyczących skali niedowartościowania renminbi z 2009 roku wykazywało rozbieżności od wartości jednocyfrowych do 50%, ibidem, 43%. Opracowania na ten sam temat sporządzone na potrzeby odpowiedniej komisji Kongresu USA i wykorzystane dla projektu uchwały wniesionej pod obrady przez senatora Charlesa Schumera podawały wartości rzędu 10%, 30%, 40%. Ostatecznie przyjęto w tekście ich średnią – 27,5%, B. Eichengreen, *China's Exchange Rate Regime...*, s. 336–337. Jako przyczynę nierównowagi wspomina się też brak wypierania przez Chiny z rynków światowych towarów z innych krajów rozwijających się – generalnie wiele krajów z tej grupy notowało w tym samym czasie przyrost nadwyżki bilansu obrotów bieżących – tak więc deficyt USA jest w istocie częścią ogólnego amerykańskiego deficytu w handlu z krajami rozwijającymi się, zwłaszcza że udział krajów Azji Wschodniej w amerykańskim deficycie handlowym w pierwszej dekadzie XXI wieku zmniejszył się w stosunku do udziału notowanego w latach dziewięćdziesiątych. Rosnąca nadwyżka Chin w obrotach z USA dokonuje się wskutek przenoszenia produkcji przeznaczonej na rynek amerykański z innych krajów Azji Wschodniej. Przez dwie dekady towarzyszy temu rosnący udział Chin w amerykańskim negatywnym saldzie handlu zagranicznego przy równoczesnym spadku udziału Japonii. Mamy więc do czynienia z długoterminowymi zmianami strukturalnymi, które tylko w części wyjaśnia polityka kursu walutowego. Czołowy chiński ekonomista Justin Yifu Lin nierównowagę globalną przypisuje polityce USA – połączeniu statusu dolara jako waluty rezerwowej ze skutkami deregulacji sektora finansowego i długim okresem utrzymywania niskich stóp procentowych w pierwszych latach XXI wieku. Bańka spekulacyjna na rynku nieruchomości wywołała deregulację i niskimi stopami pozwoliła zwiększyć konsumpcję obywatelom amerykańskim odczuwającym silne pozytywne efekty majątkowe. Znacząca część tej dodatkowej konsumpcji mogła pochodzić ze zwiększenia importu dzięki budowaniu rezerw walutowych przez kraje rozwijające się, co pozwalało także na długotrwałe utrzymywanie narosłych nierównowag, J. Yifu Lin, *Demistifying the Chinese Economy*, Cambridge 2012 s. 289–296. Z drugiej strony pojawienie się negatywnych efektów majątkowych po pęknięciu bańki nie zmniejszyło znacząco amerykańskiego deficytu, co sugerowałby model zaproponowany przez Yifu Lina.

Sprawa deficytu handlowego USA z ChRL powróciła w kampanii prezydenckiej 2016 roku w USA, przyczyniając się częściowo do zwycięstwa Donalda Trumpa nad symbolizującą establishment Partii Demokratycznej Hillary Clinton.

Kwestia zagrożenia wynikającego ze zbyt luźnej polityki kursowej poszczególnych krajów nie dotyczy tylko stosunków chińsko-amerykańskich. Charakterystyczna jest nerwowa reakcja Pekinu na zwrot w polityce Japonii po dojściu do władzy premiera Shinzo Abe w grudniu 2012 roku. Polityka gospodarcza, mająca na celu zakończenie tendencji deflacyjnych w gospodarce japońskiej i osiągnięcie nominalnej stopy procentowej na poziomie 2%, połączona była z dużym poluzowaniem ilościowym polityki pieniężnej, przekładającym się na silne osłabienie kursu jena⁶².

Z kolei dobra współpraca między Chinami a strefą euro na początku drugiej dekady XXI wieku, jak i w latach późniejszych, wynikała z korzystnej dla Chin silnej pozycji euro wobec dolara oraz zainteresowania Chin ochroną drugiej waluty rezerwowej przed upadkiem, skutkującym zniknięciem jedynej możliwości dywersyfikacji stanowiącej ucieczkę od monopolu dolara. Utrzymywanie z kolei lekko aprecjonującego kursu wobec dolara skutkowało deprecjacją juana wobec walut krajów rozwijających się, zmuszonych do aprecjacji swoich walut przez luźną politykę Systemu Rezerwy Federalnej, tak jak to miało miejsce w przypadku Brazylii w latach 2010–2011⁶³.

Początek 2014 roku przyniósł zwrot w polityce pieniężnej – wspomnianą już deprecjację kursu juana i poluzowanie monetarne. Jako przyczynę

⁶² W. M. Morrison, M. Labonte, *China's Currency Policy...*, 24–25%. Realny efektywny ważony kurs walutowy Japonii spadł od grudnia 2012 do stycznia 2014 r. o 18,7%, by nieznacznie aprecjonować w następnych miesiącach 2014 roku, obliczenia własne na podstawie danych BRM: <http://www.bis.org/statistics/eer/index.htm> [dostęp: 24.04.2014]. Charakterystyczne, że wraz z wejściem w życie „Abenomics” doszło do zbliżenia USA i Chin, czego wyrazem była wizyta prezydenta Xi Jinpinga w USA w czerwcu i pozytywna atmosfera wokół bilateralnego szczytu Dialogu Strategicznego i Gospodarczego miesiąc później. Obie strony zadeklarowały na nim chęć większej koordynacji polityki makroekonomicznej, a strona chińska deklarowała dążenie do zrównoważenia gospodarki poprzez pobudzenie konsumpcji, Zh. Zhang, *Latest US-China talks should smooth the way*, „People's Daily Online”, 29 lipca 2013, <http://english.peopledaily.com.cn/102774/8343704.html> [dostęp 7.10.2013], W. M. Morrison, M. Labonte, *China's Currency Policy...*, 86%.

⁶³ J. Rickards, *Currency Wars. The Making of the Next Global Crisis*, New York 2011, s. 120–123.

zmiany podejścia władz chińskich wymieniano ryzyko związane z różnego rodzaju strukturyzowanymi produktami lokacyjnymi sprzedawanymi przez chińskie banki, jak też szerszą kondycję ich portfela kredytowego. Zabezpieczenie aktywów „funduszy powierniczych” na portfelach ryzykownych kredytów stwarzało ryzyko masowych protestów społecznych ze strony klientów banków w razie utraty wartości przez ich inwestycje, tak jak to miało miejsce 28 kwietnia 2014 roku przed pekińską siedzibą Banku Komunikacji. Protestującymi byli ludzie majątni, uważani dotąd za ostatek porządku społecznego. Skala tego typu aktywów szacowano wówczas aż na 11,7 bln juanów (1,9 bln dolarów). Było to echo wielkiego pakietu stymulującego zastosowanego przez chińskie władze w trakcie kryzysu finansowego, który spowodował długoterminowy wzrost relacji długu do PKB z około 130% w 2008 do 220% w 2014 roku. Ocenia się, że w tym okresie łączne aktywa sektora kredytowego, wliczając w to parabanki, wzrosły z 10 do 25 bln dolarów, czyli o wielkość przekraczającą skalę aktywów amerykańskich banków komercyjnych. Malą też z czasem skuteczność oddziaływania tradycyjnie luźnej polityki monetarnej na gospodarkę ze względu na widoczne przegrzanie rynku nieruchomości i narastający odsetek niewykorzystanych mocy wytwórczych w przemyśle, wymuszające ograniczenie rekordowo wysokiego poziomu inwestycji. Powracające powoli tendencje inflacyjne również ograniczały pole manewru. (choć w przypadku cen zaopatrzeniowych przemysłu od 2012 roku cały czas utrzymywała się deflacja)⁶⁴.

Trzeba podkreślić, że w pierwszej dekadzie XXI wzrosło znaczenie międzynarodowe chińskiej waluty. Coraz liczniejsze były wypadki włączania renminbi do rezerw walutowych w celu dywersyfikacji (najbardziej istotne w Nigerii, poza tym w krajach Azji Południowo-Wschodniej, Australii i Chile), w pierwszym kwartale 2012 roku rozliczenia w juanach przekroczyły 10% całości transakcji chińskiego handlu zagranicznego. Dynamicznie rosła rola juana w płatnościach międzynarodowych dokonywanych za pośrednictwem systemu SWIFT. W kwietniu 2014 roku udział transakcji

⁶⁴ J. Anderlini, *Wealthy Chinese investors stage protest over trust default*, „Financial Times”, 29 kwietnia 2014, www.ft.com; J. Anderlini, *China bank regulators caught in turf war*, „Financial Times”, 9 kwietnia 2014, www.ft.com; J. Anderlini, *Price rises present dilemma for China easing strategy*, „Financial Times”, 10 czerwca 2014, www.ft.com; M. Marriage, *Fund houses brace for more China defaults*, „Financial Times”, 6 kwietnia 2014, www.ft.com; *Steel trap*, „The Economist”, 29 października 2016, s. 62–63.

w chińskiej walucie sięgnął 1,4%, w porównaniu z 0,6% w styczniu 2013. W grudniu 2013 roku bank Standard Chartered specjalizujący się w operacjach na hongkońskim rynku juana podpisał umowę z Bankiem Rolnym Chin jako instytucją zapewniającą operacje rozliczeniowe dla transakcji w juanach dokonywanych w Londynie. W marcu 2014 roku doszło do podpisania umów między Niemcami i Wielką Brytanią, i ChRL w kwestii ulokowania centrów offshore dla juana w Londynie i Frankfurtu. Trzecim europejskim centrum finansowym oferującym transakcje forex w renminbi stał się Luksemburg. Pozwoliło to częściowo uniezależnić rynki w europejskiej strefie czasowej od centrum operacji w renminbi w Hongkongu. W 2015 roku doszło do uwzględnienia juana w koszyku walutowym SDR, co ostatecznie oznaczało uczynienie zeń jednej ze światowych walut rezerwowych⁶⁵.

Dodatkowo Chiny kreowały się na podmiot kwestionujący dominację krajów rozwiniętych w światowych finansach, skutkującą ograniczeniem perspektyw krajów rozwijających się. Już w 2010 roku Chiny i pochodzące z nich podmioty pożyczyły krajom Ameryki Łacińskiej więcej środków niż Bank Światowy, Interamerykański Bank Rozwoju i amerykański Export-Import Bank razem wzięte. Przyspieszeniu uległ wzrost zaangażowania Chin w Afryce, trwający od połowy pierwszej dekady XXI wieku. W latach 2009–2012 udzielono krajom afrykańskim 10 mld dolarów pożyczek długoterminowych, w czasie swojej afrykańskiej wizyty z marca 2013 roku przewodniczący Xi Jinping obiecał zwiększenie tej kwoty do 20 mld dolarów do końca 2015 roku. Zasadnicze zmiany zaszły też w sferze instytucjonalnej. Niezależnie od ekspansji zagranicznej Chińskiego Banku Rozwoju, będącego kredytodawcą dla wielu przedsięwzięć rozwojowych w krajach Trzeciego Świata, zdecydowano się na stworzenie alternatywy dla Banku Światowego w ramach współpracy z krajami grupy BRICS – Rosją, Indiami, Brazylią i RPA, od 2009 roku zinstytucjonalizowanej w postaci wielostronnych spotkań na szczycie. Szczyt BRICS w Fortalezie 15 lipca

⁶⁵ R. Minikin, K. Lau, *The Offshore Renminbi. The Rise of Chinese Currency and Its Global Future*, Singapore 2013, s. IX, 133, 146–147; J. Rickards, *Currency Wars...*, s. 227–228, 232; B. Eichengreen, *The Dollar Dilemma. The World's Top Currency Faces Competition*, „Foreign Affairs”, maj 2009, <http://www.foreignaffairs.com/articles/65241/barry-eichengreen/the-dollar-dilemma> [dostęp 8.06.2014]; S. Fleming, P. Jenkins, D. Strauss, *Renminbi boost for London's forex trade*, „Financial Times”, 11 czerwca 2014, www.ft.com.

2014 roku przyniósł powołanie, uzgodnione już na szczycie w Durbanie z marca 2013, wspólnego Nowego Banku Rozwoju (New Development Bank) z siedzibą w Szanghaju o docelowym kapitale 100 mld dolarów (początkowo 50 mld dolarów), przy równej wartości początkowych wkładów państw założycielskich. Wielkość początkowa kapitału ma zostać osiągnięta poprzez wpłatę w ciągu siedmiu lat 2 mld dolarów gotówką i 8 mld w postaci gwarancji kredytowych. Dodatkowe 50 mld dolarów miało pochodzić z wpłat innych krajów rozwijających się (mówiło się np. o Indonezji, Turcji, Meksyku, Nigerii), z tym że państwa BRICS miały zachować minimum 55% akcji. Do 2018 roku NDB pozostał jednak wyłącznie klubem krajów BRICS. Podpisano również porozumienie o utworzeniu rezerwowego funduszu walutowego (Contingency Reserve Arrangement) o docelowej wartości 100 mld dolarów (41 mld wpłat Chin, mogących wykorzystać pomoc w maksymalnej wysokości 50% wkładu, po 18 mld dolarów wpłat Indii, Rosji i Brazylii, korzystających z pomocy do wysokości wkładu oraz 5 mld dolarów kapitału z RPA, korzystającej z pomocy w wysokości 200% wkładu), dublującego *de facto* funkcje MFW jako pożyczkodawcy ostatniej instancji w warunkach potencjalnego kryzysu walutowego. NDB działalność rozpoczęło ostatecznie w lutym 2016 i do końca 2017 roku zatwierdzono wnioski kredytowe na łączną sumę 3,4 mld dolarów. Drugą instytucją z chińskim przywództwem był uruchomiony w styczniu 2016, po piętnastu miesiącach przygotowań, Azjatycki Bank Inwestycji Infrastrukturalnych (Asian Infrastructure Investment Bank) z siedzibą w Pekinie. Na początku 2018 roku skupiał on aż 84 kraje członkowskie (w momencie rozpoczęcia działalności było ich 57), w tym większość rozwiniętych krajów europejskich, nie jest więc inicjatywą czysto regionalną. Chiny mają w AIIB 31,3% kapitału (29,78 mld dolarów) i 26,9% głosów. Jest to więc instytucja z wyraźną przewagą chińską, podczas gdy w NDB wszystkie 5 krajów BRICS ma równą pozycję. Ze względu na charakter planowanych operacji określa się AIIB jako instytucję konkurencyjną dla założonego w 1966 roku Azjatyckiego Banku Rozwoju z siedzibą w Tokio⁶⁶.

⁶⁶ A. Kublik, *Klonowanie MFW i BŚ*, „Gazeta Wyborcza”, 17 lipca 2014; *Brics nations to create \$100bn development bank*, BBC News, 15 lipca 2014, <http://www.bbc.com/news/business-28317555> [dostęp: 27.07.2014]; S. Griffith-Jones, *A BRICS Development Bank: A Dream Come True?*, UNCTAD Discussion Papers, No. 215, UNCTAD, Geneva 2014, s. 2–13; *The Incumbent*, „The Economist”, 17 grudnia 2016, s. 63; P. Subacchi, *The People's Money. How China Is Building a Glob-*

Przełomowym momentem w kontekście wzrostu znaczenia międzynarodowego chińskiej waluty była decyzja z grudnia 2015 o włączeniu przez MFW juana do koszyka SDR. Jej wykonanie nastąpiło ostatecznie 1 października 2016 roku. Udział juana sięgnął 10,92%, podczas gdy dolar stanowi 41,73% całego koszyka, euro 30,93%, jen 8,33%, a funt brytyjski 8,09%. Oznaczało to uznanie chińskiej waluty jako w pełni spełniającej wymogi waluty rezerwowej w zakresie bezpieczeństwa lokowania środków i ich płynności, jak też przyznanie *de facto* statusu trzeciej waluty świata. Z drugiej strony wiązało się to z pewnymi ustępstwami liberalizacyjnymi ze strony władz chińskich – początkowy kurs z dziennych notowań juana został uzależniony od kursu zamknięcia z dnia poprzedniego, podczas gdy do tej pory był pochodną decyzji chińskich władz monetarnych, dość często zaskakujących rynek. Od tego momentu interwencja LBCh pociąga za sobą odpowiednie koszty dla banku centralnego. Również 2% dewaluacja juana z sierpnia 2015 roku była posunięciem uelastyczniającym chiński reżim kursowy i dostosowującym go do uczestnictwa w koszyku SDR. Nieufne przyjęcie tej decyzji przez rynki i uciezka od juana w następnych miesiącach wymogły na LBCh potężną interwencję rynkową i spadek rezerw walutowych ze szczytowego poziomu niemal 4 bln dolarów do 3,5 bln⁶⁷.

Lata 2015–2016 przyniosły szereg zawirowań w chińskiej gospodarce i systemie finansowym, co było pochodną opisywanego wcześniej wzrostu zadłużenia i narastającej nierównowagi wewnętrznej. Latem 2015 roku doszło do załamania giełdy w Szanghaju, które wywołało dużą nerwowość na rynkach międzynarodowych, ale stopień odseparowania rynku giełdowego Chin kontynentalnych od rynków światowych pozwolił na uniknięcie efektu domina, mimo wyraźnie wyższej korelacji rynku chińskiego z rynkiem azjatyckim niż w okresie przed globalnym kryzysem finansowym. Odbicie indeksów, które nastąpiło potem, było jednak krótkotrwałe. Brak

al Currency, Columbia University Press, New York 2017, s. 45–46; <https://www.ndb.int/about-us/essence/history/>, <https://www.ndb.int/about-us/organisation/governance/#shares> [dostęp 18.01.2018]; <https://www.aiib.org/en/about-aiib/index.html>, <https://www.aiib.org/en/about-aiib/governance/members-of-bank/index.html> [dostęp 18.01.2018].

⁶⁷ P. Subacchi, *The People's Money...*, s. 17; *Maiden Voyage*, „The Economist”, 5 grudnia 2015, s. 65; *From Base to Gold*, „The Economist”, 8 października 2016, s. 65–66.

wyraźnego rozwiązania sytuacji ze strony władz, jak też słabe na tle dotychczasowych wyniki gospodarcze kraju doprowadziły do nawrotu paniki na początku 2016 roku. W pierwszych dwóch tygodniach stycznia indeks Shanghai Composite spadł o 18%⁶⁸.

Sytuację gospodarki ratować powinna w tym okresie deprecjacja juana względem dolara, ale w warunkach umocnienia się amerykańskiej waluty, mieliśmy do czynienia z realną stabilnością renminbi, zwłaszcza że skala deprecjacji względem dolara była niewielka. 11 sierpnia 2015 roku doszło do skokowej dewaluacji juana o 2% z 6,21 do 6,32 juana za dolara, do końca 2015 kurs zjechał do poziomu 6,48 za dolara, by krytyczny styczeń 2016 roku zakończyć z kursem 6,58. Po przejściowej aprecjacji w następnych miesiącach końcówka czerwca 2016 roku przyniosła dalszy spadek wartości juana wobec dolara, zakończony minimum na poziomie 6,96 w połowie grudnia 2016, czyli ponad 12% deprecjacji nominalnej w okresie od sierpnia 2015 roku. W styczniu 2018 roku kurs sięgnął 6,40, czyli od maksimum ze stycznia 2014, juan stracił nominalnie na wartości wobec dolara niecałe 6%. Inaczej kształtowała się zmienność realnego kursu walutowego wobec wszystkich partnerów handlowych. O ile po zmianie trendu kursu juana ze stycznia 2014 roku doszło do realnej deprecjacji o 5,8%, licząc do czerwca tego samego roku, to kolejne odwrócenie trendu trwające od czerwca 2014 do marca 2015 roku przyniosło realną aprecjację aż o 15%. Do listopada 2015 realny kurs juana pozostał praktycznie niezmienny. Dopiero od tego momentu mieliśmy do czynienia z realną deprecjacją o 8,8% zakończoną w maju 2017. W sumie od stycznia 2014 do końca 2017 roku juan nieznacznie aprecjonował względem walut partnerów handlowych Chin o 0,8%. Oficjalne stanowisko władz chińskich wskazywało na stabilizację kursu wobec koszyka walut, nie zaś wyłącznie dolara. Niezbędne w dalszym ciągu były daleko posunięte interwencje na rynku walutowym, według oficjalnych danych wynoszące po 10 mld dolarów miesięcznie, według niezależnych szacunków jeszcze większe. W połączeniu z różnymi próbami wpłynięcia na sytuację rynkową podejmowanymi przez władze przyczyniło się to do stopniowego spadku zaufania do juana wśród inwestorów zagranicznych i nadwątlenia nadziei na szybkie przekształcenie juana w wiodącą walutę rezerwową, co podkreśla m.in.

⁶⁸ P. Subacchi, *The People's Money...*, s. 24; *Chinese sneezes*, „The Economist”, 24 września 2016, s. 66.

czołowy specjalista z zakresu dziejów światowego systemu monetarnego Barry Eichengreen⁶⁹.

Wśród podejmowanych obecnie przez władze chińskie prób wzmocnienia międzynarodowej pozycji juana wypada wymienić planowane na marzec 2018 uruchomienie handlu denominowanymi w juanach kontraktami terminowymi na ropę naftową na giełdzie kontraktów terminowych w Szanghaju. Ze względu na pozycję Chin jako czołowego importera ropy pozwoliłoby to w dłuższym okresie zagrozić monopolistycznej pozycji dolara jako waluty rozliczeniowej handlu ropą. Dodatkowo notowania mają dotyczyć bliskowschodnich odmian ropy, nie zaś jak dotychczas odmian wydobywanych w krajach anglosaskich (z Zatoki Meksykańskiej i Morza Północnego)⁷⁰.

Spowolnienie wzrostu i pęknięcie bańki na giełdzie przyniosło powrót dyskusji na temat sytuacji systemu bankowego. Podkreślano tradycyjne już dyskryminowanie kredytobiorców prywatnych względem państwowym, jak też ogólnie gorszą pozycję depozytariuszy względem kredytobiorców. Mechanizm przekształcania nieprzeciętnie wysokiej podaży oszczędności prywatnych (wynikającej głównie z braku powszechnych instytucji zabezpieczenia społecznego) w tanie kredyty dla sektora państwowego był krytykowany po wielokroć, ale pozostawał częścią chińskiego modelu wzrostu, mimo wzrostu złych kredytów w portfelach banków w latach 2012–2015 z 400 mld to 1,2 bln juanów. Efektem ubocznym był tu też masowy napływ oszczędności indywidualnych do parabanków i piramid finansowych. Udział parabanków w nowych pożyczkach chińskiego systemu finansowego wzrósł do 40%, a wielkość ich akcji kredytowej rosła o ponad 30% rocznie. Oprócz instytucji wypełniających niewątpliwą lukę na rynku bardzo szybko rosła ilość przedsięwzięć o charakterze czysto przestępczym. O ile w latach 2003–2013 odnotowano 1051 spraw sądowych dotyczących oszustw finansowych, o tyle tylko w 2015 ponad 4000, a w pierwszym kwartale 2016 roku aż 2300. Na przykład założona w 2014 roku platforma internetowa Ezubao zdążyła w ciągu blisko dwóch lat działalności zebrać 50 mld juanów od ponad 1 mln osób, by zostać zamknięta przez

⁶⁹ *A Harder Call*, „The Economist”, 3 grudnia 2016, s. 59; *Steel Trap...*, s. 62–63; K. Johnson, *China's Bid to Upend the Global Oil Market*, „Foreign Policy”, 18 stycznia 2018, foreignpolicy.com; <http://www.bis.org/statistics/eer/index.htm>, dostęp 28.01.2018 i obliczenia własne na tej podstawie.

⁷⁰ K. Johnson, *China's Bid...*

władze w lutym 2016 jako piramida finansowa. Internetowa platforma do inwestycji w metale kolorowe Fanya przysporzyła w 2015 roku 43 mld juanów strat⁷¹.

Mimo kłopotów sektora finansowego we wrześniu 2016 roku przeprowadzono wejście na giełdę największej pod względem zasięgu instytucji chińskiej bankowości detalicznej – Postal Savings Bank of China (Pocztowego Oszczędnościowego Banku Chin). Istniał on od stosunkowo niedawna – został utworzony w 2007 na bazie systemu pocztowych kas oszczędności i stanowił główny bank chińskiej prowincji, mając ponad 40 tys. placówek rozmieszczonych w 98,9% chińskich powiatów i obsługując 505 mln klientów detalicznych. Rok wcześniej 17% udziałów w PSBC objęło konsorcjum kierowane przez szwajcarskiego giganta bankowego UBS. Emisja akcji i częściowa prywatyzacja miała przynieść fundusze na restrukturyzację banku, wzmocnienie kapitałowe i dostosowanie się do sytuacji rynkowej, gdzie coraz większą rolę odgrywały płatności mobilne i finansowe platformy internetowe⁷².

Konsekwencje wewnętrzne spowolnienia wzrostu i turbulencji w sektorze finansowym były wielorakie. W szczycie chaosu, w styczniu 2016 roku, zdymisjonowano przewodniczącego Komisji Regulacyjnej Papierów Wartościowych Xiao Ganga pełniącego tę funkcję od 2013 roku. Doszło do poważnych niepokojów społecznych w wyniku wzrostu bezrobocia wywołanego restrukturyzacją zatrudnienia w sektorze eksportowym. Dotknęła ona zarówno mniej efektywne przedsiębiorstwa państwowe, jak też dotąd konkurencyjne klastry przemysłowe, specjalizujące się w produkcji jednego, wybranego produktu na rynek światowy, co było efektem przenoszenia produkcji do tańszych krajów azjatyckich. W 2013 udział przemysłu w chińskim PKB był po raz pierwszy mniejszy od udziału usług, w roku 2015 wskaźniki te wynosiły już odpowiednio 40 i 50%. Doszło również do odwrócenia trwającego niemal od początku XXI wieku trendu konwergencji poziomu dochodów między prowincjami – w 2015 roku wciąż szybko rozwijały się bogate prowincje nadmorskie, Pekin i Tianjin, podczas gdy 7 prowincji interioru, specjalizujących się głównie w produkcji surowców, zanotowało wzrost poniżej 2% rocznie, co *de facto* oznaczało recesję. Jakość

⁷¹ P. Subacchi, *The People's Money...*, s. 49–53; *Chinese Society. Special Report*, „The Economist”, 9 lipca 2016, s. 9; *Finance in China. Special Report*, „The Economist”, 7 maja 2016, s. 6–7.

⁷² *A Red-letter IPO*, „The Economist”, 23 lipca 2016, s. 56–57.

oficjalnych statystyk dotyczących PKB i jego składowych z reguły prowadzi bowiem do ich przeszacowania. Alternatywne próby szacowania produkcji przemysłowej w skali kraju na podstawie fizycznych wielkości produkcji podstawowych dóbr w połowie 2015 roku wskazywały na stagnację lub spadek produkcji, podczas gdy oficjalne zagregowane dane wskazywały na 6% wzrostu. Doszło do dalszego spowolnienia inwestycji firm prywatnych i ratowania koniunktury przez zwiększenie inwestycji firm państwowych⁷³.

Fiasco próby przyspieszenia wzrostu gospodarczego przez wzrost wydatków państwowych i lawinowy wzrost zadłużenia nie spowodowały odwrótu od dotychczasowej polityki. Względna stabilizacja deficytu budżetowego na poziomie poniżej 2% po 2008 roku w rzeczywistości przesłaniała dużo większą skalę bodźca finansowego wynikającego z użycia finansowania poprzez Chiński Bank Rozwoju oraz emisji długu przez instytucje zależne od władz prowincjonalnych i lokalnych, ale nieujęte w ich bilansach finansowych. Szacunki MFW mówiły o ponad 10% PKB łącznego deficytu sektora publicznego w 2016 roku wobec planowanego oficjalnego deficytu na poziomie 1,8% PKB. Oznaczało to kolejny skokowy przyrost długu w chińskim systemie finansowym⁷⁴.

Załamanie rynku giełdowego oznaczało też konieczność poszukiwania alternatywnych sposobów alokacji nadwyżek oszczędności znajdujących się w rękach ludności. W 2016 roku doszło do znaczących zwyżek, przekraczających 30% w skali roku, na rynkach nieruchomości w wielu metropoliach wschodnich i południowych Chin (m.in. w Szanghaju, Shenzhen i Nankinie), napędzanych dodatkowo niską, w stosunku do popytu, podażą nowych mieszkań w tych miastach. Kontrastowało to z polityką budowy nowych miast w głębi łądu, mających nieraz problemy ze znalezieniem mieszkańców⁷⁵.

Niemniej nawet w optymistycznych dla chińskiej waluty scenariuszach, awans na szczyt hierarchii w miejsce dolaratraktowany jest jako odległa perspektywa. Chiny wciąż utrzymują ograniczenia na rachunku kapitałowym, a kurs nie jest kształtowany metodami rynkowymi (codziennie usta-

⁷³ *In China, too*, „The Economist”, 10 grudnia 2016, s. 49-50; *Rich province, poor province*, „The Economist”, 1 października 2016, s. 49-50; *A sponge wrung dry*, „The Economist”, 17 września 2016, s. 63; *Superstition ain't the way*, „The Economist”, 3 września 2016, s. 61; P. Subacchi, *The People's Money...*, s. 55-56.

⁷⁴ *Augmented reality*, „The Economist”, 20 sierpnia 2016, s. 58.

⁷⁵ *Rotten foundations*, „The Economist”, 15 października 2016, s. 13.

lany jest na fixingu kontrolowanym przez LBCh). Zwiększenie roli juana w międzynarodowych stosunkach finansowych wymagałoby zatem wielu dalszych posunięć liberalizacyjnych. Poza tym Chiny jako kraj notujący rekordowe nadwyżki bilansu handlowego, nie spełnia warunku zawartego w tzw. paradoksie Triffina. Kraj chcący, by jego waluta stała się walutą rezerwową, powinien dostarczać jej odpowiedniej podaży dla partnerów zewnętrznych, a taka sytuacja jest możliwa jedynie w warunkach dużego deficytu obrotów handlowych, *de facto* finansowanego seniorażem. Charakterystyczne jest, że władze chińskie, z LBCh na czele, częściowo z takich względów popierają wzrost roli SDR jako waluty rezerwowej⁷⁶. Istotnym zagrożeniem dla dalszej poprawy pozycji juana wydają się też problemy chińskiego sektora bankowego, z jego dużym zalewarowaniem i tendencją do szybkiego przyrastania portfela złych długów. Jednak rosnącemu znaczeniu Chin w gospodarce światowej i światowym handlu musi towarzyszyć dalsze zwiększenie roli ich waluty; otwarte pozostaje pytanie jak duże.

⁷⁶ X. Zhou, *Reform the International Monetary System. Essay by Dr. Zhou Xiaochuan, Governor of the People's Bank of China, 23.03.2009*, „BIS Review” 2009, nr 41, s. 1–3, <http://www.bis.org/review/r090402c.pdf> [dostęp: 8.06.2014].

Bibliografia

- Accominotti O., *London Merchant Banks, the Central European Panic, and the Sterling Crisis of 1931*, „The Journal of Economic History” 2012, t. 72, nr 1.
- Accominotti O., B. Eichengreen, *The Mother of All Sudden Stops: Capital Flows and Reversals in Europe, 1919–32*, „The Economic History Review” 2016, t. 69, nr 2.
- Aceña P. M., J. Reis, A. Llona Rodriguez, *Introduction* [w:] *Monetary Standards in the Periphery: Paper, Silver and Gold, 1854–1933*, red. P. M. Aceña, J. Reis, New York 2000.
- Acts of the Government of India from 1834 to 1838 Inclusive*, Calcutta 1840.
- Ahamed L., *Lords of Finance: The Bankers Who Broke the World*, New York 2009 (wydanie polskie: *Władcy pieniądza*, Warszawa 2010).
- Aldcroft D. H., *From Versailles to Wall Street 1919–1929*, Harmondsworth 1987.
- Aleksiejew A., *Wojenne finanse państw kapitalistycznych*, Warszawa 1954.
- Allen F., J. Qian, M. Qian, *China’s financial system: Past, present, and future* [w:] *China’s Great Economic Transformation*, red. L. Brandt, T. G. Rawski, Cambridge 2008.
- Allen L., *The Encyclopedia of Money*, wyd. II, Santa Barbara 2009.
- Ambirajan S., *Economic Ideas and the Foundations of the Indian Currency System*, „Indian Economic Social History Review” 1974, t. 11, nr 4.
- Auboin R., *The Bank for International Settlements, 1930–1955*, Princeton 1955.
- Bae K. H., W. Bailey, *The Latin Monetary Union: Some Evidence on Europe’s Failed Common Currency*, „Review of Development Finance” 2001, t. 1, nr 2.
- Bagchi A. K., *Transition from Indian to British Indian Systems of Money and Banking 1800–1850*, „Modern Asian Studies” 1985, t. 19, nr 3.
- *Anglo-Indian Banking in British India: From the Paper Pound to the Gold Standard*, „The Journal of Imperial and Commonwealth History” 1985, t. 13.
 - *The Other Side of Foreign Investment by Imperial Powers: Transfer of Surplus from Colonies*, „Economic and Political Weekly” 2002, t. 37, nr 23.
- Balachandran G., *Britain, USA and Indian Gold Standard*, „Economic and Political Weekly” 1989, t. 24, nr 35/36.
- *The Sterling Crisis and the Managed Float Regime in India, 1921–1924*, „The Indian Economic and Social History Review” 1990, t. 27, nr 1.
 - *Britain’s Liquidity Crisis and India, 1919–1920*, „The Economic History Review” 1993, t. 46 New Series, nr 3.
 - *Towards a ‘Hindoo Marriage’: Anglo-Indian Monetary Relations in Interwar India, 1917–45*, „Modern Asian Studies” 1994, t. 28, nr 3.
 - *Gold, Silver, and India in Anglo-American Monetary Relations, 1925–1933*, „The International History Review” 1996, t. 18.

- *Power and Markets in Global Finance: The Gold Standard, 1890–1926*, „Journal of Global History” 2008, t. 3, nr 3.
- Banerjee D., *Is There an Overestimation of ‘British Capital’ Outflow? Keynes’ Indo-British Trade and Transfer Accounts Re-examined with Alternative Evidence*, „The Indian Economic and Social History Review” 2004, t. 41, nr 2.
- Banerji A., *‘Why’ and ‘How’, but What about ‘How Much?’ John Bullion’s Empire: Britain’s Gold Problem and India between the Wars* by G. Balachandran, „Economic and Political Weekly” 1997, t. 32, nr 37.
- *London’s Rejection of Lytton’s 1878 Gold Standard Proposal Revealed for the First Time, and Examined*, „Economic and Political Weekly” 2000, t. 35, nr 7.
- *Revisiting the Exchange Standard, 1898–1913: I: Steps to the Exchange Standard*, „Economic and Political Weekly” 2001, t. 36, nr 48.
- *Revisiting the Exchange Standard, 1898–1913: II: Operations*, „Economic and Political Weekly” 2002, t. 37, nr 14.
- Bank for International Settlements, Annual Report 1932–1945*, Basle 1932–1945.
- Baszkiewicz J., *Francja*, Warszawa 1997.
- Batowski H., *Między dwiema wojnami 1919–1939. Zarys historii dyplomatycznej*, Kraków 1988.
- Benati L., *UK Monetary Regimes and Macroeconomic Stylised Facts*, Bank of England Working Paper, nr 290, 2006.
- Berg C., L. Jonung, *Pioneering Price Level Targeting: The Swedish Experience, 1931–37*, „Journal of Monetary Economics” 1999, t. 43, nr 3.
- Bernanke B., *Essays on the Great Depression*, Princeton University Press, Princeton 2000.
- Bernanke, B., H. James, *The Gold Standard, Deflation, and Financial Crisis in the Great Depression: An International Comparison* [w:] *Financial Markets and Financial Crises*, red. R. Glenn Hubbard, Chicago 1991.
- Bernholz P., *Monetary Regimes and Inflation. History, Economic and Political Relationship*, Cheltenham 2003.
- Bhattacharya S., B. Zachariah, *‘A Great Destiny’: the British Colonial State and the Advertisement of Post-War Reconstruction in India, 1942–45*, „South Asia Research” 1999, t. 19, nr 1.
- Białynia Chołodecki J., *Lwów w czasie okupacji rosyjskiej (3 września 1914 – 22 czerwca 1915). Z własnych przeżyć i spostrzeżeń*, Lwów 1930.
- Billings M., F. Capie, *Financial Crisis, Contagion, and the British Banking System between the World Wars*, „Business History” 2011, t. 53, nr 2.
- Bilski H., *Japonia – walka o odzyskanie silnej pozycji gospodarczej i finansowej*, „Materiały i Studia Narodowego Banku Polskiego” 2002, z. 140.
- Black S. M., *International use of currencies* [w:] *The Evolution of The International Monetary System*, red. Y. Suzuki, J. Miyake, M. Okabe, Tokyo 1990.
- Blair T., *Trzecia droga. Nowa polityka na nowe stulecie* [w:] *Spory wokół Nowej Trzeciej Drogi*, wybór i oprac. T. Kowalik, Warszawa 2001.

- *Saving the Pound? Britain's Road to Monetary Union*, Harlow 2002.
- *Podróż*, tłum. Z. Szachowska-Olesiejuk, M. Fabin, Katowice 2011.
- Blixen K., *Pożegnanie z Afryką*, tłum. J. Giebułtowicz, Warszawa 1962.
- Bloomfield A.I., *Monetary Policy under the International Gold Standard, 1880–1914*, New York 1959.
- Borchardt K., *Could and Should Germany Have Followed Great Britain in Leaving the Gold Standard?*, „The Journal of European Economic History” 1984, t. 13, nr 3.
- Bordo M. D., *The Classical Gold Standard: Some Lessons for Today*, St. Louis 1981.
- *The Bretton Woods international monetary system: A historical overview* [w:] *A Retrospective on the Bretton Woods System: Lessons for International Monetary Reform*, red. M. D. Bordo, B. Eichengreen, Chicago 1993.
- Bordo M. D., M. Edelstein, *Was Adherence to the Gold Standard a „Good Housekeeping Seal of Approval” During the Interwar Period?*, NBER Working Paper, nr 7186, 1999.
- Bordo M. D., B. Eichengreen, *The Rise and Fall of a Barbarous Relic. The Role of Gold in the International Monetary System*, NBER Working Paper nr 6436, 1998.
- Bordo M. D., A. Jacobson Schwartz, *The Specie Standard as a Contingent Rule: Some Evidence for Core and Peripheral Countries, 1880–1990*, NBER Working Paper, nr 4860, 1994.
- Bordo M. D., F. E. Kydland, *Gold Standard as a commitment mechanism* [w:] *Modern Perspectives on the Gold Standard*, red. T. Bayoumi, B. Eichengreen, M. P. Taylor, Cambridge 1996.
- Bordo M. D., A. Redish, *Maximizing Seignorage Revenue during Temporary Suspension of Convertibility: A Note*, „Oxford Economic Papers” 1993, t. 45, nr 1.
- Bordo M. D., H. Rockoff, *The Gold Standard as a „Good Housekeeping Seal of Approval”*, „The Journal of Economic History” 1996, t. 56, nr 2.
- Bordo M. D., E. N. White, *A Tale of Two Currencies. British and French Finance During the Napoleonic Wars*, „The Journal of Economic History”, t. 51, nr 2.
- Borio C., G. Toniolo, *One hundred and thirty years of Central Bank cooperation: A BIS perspective* [w:] *The Past and Future of Central Bank Cooperation*, red. C. Borio, G. Toniolo, P. Clement, Cambridge 2008.
- Bossak J., *Spoleczno-ekonomiczne uwarunkowania międzynarodowej zdolności konkurencyjnej gospodarki Japonii*, Warszawa 1984.
- *Japonia. Strategia rozwoju w punkcie zwrotnym*, Warszawa 1990.
- Bouvier J., *The French Banks, Inflation and the Economic Crisis, 1919–1939*, „Journal of European Economic History” 1984, t. 13, nr 2.
- Bożyk P., B. Wojciechowski, *Handel zagraniczny Polski 1945–1969*, Warszawa 1971.
- Branstetter L., *Chinese financial markets: An overview* [w:] *China's Financial Transition at a Crossroads*, red. Ch. W. Calomiris, New York 2007.

- Braudel F., *Kultura materialna, gospodarka i kapitalizm*, t. 2: *Gry wymiany*, tłum. E.D. Żółkiewska, Warszawa 1992.
- *Kultura materialna, gospodarka i kapitalizm*, t. 3: *Czas świata*, tłum. J. i J. Strzeleccy, Warszawa 1992.
- Bridge C., *Britain and the Indian Currency Crisis, 1930–2: A Comment*, „The Economic History Review” 1981, t. 34 New Series, nr 2.
- Brown G., *Beyond the Crash. Overcoming the First Crisis of Globalisation*, London 2010
- Brzeziński A.M., *Grecja*, Warszawa 2002.
- Brzoza Cz., A.L. Sowa, *Historia Polski 1918–1945*, Kraków 2006.
- Burdekin R. C. K., *China’s Monetary Challenges. Past Experiences & Future Prospects*, Cambridge 2008.
- Bystrowa I. W., *WPK SSSR i szkodzenie systemu wojenno-ekonomicznej integracji krajów Wschodniej Europy* [w:] *K 60-lecie Sowieckiej Ekonomicznej Wzajemności*, red. E. Szeinin, Moskwa 2009.
- Cain P., P. Hopkins, *British Imperialism: Crisis and Deconstruction*, London–New York 1993.
- Cairncross A., *Reconversion, 1945–51* [w:] *The British Economy since 1945*, red. N. F. R. Crafts, N. W. C. Woodward, Oxford 1991.
- *The British Economy since 1945, Economic Policy and Performance*, Oxford–Cambridge, MA 1995.
- Cairncross A., B. Eichengreen, *Sterling in Decline: The Devaluations of 1931, 1949 and 1967*, Oxford 1983.
- Cameron R., *Historia gospodarcza świata. Od paleolitu do czasów najnowszych*, tłum. H. Lisiecka-Michalska, M. Kluźniak, Warszawa 1996.
- Cassel G., *The World’s Monetary Problems. Two Memoranda*, London 1921.
- *The Downfall of the Gold Standard*, London 1966.
- Cassese S., *The Long Life of the Financial Institutions Set up in the Thirties*, „Journal of European Economic History” 1984, t. 13, nr 2.
- Cassiers I., *Managing the franc in Belgium and in France. The economic consequence of exchange rate policies 1925–1936* [w:] *Banking, Currency & Finance in Europe between the Wars*, red. Ch. H. Feinstein, Oxford 1995.
- Cecco M. de, *Money and Empire: The International Gold Standard, 1890–1914*, Oxford 1974.
- Chakrabarti S., *Intransigent Shroffs and the English East India Company’s Currency Reforms in Bengal, 1757–1800*, „Indian Economic Social History Review” 1997, t. 34, nr 1.
- Chancellor E., *Historia spekulacji finansowych*, Warszawa 2001.
- Chandavarkar A. G., *Money and credit (1858–1947)* [w:], *The Cambridge Economic History of India. Volume 2: c. 1757–1970*, red. D. Kumar, M. Desai, Cambridge 1983.
- *Central Bank and Government: An Untold Story from RBI’s Early History*, „Economic and Political Weekly” 2000, t. 35, nr 34.

- Chappey J., *La Crise du Capital. L'Avènement de la Démocratie Économique et la Nationalism Économique*, Paris 1939.
- Chase K. A., *Trading Blocs: States, Firms, and Regions in the World Economy*, Ann Arbor 2005.
- Chi L., *The Renminbi Rises. Myths, Hypes and Realities of RMB Internationalisation and Reforms in the Post-Crisis World*, London 2013.
- Choudri E., L. A. Kochin, *The Exchange Rate and the International Transmission of Business Cycle Disturbances: Some Evidence from the Great Depression*, „Journal of Money, Credit and Banking” 1980, t. 12, nr 4.
- Chown J., *A History of Monetary Unions*, London 2003.
- Chrabonszczewska E., K. Kalicki, *Teoria i polityka kursu walutowego*, Warszawa 1996.
- Chwieduk R., H. Syroczyńska, *Rozwój struktur organizacyjnych RWPG w świetle dokumentów [w:] 40 lat RWPG. Ewolucja instytucji i struktur socjalistycznej integracji gospodarczej*, red. R. Chwieduk, A. Krawczewski, Warszawa 1988.
- Clark M., *Współczesne Włochy 1871–2006*, Warszawa 2009.
- Clarke S. V. O., *The Reconstruction of the International Monetary System: The Attempts of 1922 and 1933*, Princeton 1973.
- *Exchange-Rate Stabilization in the Mid-1930s: Negotiating the Tripartite Agreement*, Princeton 1977.
- Clavin P., *The Failure of Economic Diplomacy: Britain, Germany, France and the United States, 1931–36*, Basingstoke 1996.
- *Securing the World Economy: The Reinvention of the League of Nations, 1920–1946*, Oxford 2013.
- Conan A. R., *The Sterling Area*, London 1952.
- Cousin V., *Banking in China*, Basingstoke 2007.
- Czapliński W., A. Galos, W. Korta, *Historia Niemiec*, Wrocław 1990.
- Czapska E., *Polska Krajowa Kasa Pożyczkowa*, „Bank i Kredyt” 1988, nr 5–6.
- Czekalski T., *Albania*, Warszawa 2003.
- Czubiński A., *Historia powszechna XX wieku*, Poznań 2003.
- Dadachanji B.E., *History of Indian Currency & Exchange*, Bombay 1928.
- Dallin A., *German Rule in Russia 1941–1945. A Study of Occupation Policies*, London 1957.
- Dang G., *Reforma chińskiej wsi [w:] Reformując Chiny. Doświadczenia i wnioski*, red. D. Zhou, Toruń 2012.
- Das D., *Indie. Od Curzona do Nehru i później*, Warszawa 2009.
- Davis J., *A History of Britain, 1885–1939*, New York 1999.
- Denizet J., *Wielka inflacja. Plące, procenty i kursy walut*, Warszawa 1981.
- Depesza Józefa Stalina do Bolesława Bieruta w sprawie reformy pieniężnej w Polsce, List Bieruta do Józefa Stalina w sprawie kursu złotego wobec rubla [w:] Polska w dokumentach archiwów rosyjskich 1949–1953*, oprac. A. Kochański, G. P. Muraszko, A. F. Noskowa, A. Paczkowski, K. Persak, Warszawa 2000.

- Depression: An international comparison* [w:] *Financial Markets and Financial Crises*, red. R. G. Hubbard, Chicago 1991.
- Deresiewicz J., *Okupacja niemiecka na ziemiach polskich włączonych do Rzeszy (1939–1945). Studium historyczno-gospodarcze* [w:] *Badania nad okupacją niemiecką w Polsce*, t. IV: *Studia nad dziejami gospodarczymi okupacji niemieckiej*, z. 3, Poznań 1950.
- Dewey P., *War and Progress. Britain 1914–1945*, London–New York 1997.
- Deyell J. S., R. E. Frykenberg, *Sovereignty and the „SIKKA” under Company Raj: Minting Prerogative and Imperial Legitimacy in India*, „Indian Economic Social History Review” 1982, t. 19, nr 1.
- Diebolt C., A. Parent, *Bimetallism: The „Rules of the Game”*, „Explorations in Economic History” 2008, t. 45, nr 3.
- Dikötter F., *Mao’s Great Famine. The History of China’s Most Devastating Catastrophe, 1958–62*, London 2010.
- Dillon M., *Chiny. Historia współczesna*, Warszawa 2012.
- Dobson A. P., *US Wartime Aid to Britain 1940–1946*, New York 1986.
- Dominguez K. M., *The role of the yen*, Chicago 1999.
- Dornbusch R., J. A. Frenkel, *The Gold Standard and the Bank of England in the crisis of 1847* [w:] *A Retrospective on the Classical Gold Standard. 1821–1931*, red. M.D. Bordo, A. Jacobson Schwartz, Chicago 1984.
- Drabowski E., *Rubel transferowy – międzynarodowa waluta krajów RWPG*, Warszawa 1974.
- *Pieniądz międzynarodowy*, Warszawa 1988.
- *System rubla transferowego (Problem związków rubla transferowego ze złotem)*, Warszawa 1972.
- Drummond I. M., *London, Washington, and the Management of the Franc, 1936–39*, Princeton 1979.
- *The Floating Pound and the Sterling Area, 1931–1939*, Cambridge 1981.
- *The Gold Standard and the International Monetary System, 1900–1939*, Basingstoke 1987.
- Duarte A. P., J. S. Andrade, *How the Gold Standard Functioned in Portugal: An Analysis of Some Macroeconomic Aspects*, „Estudos do Gemf” 2004, nr 1.
- Duncan J., *The Bank Charter Act: Ought the Bank of England or the People of England to Receive the Profits of the National Circulation?*, London 1857.
- Dunningan J. F., A. A. Nofi, *Wojna na Pacyfiku. Encyklopedia*, Warszawa 2000.
- Dureya S. N., *William Pitt, The Bank of England, and the Suspension of Specie Payments: Central Bank War Finance During the Napoleonic Wars*, „Libertarian Papers” 2010, t. 2, nr 15.
- Duroselle J.-B., *Wielka Wojna Francuzów 1914–1918*, Warszawa 2006.
- Dutt R. C., *The Economic History of India in the Victorian Age. From the Ascension of Queen Victoria in 1837 to the Commencement of the Twentieth Century*, t. 2, wyd. II, Londyn 1906

- Dwilewicz Ł., *Chiński system walutowy [w:] Między stabilizacją a ekspansją. System finansowy w służbie modernizacji (z warsztatów historyków gospodarczych)*, red. J. Łazor, W. Morawski, Wrocław 2014.
- Dwilewicz Ł., J. Kaliński, *The transferable rouble and 'socialist integration' – What kind of relationship? [w:] Disintegration and Integration in East-Central Europe, 1919 – post-1989*, red. W. Loth, N. Paun, Cluj-Napoca 2014.
- Dziak W., J. Bayer, *Mao. Zwycięstwa, nadzieje, klęski*, Warszawa 2007.
- Edvinsson R., *The multiple currencies of Sweden-Finland 1534–1803*, Stockholm Papers in Economic History, nr 7, 2009, www.historia.se/SPEH7.pdf [dostęp: 29.09.2012].
- Eichengreen B., *Phases in the Development of the International Monetary System*, University of California Working Paper, nr 89–116, 1989.
- *Three Perspectives on Bretton Woods System*, Cambridge, MA 1992.
 - *Golden Fetters. The Gold Standard and the Great Depression, 1919–1939*, Oxford 1995.
 - *China's exchange rate regime: The long and short of it [w:] China's Financial Transition at a Crossroads*, red. Ch. W. Calomiris, New York 2007.
 - *Globalizing Capital: A History of the International Monetary System*, wyd. II, Princeton 2008.
 - *Before the Plaza: The Exchange Rate Stabilization Attempts of 1925, 1933, 1936 and 1971*, Baker Institute for Public Policy Working Paper, 2015.
- Eichengreen B., D. A. Irwin, *Trade Blocks, Currency Blocs and the Disintegration of World Trade in the 1930s*, NBER Working Paper nr 4445, 1993.
- Eichengreen B., J. Sachs, *Exchange rates and economic recovery in the 1930s [w:] B. Eichengreen, Elusive Stability. Essays in the History of International Finance, 1919–1939*, Cambridge 1990.
- Eichengreen B., N. Sussman, *The International Monetary System in the (Very) Long Run*, International Monetary Fund Working Paper, nr WP/00/43, 2000.
- Eichengreen B., P. Temin, *The Gold Standard and the Great Depression*, NBER Working Paper nr 6060, 1997.
- *The Gold Standard and the Great Depression*, „Contemporary European History” 2000, t. 9, nr 2.
- Einaudi L., *From the Franc to the „Europe”: The Attempted Transformation of the Latin Monetary Union into a European Monetary Union, 1865–1873*, „The Economic History Review” 2000, t. 53, nr 2.
- *Money and Politics: European Monetary Unification and the International Gold Standard (1865–1973)*, Oxford University Press, Oxford 2000.
- Ellis H. S., *Exchange control in Central Europe*, London 1941.
- Elliston H. B., *Silver, East and West*, „Foreign Affairs” 1935, t. 13, nr 4.
- Esteves R. P., J. Reis, F. Ferramosca, *Market Integration in the Golden Periphery. The Lisbon/London Exchange, 1854–1891*, University of Oxford, Department of Economics Discussion Paper Series, nr 338, 2007, www.economics.ox.ac.uk/Research/wp/pdf/paper338.pdf [dostęp: 14.09.2012].

- Fajans W., *Nasza przyszła waluta* [w:] *Likwidacja skutków wojny w dziedzinie stosunków prawnych i ekonomicznych w Polsce*, t. 5, Warszawa 1918.
- Feavearyear A. E., *The Pound Sterling. A History of English Money*, London 1931.
- Fedorowicz Z., *Kursy walutowe jako normy sterujące*, Warszawa 1989.
- Feinstein C. H., P. Temin, G. Toniolo, *The European Economy between the Wars*, Oxford 1997.
- Fenby J., *Chiny. Upadek i narodziny wielkiej potęgi*, Kraków 2009.
- Fetter F.W., D. Gregory, *Monetary and Financial Policy*, Irish University Press, Dublin 1973
- Fischer S., *Monetary policy* [w:] *The Performance of British Economy*, red. R. Dornbusch, R. Layard, Oxford 1987.
- Fisher I., *The Purchasing Power of Money*, New York 1911.
- Flandreau M., *The French Crime of 1873: An Essay on the Emergence of the International Gold Standard, 1870–1880*, „The Journal of Economic History” 1996, t. 56, nr 4.
- *As Good as Gold? Bimetallism and equilibrium 1848–1873* [w:] *Monetary Standards and Exchange Rates*, red. L. H. Officer, London–New York 1997.
 - *Central Bank Cooperation in Historical Perspective: A Sceptical View*, „Economic History Review” 1997, t. 50, nr 4.
 - *Bimetallism: An Economic and Historical Analysis by A. Redish (review)*, „Journal of Economic History” 2002, t. 62, nr 1.
 - „*Water Seeks a Level*”: *Modelling Bimetallic Exchange Rates and the Bimetallic Band*, „Journal of Money, Credit and Banking” 2002, t. 34, nr 2.
 - *Caveat Emptor. Coping with Sovereign Risk Under the International Gold Standard, 1871–1913* [w:] *International Financial History in the Twentieth Century. System and Anarchy*, red. M. Flandreau, C.-L. Holtfrerich, H. James, Washington, DC–Cambridge 2003.
 - *The Glitter of Gold: France, Bimetallism and the Emergence of the International Gold Standard, 1848–1873*, Oxford 2004.
- Flandreau M., J. Le Cacheux, F. Zumer, R. Dornbusch, P. Honohanet, *Stability without a Pact? Lessons from the European Gold Standard, 1880–1914*, „Economic Policy” 1998, t. 13, nr 26.
- Flandreau M., H. James, *Introduction* [w:] *International Financial History in the Twentieth Century. System and Anarchy*, red. M. Flandreau, C.-L. Holtfrerich, H. James, Washington, DC—Cambridge, 2003.
- Flandreau M., S. Ugolini, *Where it All Began: Lending of Last Resort and the Bank of England during the Overend, Gurney Panic of 1866*, „Working Paper” No 04/2011, Graduate Institute of International and Development Studies, Geneva 2011.
- Foa B., *Monetary Reconstruction in Italy*, New York 1949.
- Ford A. G., *International financial policy and the Gold Standard, 1870–1914* [w:] *The Cambridge Economic History of Europe*, t. VIII: *The Industrial Economies*:

- The Development of Economic and Social Policies*, red. P. Mathias, S. Pollard, Cambridge 1989.
- Foreman-Peck J., *A History of the World Economy. International Monetary Relations Since 1850*, Totawa 1983.
- *Trade and the balance of payments [w:] The British Economy since 1945*, red. N. F. R. Crafts, N. W. C. Woodward, Oxford 1991.
 - *History of the World Economy. International Economic Relations Since 1850*, London 1995.
- Frankel J. A., *Is Japan creating a yen bloc in East Asia and the Pacific?*, National Bureau of Economic Research Working Paper, nr 4050, 1992.
- Fratianni M., F. Spinelli, *A Monetary History of Italy*, Cambridge 1997.
- Freeman L., *How Britain Converted to Decimal Currency*, www.bbc.co.uk/news/business-12346083 [dostęp: 21.09.2013].
- Friedman M., „*The Crime of 1873*”, „*Journal of Political Economy*” 1990, t. 98, nr 6.
- *Franklin D. Roosevelt, Silver and China*, „*Journal of Political Economy*” 1992, t. 100.
 - *Money Mischief: Episodes in Monetary History*, Orlando 1992 (wydanie polskie: *Intrygujący pieniądz. Z historii systemów monetarnych*, tłum. K. Szlichciński, Warszawa 1992).
 - *Bimetallism Revisited*, „*Journal of Political Perspectives*” 1998, t. 4, nr 4.
- Friedman M., A. Jacobson Schwartz, *A Monetary History of the United States, 1867–1960*, Princeton 1963.
- Galbraith J. K., *Pieniądz. Pochodzenie i losy*, tłum. S. Rączkowski, Warszawa 1982.
- *Ekonomia w perspektywie. Krytyka historyczna*, tłum. W. i R. Rączkowscy, Warszawa 1991.
- Gambling with Red Chips*, „*The Economist*”, 14 czerwca 1997.
- Gardner P. M., *The collapse of the Bretton Woods fixed exchange rate system [w:] A Retrospective on the Bretton Woods System: Lessons for International Monetary Reform*, red. M. D. Bordo, B. Eichengreen, Chicago 1993.
- Garg S., *Sikka and the Crown: Genesis of the Native Coinage Act, 1876*, „*Indian Economic History Review*” 1998, t. 35, nr 4.
- Gilbert M., *Pierwsza wojna światowa*, Poznań 2003.
- Gilpin R., *The Political Economy of International Relations*, Princeton 1997.
- Glaser S., *Okupacja niemiecka na Litwie w latach 1915–1918. Stosunki prawne*, t. 2, Lwów 1929.
- Głuchowski J., *Prawnomiędzynarodowe stosunki finansowe państw socjalistycznych*, Warszawa 1984.
- Glyn A., S. Wood, *Polityka ekonomiczna Nowej Partii Pracy [w:] Spory wokół Nowej Trzeciej Drogi*, wybór i oprac. T. Kowalik, Warszawa 2001.
- Gnjatović D., *Foreign exchange policy in the Kingdom of Yugoslavia during and after the Great Depression [w:] The Experience of Exchange Rate Regimes in South-*

- eastern Europe in a Historical and Comparative Perspective. Second Conference of the South-Eastern European Monetary History Network*, red. P. Mooslechner, E. Gnan, Vienna 2008.
- Gójski A., *Historia bankowości polskiej podczas drugiej wojny światowej*, „Gazeta Bankowa” 2000, nr 37.
- The Gold Standard in Theory and History*, red. B. Eichengreen, M. Flandreau, wyd. II, London–New York 1997.
- Goldsmith R.W., *The Financial Development of India, 1860–1977*, New Haven–London 1983.
- Goodhart C., *The Evolution of Central Banks*, Cambridge, MA–London 1988.
- Goody J., *Kapitalizm i nowoczesność. Islam, Chiny i Indie a narodziny Zachodu*, Warszawa 2006.
- Górczyńska-Przybyłowicz B., *Polityka handlowa Trzeciej Rzeszy wobec państw Europy Południowo-Wschodniej, Środkowej i Wschodniej w latach 1933–1939*, Poznań 2000.
- Grabowiecki J., *Przyczyny stagnacji gospodarczej Japonii*, „Gospodarka Narodowa” 2005, t. 16, nr 5–6.
- Grabowski Z., *Waluta złota* [w:] *Mała encyklopedia ekonomiczna*, Warszawa 1961.
- Green E. H., *Battles for the Standard: Bimetallism and the Spread of the Gold Standard in the Nineteenth Century by Ted Wilson (review)*, „English Historical Review” 2001, t. 116, nr 469.
- Green T., *Central Bank Gold Reserves. An Historical Perspective since 1845*, World Gold Council Research Study, nr 1999.
- Greenspan A., *Era zawirowań. Krok w nowy wiek*. Warszawa 2008.
- Gregg P., *Social and Economic History of Britain 1760–1955*, Wellington–Sydney 1957.
- Haare H., *Clearing and settlement at Norges Bank – a historical review*, „Economic Bulletin” 2007, t. 70, nr 4.
- Haavisto T., L. Jonung, *Off gold and back again: Finnish and Swedish monetary policies 1914–25* [w:] *Banking, Currency & Finance in Europe between the Wars*, red. Ch. H. Feinstein, Oxford 1995.
- Habib I., *Monetary system and prices c. 1500–1750* [w:] *The Cambridge Economic History of India, t.: c. 1200–c. 1750*, red. T. Raychaudhuri i I. Habib, Cambridge 1982.
- Hahn P., *Die griechische Währung und währungspolitische Massnahmen unter der Besetzung 1941–1944*, Tübingen 1957.
- Halwood C. P., R. MacDonald, I. W. Marsh, *Credibility and fundamentals: Were the classical and interwar Gold Standards well-behaved target zones* [w:] *Modern Perspectives on the Gold Standard*, red. T. Bayoumi, B. Eichengreen, M.P. Taylor, Cambridge 1996.
- Handbook on the History of European Banks*, red. M. Pohl, Frankfurt am Main 1994.

- Hatton T. J., K. A., Chrystal, *The budget and fiscal policy* [w:] *The British Economy since 1945*, red. N. F. R. Crafts, N. W. C. Woodward, Oxford 1991.
- Heckscher E. F., *An Economic History of Sweden*, Cambridge, MA 1954.
- Heuser H. K., *The Control of International Trade*, London 1938.
- Hilgerdt F., *The Network of World Trade*, Geneva 1942.
- A History of Chinese Currency, 16th Century BC – 20th Century AD*, Hong Kong 1983.
- Holzhauser G., *Barzahlung und Zahlungsmittelversorgung in militärisch besetzten Gebieten*, Jena 1939.
- Horsefield J. K., *British Monetary Experiments 1650–1710*, Cambridge, MA 1960.
- Howlett P., *The war-time economy, 1939–1945* [w:] *The Cambridge Economic History of Modern Britain*, t. 3: *Structural Change and Growth, 1939–2000*, red. R. Floud, P. Johnson, Cambridge 2004.
- Howson S., *Money and monetary policy since 1945* [w:] *The Cambridge Economic History of Modern Britain*, t. 3: *Structural Change and Growth, 1939–2000*, red. R. Floud, P. Johnson, Cambridge 2004.
- Hutton W., *The Writing on the Wall. China and the West in the 21st Century*, London 2007.
- Ikenberry G. J., *The political origins of Bretton Woods* [w:] *A Retrospective on the Bretton Woods System: Lessons for International Monetary Reform*, red. M. D. Bordo, B. Eichengreen, Chicago 1993.
- Inman P., *The Financial Crisis. How did We Get There?*, London 2012.
- Integracja gospodarcza krajów socjalistycznych*, red. P. Bożyk, Warszawa 1979.
- Interim Report of the Cunliffe Committee 1918*, Parliamentary Papers, 1918, Command Series 9182.
- Irwin D.A., *Did France Cause the Great Depression*, NBER Working Paper nr 16350, 2010.
- Jachowicz P., *Kryzys finansowy w Wielkiej Brytanii w latach 2007–2009* [w:] *Państwa narodowe wobec kryzysu ekonomicznego*, red. J. Osiński, Warszawa 2010.
- *Czy David Cameron idzie w ślady Margaret Thatcher?* [w:] *Ekonomia, społeczeństwo, polityka. Studia ofiarowane prof. dr hab. Januszowi Kalińskiemu w 70. rocznicę urodzin*, red. A. Zawistowski, Warszawa 2012.
 - *Ewolucja międzynarodowej roli funta szterlinga 1914–1972* [w:] *Między stabilizacją a ekspansją. System finansowy w służbie modernizacji (z warsztatów historyków gospodarczych)*, red. J. Łazor, W. Morawski, Wrocław 2014.
 - *Funt szterling i brytyjska polityka pieniężna w latach 1945–2010*, „Kwartalnik Kolegium Ekonomiczno-Społecznego Studia i Prace” 2014, nr 2.
- Jackson J., *The Politics of Depression in France 1932–1936*, Cambridge 1985.
- Jacobson Schwartz A., *Introduction* [w:] *A Retrospective on the Classical Gold Standard. 1821–1931*, red. M. D. Bordo, A. Jacobson Schwartz, Chicago 1984.
- James H., *The End of Globalization: Lessons from the Great Depression*, Cambridge, MA–London 2002.

- Jaroszewicz P., *Pięćciolecie doskonalenia struktury obrotów handlowych i rozwoju współpracy gospodarczej z zagranicą*, „Nowe Drogi” 1966, t. 20, nr 10.
- Jasiński L. J., *Kurs złotego a poziom cen krajowych i ich relacje do cen za granicą*, Studia i Materiały – Instytut Koniunktur i Cen Handlu Zagranicznego, nr 18, 1990.
– *Polskie kontakty gospodarcze z zagranicą w XX wieku*, Warszawa 2003.
- Johnson C., *The Economy under Mrs Thatcher 1979–1990*, London 1991.
Join the queue, „The Economist”, 18 stycznia 1997.
- Joshi J.D., *Currency [w:] Economic History of India: 1857–1956*, red. V. B. Singh, New Delhi 1975.
- Kaliński J., *Historia gospodarcza XIX i XX wieku*, Warszawa 2008.
– *Rubel transferowy*, „Kwartalnik Kolegium Ekonomiczno-Społecznego. Studia i Prace” 2013, nr 3.
– *Jen – od ery Meiji do ery Heisei*, „Kwartalnik Kolegium Ekonomiczno-Społecznego. Studia i Prace” 2014, nr 2.
- Kaminsky A. P., *‘Lombard Street’ and India: Currency problems in the Late Nineteenth Century*, „The Indian Economic and Social History Review” 1980, t. 17, nr 3.
- Karpiński Z., *Bank Polski 1924–1939. Przyczynek do historii gospodarczej okresu międzywojennego*, Warszawa 1958.
– *Losy złota polskiego podczas drugiej wojny światowej*, Warszawa 1958.
– *Ustroje pieniężne w Polsce od roku 1917*. Warszawa 1968.
- Kauch P., *La Banque Nationale de Belgique*, t. 1: 1850–1918, Bruxelles 1950.
- Kauzik S., *Gospodarka Finansowa Rosji, Niemiec i Austro-Węgier na ziemiach polskich w czasie Wielkiej Wojny [w:] Polska w czasie Wielkiej Wojny (1914–1918)*, t. 4: *Finanse*, Warszawa 1939.
- Kenwood A.G., A. L. Lougheed, *The Growth of the International Economy 1820–1960, An Introductory Text*, New York 1971.
- Keynes J. M., *Indian Currency and Finance*, London 1913.
– *The Economic Consequences of Mister Churchill*, London 1925.
– *How to Pay for the War*, London 1940.
- Kieniewicz J., *Historia Indii*, Warszawa 1980.
- Kimball W. F., *The Most Unsordit Act: Lend-Lease 1939–1941*, Baltimore 1969.
- Kindleberger Ch. P., *The World in Depression, 1929–1939*, Berkeley 1973.
– *A Financial History of Western Europe*, London 1984.
- Kłafkowski A., *Okupacja niemiecka w Polsce w świetle prawa narodów [w:] Badania nad okupacją niemiecką w Polsce*, t. 1, z. 2, Poznań 1946.
- Klepcki Z. M., *Organizacje międzynarodowe państw socjalistycznych*, Warszawa 1981.
- Kłosiński T., *Polityka przemysłowa okupanta w Generalnym Gubernatorstwie*, Poznań 1947.
- Knight J., *Introduction [w:] J. Knight, D. Sai, China’s Remarkable Economic Growth*, Oxford 2012.

- Koichi H., P. Hugh, *Japan and the international monetary regime*, Center on Japanese Economy and Business Graduate School of Business, Columbia University Working Paper, nr 5, 1988.
- Kołodziejczyk K., *Geneza wspólnej waluty Euro*, Warszawa 2000.
- Kołodziejczyk-Konarska K., *Unia gospodarczo-walutowa*, Warszawa 2004.
- Komar A., *Europejska Unia Walutowa*, Warszawa 1993.
- Komunikat PAP o utworzeniu RWPG z 25 stycznia 1949 roku* [w:] *Dokumenty i materiały do historii stosunków polsko-radzieckich*, t. 9, red. N. Gąsiorowska-Grabowska i in., Warszawa 1974.
- Korbonski A., *Comecon, International Conciliation*, Carnegie Endowment for International Peace, nr 549, 1964.
- Kowalik T., *Systemy gospodarcze. Efekty i defekty reform i zmian ustrojowych*, Warszawa 2005.
- *Czy gospodarka japońska się „amerykanizuje”?* [w:] *Japonia na początku XXI w.*, red. K. Gawlikowski, M. Ławacz, Toruń 2008.
- Krämer H. R., *Experience with historical monetary unions*, Kieler Diskussionsbeiträge, nr 5, 1970, <https://www.econstor.eu/dspace/bitstream/10419/48044/1/020009046.pdf> [dostęp: 8.08.2017].
- Kronika getta łódzkiego (Litzmannstadt Getto)*, oprac. i red. nauk. J. Baranowski, K. Radziszewski, A. Sitarek, M. Trębacz, J. Walicki, E. Wiatr, P. Zawilski, t. 1–5, Łódź 2009.
- Krzyżanowski W., *Finansowanie wojny współczesnej*, Lublin 1938.
- Kuliszer J., *Powszechna historia gospodarcza średniowiecza i czasów nowożytnych*, t. 2, tłum. M. Borkowicz, R. Winter-Rudnicki, Warszawa 1961.
- Kwan C. H., *Japan's experience with promoting the yen as an international currency. Lesson for Chinas*, prezentacja multimedialna, 2012, <http://www.oecd.org/finance/financial-markets/49700765.pdf> [dostęp: 3.10.2013].
- Kydland F. E., *The Gold Standard As a Rule: An Essay in Exploration*, „Explorations in Economic History” 1995, t. 32, nr 4.
- Lains P., *Foreign Trade and Economic Growth in the European Periphery: Portugal, 1851–1913*, Florence 1992.
- *The Power of Peripheral Governments: Coping with the 1891 Financial Crisis in Portugal*, „Historical Research” 2008, t. 81, nr 213.
- Łaptos J., *Belgia*, Warszawa 2010.
- Lazaretou S., *The Drachma, Foreign Creditors, And the International Monetary System: Tales of a Currency During the 19th and the Early 20th Centuries*, „Explorations in Economic History” 2005, t. 40.
- Łazor J., *System walutowy Indii Brytyjskich* [w:] *Między stabilizacją a ekspansją. System finansowy w służbie modernizacji (z warsztatów historyków gospodarczych)*, red. J. Łazor, W. Morawski, Wrocław 2014.
- *Brama na Bliski Wschód. Polsko-palestyńskie stosunki gospodarcze w okresie międzywojennym*, Warszawa 2016.

- Leavens D. H., *Silver Money*, Bloomington 1939.
- LeBor A., *Tower of Basel: The Shadowy History of the Secret Bank That Runs the World*, New York 2013.
- Lemkin R., *Axis Rule in Occupied Europe. Laws of Occupation. Analysis of Government. Proposals for Redress*, Washington 1944.
- Leszczyńska C., *Bank Polski 1924–1939, wybór tekstów Z. Karpińskiego*, Warszawa 1988.
- Levcik F., *Transferable Roubel and Convertibility*, Wien 1978.
- Li T., *Przedmowa. Reforma Chin: dla upamiętnienia 30 rocznicy polityki reform i otwarcia* [w:] *Reformując Chiny. Doświadczenia i wnioski*, red. D. Zhou, Toruń 2012.
- Li H., L. Feng, *Reforma chińskich przedsiębiorstw państwowych* [w:] *Reformując Chiny. Doświadczenia i wnioski*, red. D. Zhou, Toruń 2012.
- Lindsay A.M., *Ricardo's Exchange Policy. A Proposal to Regulate the Rupee Currency by Making it Expand and Contract Automatically at Fixed Sterling Rates, with the Aid of the Silver Clause of the English Bank Act*, wyd. II, London–Calcutta 1892.
- Lips F., *Złoty spisek*, Kobierzyce 2010.
- Llona Rodriguez A., *Term of trade variability and adherence to the Gold Standard: The casus o Portugal and Spain* [w:] *Monetary Standards in the Periphery: Paper, Silver and Gold, 1854–1933*, red. P. M. Aceña, J. Reis, New York 2000.
- Lubbe A., *Dominacja i współzależność. Ekonomiczne podstawy Pax Britannica i Pax Americana*, Warszawa 1994.
- Łuczak Cz., *Polityka ludnościowa i ekonomiczna hitlerowskich Niemiec w okupowanej Polsce*, Poznań 1979.
- *Dzieje gospodarcze Niemiec 1871–1990*, t. 1: *Druga Rzesza i Republika Weimarska*, Poznań 2004.
- Luszniewicz J., *Interwencjonizm państwowy w latach trzydziestych w XX wieku: przypadki Wielkiej Brytanii i Francji* [w:] *Od wielkiego kryzysu gospodarczego do wielkiego kryzysu finansowego. Perturbacje w gospodarce światowej w latach 1929–2009*, red. J. Kaliński, M. Zalesko, Białystok 2009.
- Madajczyk Cz., *Faszyzm i okupacje 1938–1945. Wykonywanie okupacji przez państwa Osi w Europie*, t. 2: *Mechanizmy realizowania okupacji*, Poznań 1984.
- Madajczyk Cz., *Polityka III Rzeszy w okupowanej Polsce*, t. 1, Warszawa 1970.
- Marcus N., „Credibility, Confidence and Capital: Austrian Reconstruction and the Collapse of Global Finance, 1921–1931”, maszynopis, 2016.
- Marr A., *A History of Modern Britain*, London 2008.
- Marszałek A., *Planowanie i rynek w RWPG. Geneza niepowodzenia*, Łódź 1993.
- Mathur R., *The Delay in the Formation of the Reserve Bank of India: the India Office Perspective*, „The Indian Economic and Social History Review” 1988, t. 25, nr 2.
- McCaughey M., *Narodziny i upadek Związku Radzieckiego*, Warszawa 2010.

- McKenzie C., *Recent developments in Japan's financial markets* [w:] *Japanese financial markets and the role of the yen*, red. C. McKenzie, M. Stutchbury, North Sydney 1992.
- McKinnon R., *France, Bimetallism, and the Emergence of the International Gold Standard, 1848–1873* by Marc Flandreau (review), „Journal of Economic History” 2004, t. 64, nr 4.
- Meissner C. M., *A New World Order: Explaining the International Diffusion of the Gold Standard, 1870–1913*, „The Journal of International Economics” 2005, t. 66, nr 2.
- Meltzer A.H., *A History of the Federal Reserve*, t. 1: 1913–1951, Chicago 2003.
- Międzynarodowa waluta socjalistyczna krajów RWPG*, tłum. W. Woźniczko, Warszawa 1974.
- Międzynarodowe prawo wojenne. Zapobieganie konfliktom zbrojnym. Odpowiedzialność za przestępstwa wojenne. Zbiór dokumentów*, Warszawa 1978.
- Miller J. D. B., *Survey of Commonwealth Affairs: Problems of Expansion and Attrition 1953–1969*, London 1974.
- Millward A. S., *The origins of the Gold Standard* [w:] *Currency Convertibility. The Gold Standard and Beyond*, red. J. Braga de Macedo, D. Eichengreen, J. Reis, London–New York 1996.
- Mitchell R. B., *International Historical Statistics*, t. 1: *Europe 1750–1988*, New York 1993.
- Młynarski F., *Wspomnienia*, Warszawa 1971.
- Moggridge D.B., *The Norman Conquest of \$4,86: Britain and the Return to Gold, 1925*, Cambridge 1970.
- Monetary Policy in Japan*, Paris 1972.
- Money and Banking in Japan*, red. L. S. Pressnell, London 1974.
- Morawski W., *Zarys historii dolara*, „Przegląd Powszechny” 1989, nr 6.
- *Polityka gospodarcza rządu Aleksandra Skrzyńskiego*, Warszawa 1990.
 - *Waluty świata: dinar jugosłowiański*, „Gazeta Bankowa” 1991, nr 46.
 - *Słownik historyczny bankowości polskiej do 1939 roku*, Warszawa 1998.
 - *Zarys powszechnej historii pieniądza i bankowości*, Warszawa 2002.
 - *Historia finansów współczesnego świata od 1900 roku*, Warszawa 2008.
 - *Dolar jako waluta międzynarodowa. Geneza – uwarunkowania – perspektywy* [w:] *Wymiary Kryzysu. Między praktyczną teorią a wirtualną praktyką*, red. J. Osiński, Warszawa 2009.
- Morgan K. O., *The People's Peace. British History 1945–1989*, Oxford 1990.
- Morrison W. M., M. Labonte, *China's Currency Policy: An Analysis of the Economic Issues*, Washington, DC, 2013.
- Morys M., *Adjustment under the classical Gold Standard (1870s–1914): How costly did the external constraint come to the European periphery?* [w:] *The Experience of Exchange Rate Regimes in Southeastern Europe in a Historical and Comparative Perspectives*, Second Conference of the South-Eastern European Moneta-

- ry History Network (SEEMHN), 13 kwietnia 2007, „Proceedings of OeNB Workshops” 2008, nr 13, www.oenb.at/en/img/morys_i_tcm16-80924.pdf [dostęp: 8.09.2012].
- *Introducing the Monetary Time Series of Southeastern Europe, 1870s–1914* [w:] *The Experience of Exchange Rate Regimes in Southeastern Europe in a Historical and Comparative Perspectives*, „Proceedings of OeNB Workshops” 2008, nr 13.
 - *The Emergence of the Classical Gold Standard*, CHERRY Discussion Paper Series, styczeń 2012, www.york.ac.uk/res/cherry/docs/1201dp.pdf [dostęp: 23.09.2012].
- Mouré K., „*Une Eventualité Absolument Exclue*”: *French Reluctance to Devalue, 1933–1936*, „French Historical Studies” 1988, t. 15, nr 3.
- Mukherjee A., *Indo-British Finance: the Controversy over India’s Sterling Balances, 1939–1947*, „Studies in History” 1990, t. 6 s.n., nr 2.
- *Controversy over Formation of Reserve Bank of India, 1927–1935*, „Economic and Political Weekly” 1992, t. 27, nr 5.
- Mundell R., *Ewolucja międzynarodowego systemu walutowego na przelomie wieków – tezy*, „Gazeta SGH”, 15 marca 2001.
- Muszkat M., *Karne aspekty polityki finansowej III Rzeszy*, „Państwo i Prawo” 1948, nr 7.
- Nenovsky N., K. Dimitrova, *Exchange Rate Control in Bulgaria in the Interwar Period: History and Theoretical Reflections*, Bulgarian National Bank Discussion Paper nr DP/61/2007, 2007.
- Nenovsky N., G. Pavanelli, K. Dimitrova, *Exchange rate control in Italy and Bulgaria in the interwar period: History and perspectives* [w:] *The Experience of Exchange Rate Regimes in Southeastern Europe in a Historical and Comparative Perspective. Second Conference of the South-Eastern European Monetary History Network*, red. P. Mooslechner, E. Gnan, Vienna 2008.
- Newby E., *The Suspension of the Gold Standard as Sustainable Monetary Policy*, czerwiec 29, 2009, Centre for Dynamic Macroeconomic Analysis. Conference Papers 2009, www.st-andrews.ac.uk/CDMA/papers/cp0907/pdf.
- Nötel R., *Money, Banking and Industry in Interwar Austria and Hungary*, „Journal of European Economic History” 1984, t. 13, nr 2.
- Nowicki J., *Szkola szwedzka w ekonomii politycznej*, Warszawa 1984.
- Nussbaum A., *Money in the Law*, Chicago 1939.
- *International Monetary Agreements*, „The American Journal of International Law” 1944, t. 38, nr 2.
- Obstfeld M., *Time of troubles: the yen and Japan’s economy 1985–2008*, National Bureau of Economic Research Working Paper nr 14816, 2009.
- Obstfeld M., A.M. Taylor, *Sovereign Risk, Credibility and the Gold Standard 1870–1913 versus 1925–1931*, „The Economic Journal” 2003, t. 113, nr 487.
- *The Great Depression as a Watershed: International Capital Mobility in the Long Run*, NBER Working Paper, 5960, 1997.

- Oppers S. E., *Recent developments of bimetallic theory* [w:] *International Monetary Systems in Historical Perspective*, red. J. Reis, London 1995.
- Oreziak L., *Euro. Nowy pieniądz*, Warszawa 1999.
- Orłowski M., *Bank Emisyjny w Polsce*, „Państwo i Prawo” 1948, z. 1.
– *Kursy walutowe – pieniądz – kapitał*, Warszawa 1972.
- Oye K. A., *The Sterling-Dollar-Franc Triangle: Monetary Diplomacy 1929–1937*, „World Politics” 1985, t. 38, nr 1.
- Pajewski J., *Pierwsza wojna światowa 1914–1918*, wyd. III, Warszawa 2005.
- Pamuk Ş., *Money in the Ottoman Empire, 1326–1914* [w:] *An Economic and Social History of the Ottoman Empire, 1300–1914*, red. H. Inalcik, D. Quataert, Cambridge 1994.
- Panikkar K. M., *Azja a dominacja Zachodu 1498–1945*, Warszawa 1971.
- Patel K.K., *The New Deal: A Global History*, Princeton 2016.
- Peden G. C., *British Economic and Social Policy. Lloyd George to Margaret Thatcher*, Oxford 1985.
- Pilejko K., *Złoto i dolar*, Warszawa 1971.
- Piotrowski R., *Dziennik Hansa Franka*, Warszawa 1957.
- Pipes R., *Rosja bolszewików*, tłum. W. Jeżewski, Warszawa 2005.
- Podolska-Meducka A., *Od wojny do wojny. System świadczeń wojennych w Polsce w latach 1918–1921*, Warszawa 2011.
– *Polityka III Rzeszy wobec ludności żydowskiej* [w:] *Banknoty polskie. Niezwykła historia kraju i pieniądza 1939–1945*, nr 19/22, bezpłatny dodatek do „Gazety Wyborczej”, Warszawa 2006.
- Pomeranz K., *The Great Divergence. China, Europe and the Making of the Modern World*, Princeton 2000.
- Pomeranz K., S. Topik, *The World That Trade Created. Society, Culture and the World Economy. 1400 to the Present*, Armonk 2006.
- Pope A., *Australian Gold and the Finance of India's Exports During World War I: A Case Study of Imperial Control and Coordination*, „The Indian Economic and Social History Review” 1996, t. 33, nr 2.
- Pospieszalski K. M., *Polska pod niemieckim prawem 1939–1945 (Ziemie Zachodnie)* [w:] *Badania nad okupacją niemiecką w Polsce*, t. I, z. 1, Poznań 1946.
- Powell J., *A History of the Canadian Dollar*, Ottawa 2005.
- Prakash O., *On coinage in Mughal India*, „Indian Economic Social History Review” 1988, t. 25, nr 4.
- The Price of Connections*, „The Economist”, 22 marca 1997.
- Ptaszek J., *Polska – Związek Radziecki: współpraca – integracja*, Warszawa 1979.
- Pumphrey L. M., *The Exchange Equalization Account of Great Britain, 1932–1939: Exchange Operations*, „The American Economic Review” 1942, t. 32, nr 4.
- Rączkowski S., *Pieniądz międzynarodowy krajów socjalistycznych – zasady funkcjonowania* [w:] *Integracja ekonomiczna krajów socjalistycznych*, red. P. Bożyk, Warszawa 1970.
– *Międzynarodowe stosunki finansowe*, Warszawa 1984.

- Ramaswamy R., H. Samiei, *The yen-dollar rate: have interventions mattered?*, International Monetary Fund Working Paper, nr WP/00/95, 2000.
- Rawski T. G., „Measuring China's Recent GDP Growth: Where Do We Stand?“, maszynopis, 2002, <http://www.pitt.edu/~tgrawski/papers2002/measuring.pdf> [dostęp: 07.10.2013].
- Redish A., *The Evolution of the Gold Standard in England*, „The Journal of Economic History” 1990, t. 50, nr 4.
- *The Persistence of Bimetallism in Nineteenth Century France*, „The Economic History Review” 1995, t. 48, nr 4.
 - *L'or du monde: La France et la stabilité du système monétaire international 1848–1873 by Marc Flandreau (review)*, „Journal of Economic History” 1997, t. 57, nr 3.
 - *Bimetallism: An Economic and Historical Analysis*, Cambridge 2000.
- Reis J., *First to join the Gold Standard, 1854 [w:] Currency Convertibility. The Gold Standard and Beyond*, red. J. Braga de Macedo, D. Eichengreen, J. Reis, London–New York 1996.
- *The Gold Standard in Portugal, 1854–91 [w:] Monetary Standards in the Periphery: Paper, Silver and Gold, 1854–1933*, red. P.M. Aceña, J. Reis, New York 2000.
 - *An „Art”, not „Science”? Central Bank Management in Portugal under the Gold Standard, 1854–1891*, Banco de Portugal. Economic Research Department Working Paper, nr WP 6-02, 2002, www.bportugal.pt/en-us/BdP%20Publications%20Research/WP200206.pdf [dostęp: 24.09.2012].
- Reti S. P., *Silver and Gold. The Political Economy of International Monetary Conferences*, Westport 1998.
- Rosati D., *Poland. Impact of Replacing CMEA Trade Regime by a Market Trade Regime*, Warszawa 1990.
- Rostworowski E., *Historia powszechna. Wiek XVIII*, Warszawa 1980.
- Rothermund D., *The Monetary Policy of British Imperialism*, „Indian Economic Social History Review” 1970, t. 7, nr 1.
- *British Foreign Trade Policy in India During the Great Depression, 1929–1939*, „Indian Economic Social History Review” 1981, t. 18, nr 3.
 - *The Great Depression and British Financial Policy in India, 1929–1934*, „Indian Economic and Social History Review” 1981, t. 18, nr 1.
- Roy T., *Money Supply and Asset Choice in Inter-war India*, „The Indian Economic and Social History Review” 1993, t. 30, nr 2.
- Rózański H., *Spojrzenie na RWPG. Wspomnienia-dokumenty-refleksje 1949–1988*, Warszawa 1990.
- Rueff J. L., *Théorie des phénomènes monétaires: statique*, Paris 1927.
- *La réforme du système monétaire international*, Paris 1973.
- Rutkowska I., J. Rutkowski, *Problemy współczesnej gospodarki światowej*, Warszawa 1983.

- Rutkowski J., *Koncepcja unii walutowej krajów socjalistycznych*, „Sprawy Międzynarodowe” 1973, t. 26, nr 12.
- Rzendowski I., *Wprowadzenie rozliczeń wielostronnych między państwami RWPG*, „Życie Gospodarcze” 1964, t. 19, nr 9.
- Sargent T. J., F. R. Velde, *Wielki problem drobniaków*, tłum. J. Lang, Warszawa 2012.
- Sayers R., *Financial Policy, 1939–45*, London 1956.
- Schenk C. R., *The Decline of Sterling. Managing the Retreat of an International Currency, 1945–1992*, Cambridge–New York 2010.
- Schiltz M., *The money doctors from Japan. Finance, imperialism and the building of yen bloc 1895–1937*, Cambridge 2012.
- Schmidt H., *The Indian Currency Danger. A Criticism of Proposed Alterations in the Indian Standard*, London 1893.
- Scott F. G., *The balance of payments crises* [w:] G. D. N. Worwick, P. H. Ady, *The British Economy in the Nineteen-Fifties*, Oxford 1962.
- Sédillot R., *Moralna i niemoralna historia pieniądza*, tłum. K. Szerzyńska-Maćkowiak, Warszawa 2002.
- Shinjo H., *History of the Yen*, Kobe 1962.
- Shirras G. F., *Indian Finance and Banking*, London 1919.
- Siddiqi A., *Money and Prices in the Earlier Stages of Empire: India and Britain 1760–1840*, „Indian Economic Social History Review” 1981, t. 18, nr 3–4.
- Skalniak F., *Bank Emisyjny w Polsce 1939–1945*, Warszawa 1966.
- Skrzypek A., *Etapy rozwoju Rady Wzajemnej Pomocy Gospodarczej* [w:] *40 lat RWPG. Ewolucja instytucji i struktur socjalistycznej integracji gospodarczej*, red. R. Chwieduk, A. Krawczewski, Warszawa 1988.
- Skubiszewski K., *Pieniądz na terytorium okupowanym. Studium prawnomiędzynarodowe ze szczególnym uwzględnieniem praktyki niemieckiej*, Poznań 1960.
- Smith D., *From Boom to Bust, Trial and Error in British Economic Policy*, London 1992.
- So A. Y., *Development model* [w:] *Handbook of Contemporary China*, red. W. S. Tay, A. Y. So, New Jersey 2012.
- Solarz J., *Ewolucja japońskiego system bankowości i polityki monetarnej*, „Materiały i Studia Narodowego Banku Polskiego” nr 9, 1990.
- Sołdaczuk J., J. Misala, *Historia handlu międzynarodowego*, Warszawa 2001.
- Song L., T. Sun, *Reforma chińskiego systemu finansowego* [w:] *Reformując Chiny. Doświadczenia i wnioski*, red. D. Zhou, Toruń 2012.
- Standard Catalog of World Paper Money, General Issues, 1368–1960*, red. M. Judkins, New York 2016.
- Statkiewicz E., *Finanse wojenne. Niemcy, Francja, Anglia, Stany Zjednoczone*, Warszawa 1923.
- The Sterling Area. An American Analysis*, red. J. M. Cassels, London 1951.
- Strasburger E., *Podatki wojenne*, Warszawa 1919.
- *Zagadnienie waluty podczas wojny*, Warszawa 1919.

- Szlichciński K., *Brytyjska gospodarka wojenna 1939–1945*, Warszawa 2002.
- Tattara G., M. Volpe, *Italy, the fiscal-dominance model, and the Gold-Standard age* [w:] *Monetary Standards and Exchange Rates*, red. M. C. Marcuzzo, L. H. Officer, A. Rosselli, London 1997.
- Taylor E., *Historia rozwoju ekonomiki*, t. 1, Lublin 1991.
- Temin P., *Lessons from the Great Depression*, Cambridge, MA 1989.
- Terlecki W., *Losy Mennicy Państwowej w czasie wojny 1939–1945*, „Wiadomości Numizmatyczno-Archeologiczne” 1940–1948 [1949], t. 21.
- Tew B., *The Evolution of International Monetary Cooperation 1945–1988*, London 1988.
- Timeline: Milestones in the Yen's History*, <http://www.reuters.com/article/2008/10/27/us-yen> [dostęp 5.08.2017].
- Tomlinson B. R., *Britain and the Indian Currency Crisis, 1930–2*, „The Economic History Review” New Series 1979, t. 32 New Series/1.
- *Britain and the Indian Currency Crisis, 1930–2: A Reply*, „The Economic History Review” 1981, t. 34 New Series, nr 2.
- *The Economy of Modern India 1860–1970 (The New Cambridge History of India)*, Cambridge 1993.
- Tullio G., J. Wolters, *Was London the Conductor of the International Orchestra or Just the Triangle Player? An Empirical Analyses of Asymmetries in Interest Rates Behaviour during the Classical Gold Standard, 1876–1913*, „The Scottish Journal of Political Economy” 1996, t. 43, nr 3.
- Turnell S., *Central Banking at the Periphery of the British Empire: Colonial Burma, 1886–1837*, Macquarie University, Department of Economics Research Paper nr 0511, 2005.
- Meyer F. V., *Britain, the Sterling Area and Europe*, Cambridge 1952.
- Vaisse M., *Le mythe de l'or en France: les aspects monétaires du New Deal vus par les Français*, „Revue d'histoire moderne et contemporaine” 1969, t. 16, nr 3.
- Valli V., *Growth and crisis in the Japanese economy*, Dipartimento di Economia „S. Cognetti de Martiis” Working Paper, nr 07/2012, 2012.
- Vincze I., *Międzynarodowy system waluty RWPG*, Warszawa 1981.
- Viner A., *The Emerging Power of Japanese Money*, Homewood 1988.
- Walkiewicz W., *Jugosławia. Byt wspólny i rozpad*, Warszawa 2000.
- Walters A., *Britain's Economic Renaissance. Margaret Thatcher's Reforms 1979–1984*, Oxford 1986.
- Wandschneider K., *The Stability of the Inter-war Gold Exchange Standard: Did Politics Matter?*, „The Journal of Economic History” 2008, t. 68, nr 1.
- Watson K., *The financial services sector since 1945* [w:] *The Cambridge Economic History of Modern Britain*, t. 3: *Structural Change and Growth, 1939–2000*, red. R. Floud, P. Johnson, Cambridge 2004.
- Wei S.-J., Z. Zhang, *Collateral Damage: Exchange Controls and International Trade*, NBER Working Paper nr 13020, 2007.

- Wesołowski J., *Kurs walutowy w gospodarce socjalistycznej*, Warszawa 1975.
- *System walutowy krajów RWPG*, Warszawa 1977.
 - *Bilans płatniczy w gospodarce Polski*, Warszawa 1984.
- Wicker E., *Roosevelt's 1933 Monetary Experiment*, „The Journal of American History” 1971, t. 57, nr 4.
- Wilde O., *The importance of being Ernest, A trivial comedy for serious people* [w:] *The Major Works*, red. I. Murray, Oxford 2000.
- Wilk K., *Integracja wschodnioeuropejska, powstanie, funkcjonowanie i upadek*, Wrocław 1994
- Willis H. P., *A History of the Latin Monetary Union*, Chicago 1901.
- Wilson J. S. G., *The business of banking in India* [w:] *Banking in the British Commonwealth*, red. R.S. Sayers, Oxford 1952.
- *The rise of central banking in India* [w:] *Banking in the British Commonwealth*, red. R. S. Sayers, Oxford 1952.
- Wilson T., *Battles for the Standard. Bimetallism and the Spread of the Gold Standard in the Nineteenth Century*, Aldershot 2000.
- Wood J. H., *A History of Central Banking in Great Britain and the United States*, Cambridge 2005.
- World Economic Outlook, April 2013*, Washington, DC 2013.
- Yip P. S. L., *China's Exchange Rate System Reform. Lessons for Macroeconomic Policy Management*, New Jersey 2011.
- Yu L., H. Yu, *Chinese Coins. Money in History and Society*, San Francisco 2004.
- Zabielski K., *Finanse międzynarodowe*, Warszawa 2005.
- Żabiński Z., *Rozwój systemów pieniężnych w Europie Zachodniej i Północnej*, Wrocław 1989.
- Zhang J., *Inside China's Shadow Banking: The Next Subprime Crisis?*, Honolulu 2013.
- Zhang Zh., *Latest US-China talks should smooth the way*, „People's Daily Online”, 29 lipca
- Zhang Zh., Y. Lu, *Chińska reforma cen* [w:] *Reformując Chiny. Doświadczenia i wnioski*, red. D. Zhou, Toruń 2012.
- Zhao R., *Reforma chińskiego systemu dystrybucji dochodów* [w:] *Reformując Chiny. Doświadczenia i wnioski*, red. D. Zhou, Toruń 2012.
- Zhou D., *Podstawowe doświadczenia reform chińskiego systemu gospodarczego* [w:] *Reformując Chiny. Doświadczenia i wnioski*, red. D. Zhou, Toruń 2012.
- Zhou D., R. Ouyang, *Historia chińskiej reformy własności* [w:] *Reformując Chiny. Doświadczenia i wnioski*, red. D. Zhou, Toruń 2012.

Akty prawne

- Uchwała Rady Ministrów z dnia 17 kwietnia 1950 roku w sprawie zasad organizacji finansowej i systemu finansowego przedsiębiorstw państwowych, objętych budżetem centralnym*, MP 1950, Nr 55, poz. 630.

- Umowa o rozliczeniach wielostronnych w rublach transferowych i o utworzeniu Międzynarodowego Banku Współpracy Gospodarczej podpisana w Moskwie 22 października 1963 r.*, Załącznik do DzU PRL 1966, Nr 44, poz. 259.
- Konwencja dotycząca praw i zwyczajów wojny lądowej, DzU RP 1927, Nr 21, poz. 161.
- Ustawa z dnia 1 kwietnia 1924 roku w przedmiocie przystąpienia Rzeczypospolitej Polskiej do międzynarodowej konwencji, dotyczącej praw i zwyczajów wojny lądowej, podpisanej w Hadze dnia 18 października 1907 roku wraz z odnośnym regulaminem, DzU RP 1924, Nr 37, poz. 395.
- Oświadczenie rządowe z dnia 20 stycznia 1927 roku w sprawie przystąpienia Rzeczypospolitej Polskiej do międzynarodowej konwencji, dotyczącej praw i zwyczajów wojny lądowej, podpisanej wraz z odnośnym regulaminem w Hadze dnia 18 października 1907 roku, DzU RP 1927, Nr 21, poz. 160.
- Regulamin dotyczący praw i zwyczajów wojny lądowej, DzU RP 1927, Nr 21, poz. 161.
- Statut Rady Wzajemnej Pomocy Gospodarczej*, DzU PRL 1960, Nr 35, poz. 197.

Strony internetowe

- Agricultural Bank of China*, <http://www.abchina.com/en/>.
- Bank for International Settlements*, <http://www.bis.org>.
- Bank of China*, <http://www.boc.cn/en/index.html>.
- Bank of Japan*, http://www.stat-search.boj.or.jp/index_en.html.
- Belgian Royal Numismatic Society*, <http://www.numisbel.be/>.
- Board of Governors of the Federal Reserve System*, <https://www.federalreserve.gov>
- EH.net*, <http://www.eh.net>.
- Historical rates*, <http://fxtop.com>.
- Japanese Inflation Rate History 1971 to 1988*, <http://www.rateinflation.com>.
- Narodowy Bank Polski*, <http://www.nbp.pl/home.aspx?f=/kursy/kursyh.html>.
- The Global Economy*, <http://www.theglobaleconomy.com>.
- The World Bank Databank*, <http://databank.worldbank.org>.
- The World Gold Council*, <http://www.gold.org>.

Abstracts

Jacek Luszczewicz

The introduction of the gold standard in Europe – a national and international perspective

The article follows the process of creation and some aspects of functioning of the first two national gold-based monetary systems in Europe: the one in Britain, dating back to the last decades of the 18th century, and the other in Portugal, which was adopted in 1854. The systems lasted until 1914 in the former case, when gold convertibility was temporarily suspended during World War One, and 1891 in the latter, when it was abandoned as a result of economic and political crises. For Portugal, this was a final decision, notwithstanding the few months on gold in 1931. The article joins the discussion concerning the reasons for the gold standard's expansion among formerly bimetallic or silver countries in the late 19th and early 20th century. It argues that this expansion was initially fuelled by the gold supply shock of the 1850s and 1860s, rather than the silver shock of the 1870s, caused by countries leaving silver.

Łukasz Dwilewicz

The Latin Monetary Union

The Latin Monetary Union was an ambitious attempt to stabilize international monetary relations via multilateral agreements. The central role of France in its establishment and Paris' disastrous defeat in the Franco-Prussian War triggered gradual decomposition of the bimetallic system and marginalization of the whole group.

While the final failure of the enterprise was unquestioned, many divergent narratives of the peaceful period until 1870 existed before World War One. Proponents of bimetallicism indicated the stability of its French variant in 1815–1870, despite significant exogenous shocks such as the discoveries of huge gold deposits in the late 1840s and silver ones in the late 1850s. Sceptics underlined the strong support for a monometallic standard in pre-Sedan France. The completely new monetary conditions after World War I made the issue obsolete. The interest in bimetallicism returned unexpectedly in the 1990s with the works of Milton Friedman, which showed positive aspects of the system. The old debate came back in a completely changed scenography, with the writings of Marc Flandreau as the main voice for rehabilitation of bimetallicism in economic historiography.

Aldona Podolska-Meducka

Monetary systems in occupied territories during the world wars

During both world wars, Germany used a similar set of policies in occupied territories: annexed lands received the German Mark, occupied areas were given a new monetary system, with strict control of circulation, exchange controls, and limited convertibility. Other occupying states followed a similar model, although the severity and scale of their actions depended on the financial need of the occupier, the size of the territory, and pre-war relations between the occupier and the occupied country. The goal was to procure funds for the war, and extend economic control over the territory. In the German case this led to economic exploitation, with monetary policy coupled with bilateral clearing agreements, and forcing the occupied countries to trade mostly with the Reich. These solutions created during the world wars became a reference point for occupations in later conflicts.

Wojciech Morawski

The Genoa system of the 1920s

The article follows the reconstruction of the European monetary system after World War One through arrangements adopted during the Genoa conference and implemented in European states and their colonies. It was a transitional period, when economic hegemony was shifting from Great Britain to the United States of America. At least three features of the Genoa system contributed to the Great Depression: the unsolved matter of war debts and reparations, strong deflationary tendencies, and the blurring of responsibility for the state of international finance.

Jerzy Łazor

Under the shroud of exchange control. European monetary systems in the 1930s.

The article explores the coherence of monetary systems in Europe after the Great Depression. It shows that while exchange rates remained more stable than in early 1930s, this was neither the result of international arrangements (the tripartite agreement notwithstanding) nor of well executed monetary policies on the state level, but rather a consequence of the division of the world into blocs, and increased isolation of many states from the world market through exchange control. With international trade increasingly conducted via bilateral clearing agreements, in some countries local currencies became independent of each other via the lack of the mediating effect of prices and specie flows. At the same time, the power of transnational institutions (such as the Economic and Financial Organization of the League of Nations or the Bank for International Settlements) was too small to meaningfully impact these arrangements.

Wojciech Morawski

From the European Payment Union to the euro. Monetary aspects of European Integration

The paper explores the monetary situation in Western Europe after World War Two. It divides the period into three parts. During the first period, which lasted until 1971, exchange rates of European currencies were stable thanks to the Bretton Woods system, which regulated these issues on a global scale. As a result, no additional agreements were needed in Europe. The second period lasted two decades between 1971 and 1991. As world exchange rates became floating, Western Europe integrated their currencies more closely. The system brought stable exchange rates, yet made adjustments relatively easy. Judging from its effects, the system was optimal from the point of view of economic integration. In contrast, the Maastricht treaty eliminated the adjustment mechanism, without taking into consideration the known social consequences of monetary phenomena.

Janusz Kaliński

The transfer rouble

The transfer rouble was an accounting currency used in the Soviet bloc, which differed from units used among capitalist countries. It did not fulfil the basic functions of money, and was merely a unit of account for clearing settlements between member states of the Council for Mutual Economic Assistance (Comecon). The transfer rouble was thus similar to national currencies in centrally planned economies, which – outside of consumer purchases – only played a role in accounting. Its creation, despite initial hopes, did not help establish multilateral clearing between Comecon member states, and bilateral clearing prevailed. Nonetheless, the transfer rouble, despite its peculiar nature, did play a role in economic relations between Soviet Bloc countries. It created issues with trade, made integration more difficult, and contributed to the growth of internal and external imbalances in Comecon countries. It was an element of the system of chronic shortage, which led to a structural crisis and ultimate demise of centrally planned economies in Central and Eastern Europe.

Piotr Jachowicz

On the continent's fringes: the evolution of the international role of the pound sterling (1900–2010)

The article follows the fall of pound sterling from its role as a global currency in the beginning of the 20th century to a purely local one. It shows that, at first, sterling's role was both a consequence of and a contributing factor to the dominant position of the British economy. After World War One, British authorities were faced with two goals: protecting their national economy and

supporting the pound's international role. The subsequent meandering policy was the result of the growing difficulty of pursuing both goals at the same time. In the interwar period and directly after World War Two Whitehall tried to promote the pound as the second global currency next to the American dollar. In the 1950s and 1960s British authorities saw the sterling as one of the few leading currencies. Two aborted attempts at monetary integration with Western Europe after the 1970s were perceived as harmful to both the British economy and the country's sovereignty. As a result, Great Britain opted for monetary independence from Europe at the cost of moving further away to the periphery of world finance.

Jerzy Łazor

The Pearl of the British Empire. The monetary system of colonial India

Under British rule the Indian rupee was initially a silver currency, then, since the late XIX century, the subcontinent adopted the gold exchange standard, and finally, in 1931, the currency left gold entirely, following the pound. Indian monetary policy was shaped by the British to support London's national and international interests. Initially, Indian specie contributed to the strengthening of the British gold standard after the Napoleonic wars. Later, by combining monetary and trade policy, Great Britain used the rupee to support its control over world finances and strengthen the pound's stability. The latter function became particularly pronounced in the interwar period. During both the deflation of the 1920s and the Great Depression, monetary policy in India ran counter to India's interests, but supported the pound. The final form of British domination came during World War Two with the spectacular rise of New Delhi loans to London in the form of sterling balances.

Wojciech Morawski

The American Dollar as an international currency. Genesis – considerations – prospects

For much of the 20th century, the American dollar played a double role, as both a national currency of the United States, and an international currency. This translated into a twin responsibility of American monetary authorities. On the one hand, they managed the American economy, on the other, they influenced the global situation. Such a double burden created certain problems. In the XIX century, the dollar was not a strong currency. Its international role began during World War One, when the US became a creditor of the European powers. During the Great Depression, American monetary policy served as a model for a significant part of the World. The Bretton Woods system was built around the domination of the dollar. The special role of the dollar, questioned in the early

1970s, was rebuilt under Ronald Reagan. Finally, at the beginning of the XXI century, a new important relationship emerged between the American currency and the Chinese yuan.

Janusz Kaliński

The Japanese Yen – from the Meiji revolution to the Heisei era

The yen appeared as Japan's national currency in 1871 during the Meiji revolution. Initially it functioned under a silver standard, transitioning to gold in 1897. A convertible yen was one of the foundations of Japan's industrialization and the growth of its military power. During World War One, despite the country's positive payments accounts balance, the yen left the gold standard. It returned inopportunately at the beginning of the Great Depression – as a result monetary authorities were soon forced to reverse the decision. The managed monetary system after 1931 supported economic expansion. After Japan's defeat in 1945 and American occupation, yen's exchange rate became fixed at 360 yen per dollar. This lasted until 1971, with the currency becoming increasingly undervalued, promoting exports and protecting the national market. After the price became floating, the yen appreciated until the late 1980s, gradually being adopted as an international reserve and accounting currency. This excessive appreciation however led to a speculative bubble, resulting in a prolonged stagnation of the Japanese economy. For the next quarter of a century the yen appreciated against the dollar, but this did not improve the former's position because of the stagnation of the Japanese economy, mired in deflation.

Łukasz Dwilewicz

The Chinese Financial and Banking System since the Fall of the Empire

China entered the 20th century with its monetary system based on silver, an exception during the universal reign of the gold standard. The first modern note-issuing bank, the Imperial Bank of China, was founded in 1897, after the disaster of the first Sino-Japanese war. The period after the fall of imperial rule, and the gradual decomposition of the country into many autonomous areas, led to monetary chaos. The American intervention in the silver market in 1934 caused disastrous deflation and the fall of the Chinese silver standard. The subsequent issuing of unbacked money by the nationalist government after the Japanese invasion led to hyperinflation, which after the communist victory, followed the escaping nationalists to Taiwan. The new Communist government stabilized the currency and copied the highly centralised Soviet banking system – the “monobank”. Mao's two social experiments – the Great Leap Forward

(1958–1962) and the Cultural Revolution (1966–1976) – made the Chinese currency and its financial system even less important than in the Soviet version of socialism. The gradual reforms after 1978 saw a restoration of a banking system and a return to the normal functions of money. In 1994 a single exchange rate against all foreign currencies was introduced, with a fixed exchange rate against the US dollar kept from 1998 to 2005. Allowing the yuan to appreciate in 2005 did not contribute to a significant reduction of China's trade surplus in relations with the US and other developed economies. The desired level of exchange rate of the Chinese currency remained one of the most hotly debated economic issues of the decade.

Ostatnie dwieście lat to dramatyczna historia tworzenia i rozpadu międzynarodowych systemów walutowych. Niniejsza książka ma na celu prześledzenie tych procesów i wyłuczenie ich przyczyn. Służą temu dwa podejścia, którym podporządkowany jest układ kolejnych artykułów: zbadanie, w jaki sposób pieniądze funkcjonowały na poziomie międzynarodowym oraz prześledzenie dziejów najważniejszych walut światowych. Pierwsza część zaczyna się dziejami dwóch wielkich systemów dziewiętnastowiecznych: waluty złotej i bimetalizmu. Następnie śledzimy gwałtowną dezintegrację światowych finansów w czasie pierwszej wojny światowej i nieudane próby jej odbudowy w dwudziestoleciu międzywojennym. W okresie powojennym ukazane są dzieje dwóch bardzo różnych projektów: rubla transferowego oraz kolejnych stadiów europejskiej integracji pieniężnej. W drugiej części, poprzez historie funta szterlinga i amerykańskiego dolara, pokazana zostaje ewolucja centrum światowych finansów. Następnie, doświadczenia trzech krajów azjatyckich – kolonialnych Indii, modernizującej się Japonii i komunistycznych Chin – pozwalają ukazać różne modele reakcji na zmieniającą się sytuację finansową współczesnego świata.

Autorzy poświęcają książkę pamięci Piotra Jachowicza.

