

# Międzynarodowe systemy pieniądza papierowego, 1971-? cz. II

Autor: **Jörg Guido Hülsmann**

Źródło: [mises.org](http://mises.org)

Tłumacz: **Paweł Kot**

Tekst stanowi część 17. rozdziału książki [Etyka produkcji pieniądza](#)

### 3. Dynamika systemu wielu standardów pieniądza papierowego

Międzynarodowy porządek pieniężny na progu XXI wieku charakteryzuje się istnieniem wielu konkurujących systemów papierowego pieniądza. Każdy z tych systemów jest hierarchiczny i składa się z jednej waluty papierowej, pełniącej funkcję standardu oraz wielu walut drugo- i trzeciorzędnych. Trzema najważniejszymi standardami są jen, dolar i euro. Tylko te standardowe pieniądze są pieniędzmi prawdziwymi – w formie papierowej lub elektronicznej. Waluty drugorzędne w każdym z tych trzech systemów nie są wcale pieniędzmi; są raczej krajowymi certyfikatami pieniężnymi wystawionymi na pieniądze standardowe przez krajową instytucję (nazywaną zwykle „bankiem centralnym” lub „izbą walutową”) na bazie rezerwy częściowej. Istnieją jeszcze waluty trzeciorzędne, które są również certyfikatami na bazie rezerwy częściowej, chodzi tu w szczególności o depozyty na żądanie banków komercyjnych.

Przedyskutowaliśmy już dialektyczny stosunek władzy między bankami centralnymi i bankami komercyjnymi w standardzie złota. Podobne rozważania mają zastosowanie i w tym przypadku. Różnica polega oczywiście na tym, że nie istnieje już standard pieniądza towarowego, który mógłby posłużyć jako hamulec dla zapędów inflacyjnych. Co więcej nie da się ich powstrzymywać środkami *prawnymi*, ponieważ obowiązuje nadal zasada suwerenności narodowej<sup>1</sup>. W

---

<sup>1</sup> W każdym kraju bankowość jest regulowana pod kątem powstrzymywania nadużyć w systemie rezerwy częściowej. Siła tych regulacji różni się w poszczególnych krajach, a więc banki działające w najmniej uregulowanych krajach mają przewagę komparatywną nad innymi. Szkodliwości ich wzmożonej aktywności doświadcza się nawet w krajach z ostrzejszymi regulacjami, ponieważ międzynarodowe powiązania biznesowe tworzą

rezultacie drugo- i trzeciorzędne warstwy dostają o wiele większą władzę do tworzenia inflacji, niż miały do tej pory. Wyjaśnijmy to teraz dokładniej.

Producenci międzynarodowego pieniądza papierowego mają przywilej wybierania tych, którzy pierwsi otrzymują nowo wydrukowane banknoty i w czasach kryzysu zyskują polityczny wpływ na producentów drugorzędnych walut. Zależność jest jednak wzajemna. Proszę wziąć pod uwagę, iż w ramach każdego państwa banki mogą wykorzystywać pokusę nadużycia wobec banku centralnego. Mogą napędzać inflację z nadzieją, że bank centralny pomoże im w czasie kryzysu płynności. W systemie międzynarodowego pieniądza papierowego taka sama relacja zachodzi pomiędzy producentem pieniądza standardowego oraz producentami drugo- i trzeciorzędnych walut. Ci drudzy otrzymują bodziec do napędzania inflacji, spodziewając się *bailoutu*.

Jeśli producent pieniądza standardowego podda się takim żądaniom, kurs jego waluty spadnie, a poziom cen wzrośnie. Oba zjawiska wywołują tendencję do zmniejszania atrakcyjności jego pieniędzy jako aktywów finansowych. Co więcej, oba zjawiska sprawią, że gospodarki, w których używa się jego pieniędzy, będą postrzegane jako mniej przyjazne dla inwestycji. Jeśli będzie to duża interwencja, bank centralny ryzykuje nawet hiperinflacją i zniszczeniem swojego produktu.

Nasz producent pieniądza standardowego wpadnie w kłopoty, nawet jeśli *nie* podda się żadnym żądaniom. Rozważmy następujący scenariusz. Hipotetyczny kraj Rurytania posiada izbę walutową emitującą walutę rura opartą na dolarze. Dolarowy kurs rura ustalono na bardzo niskim poziomie, aby pobudzać eksport do USA. Dolary napływające do Rurytanii jako zapłata za wyeksportowane towary nie są wydawane na amerykańskie produkty, ale

---

efekty zewnętrzne. Z tego powodu wiele rządów próbowało ostatnio ustanowić międzynarodowe standardy w regulacjach branży bankowej. Chcą w szczególności nałożyć na banki działające w ramach rezerwy cząstkowej minimalny wymóg rezerwy kapitałowej przy udzielanych przez nie pożyczkach. Te rezerwy miałyby być zależne od ryzyka poszczególnych kredytów, które oceniano by według formuł rozwiniętych przez międzynarodowy komitet. Działania regulatorów są koordynowane przez Bank Rozrachunków Międzynarodowych (BIS) mający siedzibę w Bazylei (Szwajcaria). Ów bank opublikował ostatnio szczegółowy raport znany jako „Porozumienie Bazylea II” (czerwiec 2004). Podkreślmy jeszcze raz, że w świetle naszej analizy bardziej współmierne byłoby zniesienie prawnych przywilejów branży bankowej, a nie nakładanie kolejnej warstwy regulacji.

gromadzone jako rezerwy przez miejscowy bank centralny. Przyjmijmy, że banki komercyjne wytworzyły w tym kraju ogromną ilość kredytu z powietrza (inflacja) i są obecnie w stanie kryzysu płynności. Rurytariańska izba walutowa zwraca się o pomoc do amerykańskiego Fedu, ale Fed odmawia pomocy rurytariańskim bankom. W tym momencie izba walutowa może zagrozić sprzedażą wszystkich swoich dolarów w zamian za euro i w ten sposób przejść na standard euro. Wpływ na kurs dolara względem euro zależałby od rozmiaru Rurytanii. Zamiana dolara na euro zaszkodziłaby rynkom kapitałowym w USA i stała się dla inwestorów bodźcem do opuszczenia Manhattanu i Chicago, a przeniesienia się do Frankfurtu i Paryża. Co więcej, jeśli przyjmiemy, że Rurytania jest bardzo dużym krajem ze znacznymi rezerwami dolara, to nawet samo ogłoszenie, że rząd Rurytanii przejdzie na standard euro, może sprowokować do tego samego innych członków standardu dolara. To mogłoby pchnąć dolara w wir hiperinflacji. Prędzej czy później dolary wylądowałyby w Stanach Zjednoczonych — jedynym kraju gdzie ludzie są zmuszeni do używania go jako środka płatniczego. Wzrosłyby tam wszystkie ceny, być może wywołując hiperinflację i załamanie całego systemu monetarnego.

To wszystko odnosi się, *mutatis mutandis*, do wszystkich międzynarodowych standardów pieniądza papierowego. Przy obecnym reżymie praktycznie nieograniczonego międzynarodowego przepływu kapitału, zapobiegnięcie odpływowi standardowego pieniądza do innych krajów jest wykluczone. Czym więcej tych pieniędzy zbiera się za granicą, tym bardziej ich producent ryzykuje szantażem, o którym mówiliśmy<sup>2</sup>. Zauważmy ironię faktu, że zagrożenie takim szantażem jest największe dokładnie wtedy, gdy istnieją najsilniejsze zabezpieczenia instytucjonalne przeciwko wahaniom kursów walutowych — izby walutowe i dolaryzacja.

Kierownictwo amerykańskiej Rezerwy Federalnej jest świadome tej sytuacji. Aby chronić się przed zagrożeniem wychodzenia ze standardu dolara, rozwinęło program dzielonej renty emisyjnej. Oznacza to właściwie, że władze

---

<sup>2</sup> To samo wydarzyłoby się w skali krajowej, gdyby istniały konkurujące ze sobą banki centralne. W momencie nadwyrężenia rezerw banki komercyjne mogłyby zagrozić zamianą jednego banku centralnego na inny i w ten sposób zniszczyć opuszczany system. Jest to jedna z przyczyn, dla których żaden bank nigdy nie przyjął obowiązków banku centralnego (pożyczkodawcy ostatniej szansy), nie otrzymawszy prawnego monopolu, który zapobiegłby takim sytuacjom. Za przykład może tu służyć Bank Anglii.

USA płacą zagranicznym rządów za dolaryzowanie ich gospodarek, a zwłaszcza za zachowanie dolaryzacji.

Takie formy integracji pieniędzy standardowych i walut drugorzędnych stosowano jak dotychczas we względnie mało ważnych przypadkach. Jedyne realistyczny scenariusz, jaki mógłby powstrzymać szantaże monetarne, polega na współpracy producentów standardowych pieniędzy papierowych. Jeśli na przykład w sytuacji kryzysu dolara producenci euro przyczynią się do ustabilizowania kursu dolara względem euro na niższym poziomie, to znikną finansowe pobudki do zamiany aktywów denominowanych w dolarach na denominowane w euro.

Dlaczego producenci pieniędzy standardowych, na przykład euro, mieliby pomagać konkurentowi w opałach? Są przynajmniej dwa dobre powody do takiej współpracy. Po pierwsze, może chodzić o zniechęcanie do szantaży monetarnych, ponieważ następnym razem to oni mogą stać się ofiarami takich praktyk. Po drugie, mogą sami odczuć negatywne skutki kryzysu walutowego u konkurenta. To prawda, że na krótką metę skorzystaliby z aktywów inwestorów uciekających do euro. Nie mogliby jednak zapobiec ich późniejszemu powrotowi po rozwiązaniu kryzysu dolara — na przykład w drodze jakiejś reformy walutowej. Producenci standardowych pieniędzy nie wyszliby dobrze, słuchając nawoływań do gry w kotka i myszkę z inwestorami międzynarodowymi w nadziei wykorzystania kryzysu u konkurenta.

Sę w tym, że zainteresowane strony wszystko to wiedzą, a więc znów w grę wchodzi pokusa nadużycia. Producenci papierowych pieniędzy mają silną motywację do zwiększenia produkcji, ponieważ wiedzą, że ich konkurenci, działając w swoim własnym interesie, prawdopodobnie pomogą im przy zagrożeniu kryzysem walutowym. Znowu więc znajdujemy te same ciągoty do ekspansjonistycznych układów między producentami papierowych pieniędzy, które opisaliśmy już wcześniej w przypadku krajowych banków w systemie rezerwy częściowej. Ścieżka ekspansji monetarnej wynika z samej natury konkurencji papierowych pieniędzy, podobnie jak ekspansja certyfikatów z rezerwą częściową wynika z natury konkurencyjnej bankowości z rezerwą częściową.

Czy jest wyjście z tej sytuacji? Jednym rozwiązaniem byłby powrót do autarkii, przecięcie wszystkich powiązań z walutą międzynarodową i rynkami finansowymi, ale to pociągnęłoby za sobą ubóstwo i głód — i z tego powodu w ogóle nie jest do przyjęcia. Innym rozwiązaniem mogłoby być połączenie

producentów standardowych pieniędzy papierowych, być może w ramach Europejskiego Systemu Banków Centralnych i być może przy międzynarodowym uregulowaniu rynków kapitałowych i sektora bankowego<sup>3</sup>. Czy jednak światowa unia pieniądza papierowego jest możliwym rozwiązaniem?

#### **4. Ślepa uliczka światowej unii pieniądza papierowego**

Jak zobaczyliśmy, istnieje silna tendencja do tworzenia się bloków walutowych wokół papierowych pieniędzy używanych w krajach z największymi rynkami kapitałowymi. Przyczyną tego procesu jest poszukiwanie przez rządy dodatkowego dochodu. Rządy kontrolujące duże rynki kapitałowe nie mają wielkiej potrzeby przejścia na waluty kontrolowane przez inne rządy, ale rządy, które dysponują niewielką bazą podatkową i nie potrafią poskromić apetytu na pieniądze, muszą w pewnym momencie zwrócić się w kierunku międzynarodowych rynków kapitałowych. Prędzej czy później zmusza je to do wprowadzenia zagranicznych pieniędzy papierowych albo do połączenia ich z własnymi.

Zobaczyliśmy także, że powiązanie między międzynarodowymi rynkami kapitałowymi tworzy bodźce do współpracy między konkurującymi producentami standardowych pieniędzy papierowych i ostatecznie prowadzi do ich połączenia. Ten proces konsolidacji i centralizacji jest obecnie daleki od ukończenia. Dzisiejszy międzynarodowy porządek monetarny znajduje się w stanie przekształceń. W poprzedniej sekcji przeanalizowaliśmy kilka z problemów, które mogą objawić się w ciągu najbliższych lat, jeśli przywódcy polityczni nie podejmą odpowiednich działań. Wykazaliśmy, iż sposobem uniknięcia świata szalejących hiperinflacji i wojen walutowych jest globalna integracja monetarna bazująca na standardzie papierowym. Na całym świecie istniałby tylko jeden pieniądz papierowy, zostałoby może tylko kilka narodowych walut papierowych, służących jako certyfikaty pieniężne na globalną walutę. Ziściłby się w końcu wielki projekt, który bezskutecznie promował lord Keynes w 1944 r. na konferencji w Bretton Woods.

Wyjaśniliśmy już wszystkie zasadnicze skutki takiego wydarzenia. Już krajowy pieniądz papierowy jest potężnym narzędziem gospodarczej, kulturalnej i duchowej degradacji. Do czego zaś doprowadziłby taki pieniądz w skali

---

<sup>3</sup> Zob. Stephen F. Frowen, *The Functions of Money and Financial Credit: Their Objectives, Structure and Inbuilt Deficiencies*, „Journal of the Association of Christian Economists”, 14 (February 1993).

światowej? Tego typu reżym monetarny stałby się fundamentem totalitarnego koszmaru.

To prawda, że jesteśmy jeszcze daleko od tego scenariusza. Na jego drodze stoją wielkie przeszkody, gdyż wymagałby politycznej unifikacji ludzkości. Przyjmijmy jednak na razie, że te problemy można byłoby przezwyciężyć w bliskiej przyszłości. Przyjmijmy także, że obawy przed totalitaryzmem można byłoby rozwiązać dzięki odpowiedniej edukacji etycznej przywódców politycznych, którzy osiągaliby przez to wspaniałe wyniki w sztuce samokontroli. Czy to rozwiązałoby problem monetarnej konstytucji? Czy dałoby to światu prawdziwy porządek monetarny, który nie będzie miał w sobie załączku samozniszczenia, nieodzownej właściwości wszystkich systemów pieniędzy fiducjarnych?

W świetle naszej ogólnej dyskusji na temat papierowych pieniędzy, odpowiedź jest oczywista. Wszystkie systemy pieniądza papierowego — narodowe czy międzynarodowe — funkcjonują w obecności zagrożenia pokusą nadużycia. Z tego powodu, w dłuższej perspektywie, globalny pieniądz papierowy nie może uniknąć losu krajowego pieniądza papierowego. Albo będzie musiał załamać się w hiperinflacji, albo zmusi rząd do zwiększania kontroli, a ostatecznie wprowadzenia całkowitej kontroli nad wszystkimi zasobami gospodarczymi. Oba warianty pociągają za sobą zakłócenia gospodarcze na skalę, którą trudno dziś nawet sobie wyobrazić. Nieuniknionym rezultatem byłaby śmierć setek milionów istot ludzkich.

Jest jednak nadzieja. Ludzkość może zawsze wrócić do naturalnej produkcji pieniędzy, która jest w rzeczywistości jedynym sprawiedliwym i efektywnym gospodarczo porządkiem monetarnym.