

KATARZYNA SZUPER

DOLAR JAKO PODSTAWOWA WALUTA REZERWOWA I MOŻLIWE SCENARIUSZE JEGO UPADKU

Dolar jest fundamentem globalnego systemu monetarnego. Wszystkie zmiany dotyczące dolara wpływają na cały system, ponieważ dolar i system to jedno. Obecnie, gdy pieniądź oparty jest na zaufaniu, a zaufanie do pieniądza stopniowo maleje, coraz głośniejsze są postulaty detronizacji amerykańskiego pieniądza z pozycji głównej waluty światowej i powrót do systemu opartego na złocie. Jednak w przypadku silnych powiązań gospodarek wschodzących z gospodarką amerykańską raczej nikt nie będzie zainteresowany nagłym upadkiem obecnego systemu.

Celem niniejszego artykułu jest zaprezentowanie dolara jako najważniejszej waluty rezerwowej i silne powiązanie go z obecnym systemem monetarnym. Realizacja celu zdeterminowała układ artykułu, w którym na początku zdefiniowano pieniądź, następnie omówiono pokrótce historię dolara i przyczyny tego, dlaczego stał się on podstawową walutą światową. Przedstawiono strukturę światowych rezerw, jak również próby zastąpienia amerykańskiej waluty przez specjalne prawa ciągnięcia, euro czy juana chińskiego. Następnie przytoczono możliwe scenariusze upadku dolara, opisane w książce J. Rickardsa *Śmierć pieniądza. Nadchodzący upadek międzynarodowego systemu walutowego*.

DOLAR JAKO PIENIĄDZ

Dolar jest pieniądzem. Wraz z tym określeniem nasuwa się pytanie o to, czym jest pieniądź. Tradycyjna definicja pieniądza określa jego trzy podstawowe funk-

KATARZYNA SZUPER – studentka I roku studiów magisterskich na kierunku ekonomia Katolickiego Uniwersytetu Lubelskiego Jana Pawła II; adres do korespondencji: e-mail: k.szuper94@gmail.com

cje: środek wymiany, nośnik wartości i jednostka obrachunkowa¹. Wymienione funkcje odwołują się do wartości. Wartość jest pojęciem filozoficzno-etycznym i ma szeroki zakres znaczeniowy. Istnieje jednak miernik obecności lub braku wartości, a także zaufanie, że jednostka lub grupa będą zachowywać przynależne im wartości. Pieniądz symbolizuje więc zaufanie. Emitentem dolarów jest System Rezerwy Federalnej, który wymaga od ludzi zaufania, a dolary są nadzwyczajną formą długu, który nie jest oprocentowany, a także nie ma terminu zapadalności. Zgodnie z powyższym Rezerwa Federalna ma zobowiązania wobec ludności w formie dolarów. Dolar jest fundamentem obecnego światowego systemu monetarnego. Ścisły związek między dwoma powyższymi powoduje, że jakiegokolwiek zmiany dotyczące dolara silnie oddziałują na cały system².

POCZĄTKI DOMINACJI DOLARA

Dolar zaczął budować swoją pozycję międzynarodową w okresie I wojny światowej, ale do czasu II wojny światowej pozostawał w cieniu funta szterlinga, który zachowywał swoją rangę z systemu waluty złotej, czyli sprzed 1914 r. Słabsza pozycja dolara w tamtym okresie wynikała z jeszcze słabo rozwiniętych powiązań handlowych Stanów Zjednoczonych z innymi krajami. Konferencja w Bretton Woods w 1944 r. ugruntowała istotność dolara jako podstawowej waluty systemu międzynarodowego, jedynej waluty wymienialnej na złoto. Kluczem do tego była pozycja Stanów Zjednoczonych zajmowana w światowej gospodarce³. Ekspansja kapitału amerykańskiego na rynki zagraniczne była możliwa poprzez finansowanie przez Stany Zjednoczone deficytu bieżącego bilansu płatniczego zwykłą emisją pieniądza krajowego. Możliwe było to poprzez powszechne akceptowanie dolara w rozliczeniach międzynarodowych oraz zaufanie do jego stabilności. Zasoby dolarów posiadane przez zagraniczne podmioty systematycznie rosły, a tym samym zwiększał się deficyt bilansu płatniczego Stanów Zjednoczonych. Zaufanie do amerykańskiej waluty znacząco zmalało i było przyczyną zaburzeń na międzynarodowych rynkach. By nie dopuścić do utraty swoich rezerw, w 1971 r. Stany Zjednoczone zawiesiły wymienialność dolara na złoto, a w roku 1973 upłynniło kurs dolara w stosunku do innych walut. Dolar dołączył

¹ M. ROTHBARD, *Złoto, banki, ludzie. Krótka historia pieniądza*, Fijor Publishing, Warszawa 2009, s. 31-69.

² J. RICKARDS, *Śmierć pieniądza. Nadchodzący upadek międzynarodowego systemu walutowego*, Helion, Gliwice 2014, s. 151-153.

³ M. BURDA, CH. WYPLOSZ, *Makroekonomia. Podręcznik europejski*, Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa 2013, s. 766-771.

do reszty walut opartych wyłącznie na zaufaniu. Był to początek procesu stopniowego zmniejszania się znaczenia amerykańskiej waluty w globalnym obrocie finansowym i handlowym. W 1978 r. indeks dolara liczony według metodologii Rezerwy Federalnej spadł do niepokojąco niskiego poziomu, a Departament Skarbu musiał wyemitować obligacje denominowane we frankach szwajcarskich. Rola dolara jako waluty rezerwowej znacząco osłabła. Spadała siła nabywcza amerykańskiego pieniądza: w latach 1977-1981 zmniejszyła się o połowę. W czasie tego okresu inflacja wyniosła ponad 50%. Zaczęta w 1971 r. przez Richarda Nixona kontrolowana dewaluacja amerykańskiej waluty, w ciągu kilku lat przekształciła się w upadek dolara. Światowa gospodarka zdradzała w ostatnich latach takie same objawy, jak w roku 1978. W lipcu roku 2011 indeks dolarowy Rezerwy Federalnej osiągnął rekordowo niski poziom, spadając o 4 punkty procentowe poniżej tego, który w roku 1978 wywołał panikę na rynkach finansowych. Zagadką jest, jak to możliwe, że Rezerwa Federalna zwiększyła podaż pieniądza o 400% od 2008 r., nie wywołując praktycznie żadnej inflacji. Odpowiedzi są dwie. Łatwy pieniądz nie może zostać dobrze wykorzystany, ponieważ gospodarka amerykańska ma głębokie problemy strukturalne. Druga odpowiedź przewiduje, że inflacja dopiero nadejdzie. Gospodarka jest w złym stanie, a ceny stopniowo rosną. Na całym świecie, a zwłaszcza w Stanach Zjednoczonych, od początku nowego tysiąclecia występują naturalne tendencje deflacyjne. Wszystko zaczęło się od tego, że Stany Zjednoczone importowały deflację z Chin, w formie tanich produktów. Ceny chińskich wyrobów były niższe, niż to wynikało z fundamentalnych danych ekonomicznych, podstawą tego zjawiska była niedowartościowana chińska waluta⁴. W roku 2001 tendencja deflacyjna była dosyć wyraźna. Roczna inflacja w Stanach Zjednoczonych spadła do 1,6%. Gwałtowne obniżenie stóp procentowych przez prezesa Rezerwy Federalnej było odpowiedzią na widmo deflacji. Od dłuższego czasu stopy procentowe w Stanach Zjednoczonych mają tendencję spadkową. W ostatnich latach wahały się one w granicach 0,25%. W lutym 2017 r. stopy procentowe w Stanach Zjednoczonych wynosiły 0,75%⁵.

DOLAR W KOSZYKU WALUT REZERWOWYCH

Waluta międzynarodowa, nazywana także walutą rezerwową, pełni funkcję pieniądza zarówno w sferze oficjalnej, jak i prywatnej. Funkcje waluty rezerwowej w wymienionych sferach przedstawia Tabela 1. W sferze oficjalnej walutę między-

⁴ J. RICKARDS, *Śmierć pieniądza*, s. 161-165.

⁵ pl.tradingeconomics.com [dostęp: 7.02.2017].

narodową wykorzystuje się w polityce monetarnej – pieniężnej i kursowej państw trzecich jako waluty referencyjnej, interwencyjnej i rezerwowej. W sferze prywatnej walutę tę traktuje się jako walutę fakturowania, przejścia i inwestowania⁶.

Tabela 1. Funkcje waluty rezerwowej w sferze prywatnej i oficjalnej

Funkcja	Sfera prywatna	Sfera oficjalna
Miernik wartości	Fakturowanie handlu i kwotowanie cen	Denominator systemu kursów walutowych
Środek płatniczy	Płatności w handlu międzynarodowym	Interwencje na rynku walutowym
Środek tezauryzacji	Utrzymywanie płynnych środków i innych aktywów przez podmioty prywatne	Utrzymywanie rezerw dewizowych przez banki centralne

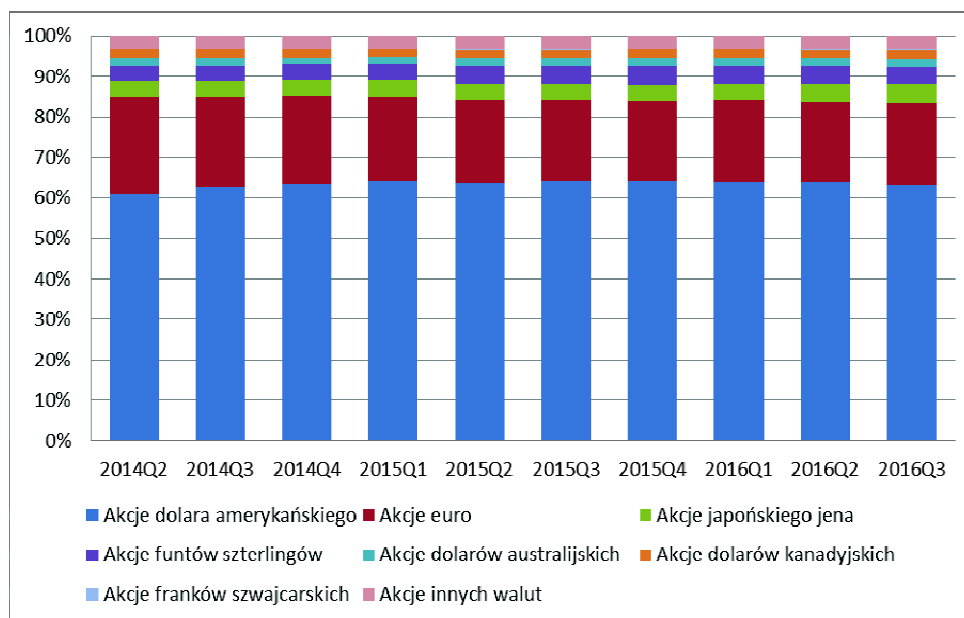
Źródło: L. OREŹIAK, *Euro. Nowy pieniądz*, s. 111.

Aby dana waluta mogła uzyskać status waluty międzynarodowej, musi spełniać określone warunki. Głównymi czynnikami są wielkość produkcji oraz handlu, a także wielkość rynku finansowego. Im większe są wymienione czynniki, tym większe możliwości używania danej waluty przez kraje trzecie jako waluty rezerwowej i interwencyjnej. Oprócz dobrze rozwiniętej gospodarki ważnym czynnikiem sprzyjającym kreacji waluty międzynarodowej jest stabilna polityka pieniężna i fiskalna. Ważne jest również istnienie odpowiednich instytucji finansowych, które ułatwiają pełnienie przez pieniądź krajowy funkcji waluty rezerwowej⁷.

Dolar i Stany Zjednoczone, jako kraj emitujący tę walutę, spełniają większość powyższych warunków. Potwierdzeniem dominacji dolara jako waluty rezerwowej jest jego ogromna przewaga w strukturze walutowej światowych rezerw. Jak wynika z poniższego wykresu, udział dolara w rezerwach dewizowych przekracza 60%, podczas gdy druga pod względem wielkości waluta – euro – osiąga około 20%.

⁶ E. GOSTOMSKI, *Ewolucja wielkości, struktury i wykorzystania oficjalnych rezerw walutowych na świecie*, w: *Polityka ekonomiczna i rynki finansowe a funkcjonowanie gospodarki*, red. M. Pro-nobis, CeDeWu Warszawa 2013, s. 171.

⁷ L. OREŹIAK, *Euro. Nowy pieniądz*, Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa 2004, s. 111.



Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych *International Monetary Found* z 2016 r.

Rys. 1. Struktura walutowa światowych rezerw w latach 2014-2016

Silnej pozycji dolara na świecie i całej gospodarce światowej zagraża pogłębianie się nierównowagi w obrotach bieżących, czyli deficyt w rachunku bieżącym bilansu płatniczego krajów odgrywających dużą rolę w gospodarce światowej. Chodzi tu przede wszystkim o ogromny deficyt w obrotach bieżących Stanów Zjednoczonych z resztą świata, a także duże nadwyżki na rachunku bieżącym bilansu płatniczego Chin, Japonii i innych krajów azjatyckich oraz eksporterów ropy naftowej. W 2016 r. deficyt obrotów bieżących Stanów Zjednoczonych przekroczył 426 mld dolarów, co odpowiadało około 2,5% rocznego amerykańskiego PKB⁸. Wynika z tego, że Stany Zjednoczone więcej konsumują, niż produkują, a dodatkowy popyt pokrywają importem, głównie z krajów azjatyckich, i płacą za niego własną walutą. Dolary, które napływają tą drogą do krajów azjatyckich, są następnie inwestowane w amerykańskie papiery dłużne przez podmioty prywatne i banki centralne. Pieniądze na pokrycie deficytu obrotów bieżących Stanów Zjednoczonych pochodzą więc od podmiotów mających nadwyżkę w bieżących obrotach płatniczych z zagranicą. W rezultacie zakupu przez banki centralne obligacji amerykańskich rosną ich rezerwy dewizowe.

⁸ pl.tradingeconomics.com [dostęp: 8.02.2017].

Potwierdzeniem tego są rezerwy dewizowe Ludowego Banku Chińskiego, które wzrosły ze 166 mld dolarów w grudniu 2000 r. do 3,01 biliona dolarów w grudniu 2016 r.⁹ Nastawienie krajów azjatyckich na eksport i ich popyt na amerykańskie obligacje, uzależnił gospodarki tych krajów od gospodarki amerykańskiej. Jak twierdził były amerykański sekretarz stanu, Lawrence Summers: „[...] jeśli Chiny wstrzymają przeciętny, tygodniowy zakup, wartych kilkaset milionów dolarów, amerykańskich obligacji skarbowych, to amerykańska gospodarka znajdzie się w trudnej sytuacji. Jednak z uwagi na to, że w takim wypadku również chińska gospodarka, uzależniona od eksportu do USA, znalazłaby się w tarapatkach, i tak obie strony zdają się trwać w stanie równowagi finansowego strachu”¹⁰.

Wraz z deficytem bilansu handlowego Stanów Zjednoczonych rośnie zadłużenie tego kraju wobec zagranicy. Pod koniec 2016 r. wynosiło ono około 7781 mld dolarów¹¹. Żaden inny kraj na świecie nie mógłby pozwolić sobie na utrzymywanie w długim okresie tak dużego deficytu w obrotach bieżących z zagranicą i związanego z tym ogromnego zadłużenia zagranicznego, jak ma to miejsce w przypadku Stanów Zjednoczonych. Następstwem tego byłyby drastyczne obniżenia wartości waluty krajowej ze wszystkimi ujemnymi następstwami tego zjawiska dla gospodarki narodowej. Pomimo to, że od lat siedemdziesiątych XX wieku bilans handlowy Stanów Zjednoczonych jest ujemny, kurs dolara względem euro od kilku lat nie zmienia się znacząco. Stany Zjednoczone korzystają bowiem ze swojej pozycji politycznej i gospodarczej. Jeżeli na świecie wybucha kryzys walutowy, następuje odwrót od innych walut do dolara, dlatego że amerykańskie papiery wartościowe obciążone są względnie małym ryzykiem. Dodruk pieniądza przez Rezerwę Federalną prowadzi do wywoływania baniek spekulacyjnych, eksportowania inflacji do partnerów handlowych poprzez wymianę walut. W związku z dążeniem rynków w długim okresie do stanu równowagi, deficyt w sferze płatności bieżących i brak równowagi w gospodarce światowej nie mogą trwać wiecznie¹².

Obawy związane z nierównowagą w płatnościach bieżących Stanów Zjednoczonych rosną wraz ze wzrostem długu zagranicznego. Jeśli osłabnie zaufanie do gospodarki amerykańskiej, zmniejszy się popyt na dolary, co może skutkować załamaniem kursu, spadkiem importu, wzrostem inflacji i stóp procentowych w Stanach Zjednoczonych, a tym samym doprowadzić do osłabienia koniunktury globalnej. Wzrost gospodarczy krajów, które opierają się bowiem w dużej mierze

⁹ pl.tradingeconomics.com [dostęp: 8.02.2017].

¹⁰ *Nieuchronna śmierć dolara versus YUAN/RENMIMBI*, www.wolna-polska.pl [dostęp: 8.02.2017].

¹¹ pl.tradingeconomics.com [dostęp: 8.02.2017].

¹² J. RICKARDS, *Śmierć pieniądza*, s. 166-170.

na eksporcie do Stanów Zjednoczonych – głównie Chiny, kraje azjatyckie, ale również kraje europejskie – jest zależny od importu amerykańskiego¹³.

SPECJALNE PRAWA CIĄGNIENIA I RENMINBI

Międzynarodowa jednostka rozrachunkowa, umowna jednostka monetarna to określenia specjalnych praw ciągnięcia (SDR). Mają charakter pieniądza bezgotówkowego, istnieją w formie zapisów księgowych na bankowych rachunkach depozytowych. Zostały utworzone przez Międzynarodowy Fundusz Walutowy w 1967 r., ale używane są od 1970 r. w celu utrzymania stabilnego międzynarodowego systemu walutowego. SDR-y wykorzystuje się do porównywania kursów walut w rozliczeniach międzynarodowych, a także do regulowania zobowiązań krajów z tytułu bieżących obrotów bilansu płatniczego¹⁴. W ostatnim czasie MFW otwarcie mówił, że chce zastąpić dolara poprzez przekształcenie SDR w walutę rezerwową. Opracowanie Funduszu z 2011 r., które zawierało wieloletni i wieloetapowy plan stworzenia z SDR najważniejszych globalnych aktywów rezerwowych, zalecało zwiększenie podaży tych jednostek, aby je upłynnić i uatrakcyjnić w oczach potencjalnych uczestników rynku z sektora publicznego, takich jak Goldman Sachs i Citigroup. Duże znaczenie ma fakt, że we wspomnianym opracowaniu uwzględniono potrzebę istnienia naturalnych emitentów obligacji denominowanych w SDR, tj. Volkswagen czy IBM. Państwowe fundusze majątkowe, które chętnie zdywersyfikują portfel walut, są zaliczane do najbardziej prawdopodobnych nabywców takich obligacji. Twórcy opracowania zalecają stworzenie rynku obligacji denominowanych w SDR na wzór rynku amerykańskich obligacji, wraz z mechanizmami, które ułatwiają obrót obligacjami skarbowymi; mowa tutaj o zabezpieczeniach, finansowaniu, rozliczeniach i clearing¹⁵.

MFW to nie jedyny podmiot, który dąży do detronizacji dolara. Warto zauważyć, że inwestycje chińskie denominowane w dolarach mają wartości ponad 3,01 bln dolarów, a dewaluacja dolara o 10%, wywołana przez System Rezerwy Federalnej, oznacza transfer ponad 300 mld dolarów realnego bogactwa z Chin do Stanów Zjednoczonych. Z oficjalnych statystyk wynika, że Chiny nadal rozwijają się w tempie około 7% rocznie, większość państw na takie tempo wzrostu PKB

¹³ Tamże, s. 172.

¹⁴ M. BURDA, Ch. WYPŁOSZ, *Makroekonomia*, s. 777.

¹⁵ Międzynarodowy Fundusz Walutowy, *Enhancing International Monetary Stability – A Role for the SDR?*, imf.org [dostęp: 15.01.2017].

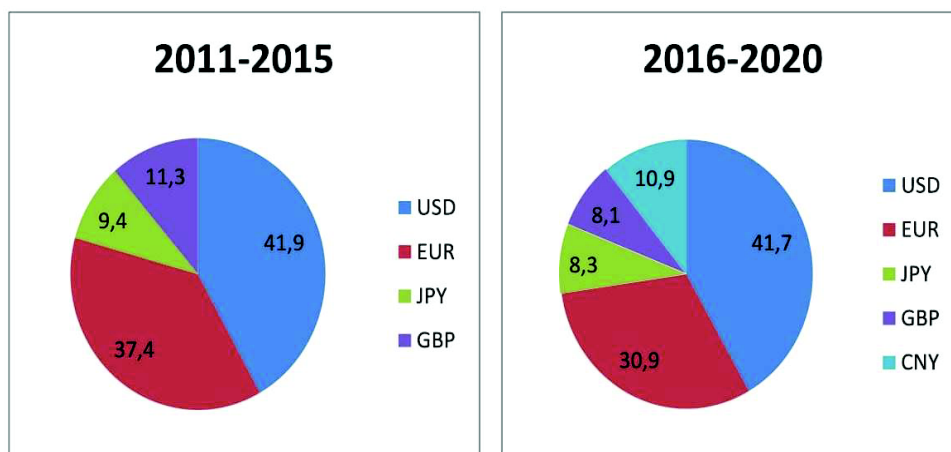
może popatrzeć z zazdrością. W Stanach Zjednoczonych konsumpcja stanowi 71% produktu krajowego brutto, podczas gdy w Chinach około 35%, czyli o połowę mniej. Z drugiej strony inwestycje stanowią 13% amerykańskiego PKB i aż 48% chińskiego. Eksport netto stanowi 4% PKB w obu krajach, różnicę stanowią znaki, które są przeciwne. Chiny mają nadwyżkę handlową i tym samym zwiększają swoje PKB o 4%, natomiast Stany Zjednoczone mają deficyt handlowy, zmniejszając produkt krajowy brutto o taki sam odsetek¹⁶. Wynika stąd, że gospodarka amerykańska opiera się na konsumpcji, a chińska na inwestycjach, dlatego też waluta krajowa Chin stanowi zagrożenie dla międzynarodowej pozycji dolara. W listopadzie 2015 r. juan chiński otrzymał status waluty rezerwowej, obok dolara, euro, funta i jena. Wskaźniki finansowe i monetarne, jakie w ostatnich latach wykazywały Chiny, skłoniły Międzynarodowy Fundusz Walutowy do uaktualnienia koszyka walut rezerwowych¹⁷.

Próby detronizacji dolara próbowało wcześniej dokonać euro. Przeszkodą do tego, poza względami ekonomicznymi, były czynniki polityczno-militarne. Bariera w postaci braku spójnego zarządzania politycznego, siły militarnej i wspólnej polityki zagranicznej państw strefy euro mogłaby zostać zlikwidowana tylko poprzez pełną unię państw europejskich, tj. walutową, gospodarczą i polityczną¹⁸. Dołączenie renminbi do koszyka walut, mimo że nie zmienia istotnie wagi dolara w koszyku walut rezerwowych, na co wskazują poniższe wykresy (spadek udziału dolara z 41,9% do 41,7%), jest bez wątpienia symbolicznym wyzwaniem. Możliwe jest, że inwestorzy zaczną kupować juany, licząc na osiągnięcie zysku, tym samym odwracając się od dolara i euro, a w rezultacie pogłębią się problemy ekonomiczne Zachodu.

¹⁶ pl.tradingeconomics.com [dostęp: 16.01.2017].

¹⁷ Międzynarodowy Fundusz Walutowy, *Chinese Renminbi to Be Included in IMF's Special Drawing Right Basket*, img.org [dostęp: 16.01.2017].

¹⁸ Narodowy Bank Polski, *Międzynarodowa rola euro III*, https://www.nbp.pl/publikacje/o_euro/euro_III.pdf 2011, s. 11 [dostęp: 10.02.2017].



Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych *International Monetary Found* z 2016 r.

Rys. 2. Wagi poszczególnych walut w koszyku walut rezerwowych w latach 2011-2015 i 2016-2020

Chiny są drugą największą gospodarką na świecie, a prognozy wskazują, że do 2026 r. prześcigną one gospodarkę Stanów Zjednoczonych. Jeden z ekonomistów przedstawia nawet prognozy, że chińska gospodarka będzie do roku 2040 trzy razy większa od amerykańskiej. Chiny kładą ogromny nacisk na reformę polityki monetarnej. Chińczycy nawołują do stworzenia nowego „Bretton Woods” i pozbawienia dolara tytułu głównej waluty rezerwowej. Zważywszy na ogromne ilości posiadanych obligacji Stanów Zjednoczonych, wartych ponad 1,5 bln USD, Chińczycy nie są zainteresowani nagłym upadkiem dolara, dlatego będą starać się w sposób jak najbardziej łagodny przejść do nowego systemu, o ile taki powstanie¹⁹.

NIEPEWNA PRZYSZŁOŚĆ DOLARA

Jak przekonywał J. Rickards w swojej książce *Śmierć pieniądza. Nadchodzący upadek międzynarodowego systemu walutowego*, MFW powinien zabezpieczyć złotem specjalne prawa ciągnięcia, ponieważ umożliwiłoby to Stanom Zjednoczonym i Europie utrzymanie pozycji największych posiadaczy rezerw, a jednocześnie byłoby akceptowane przez Chiny i Rosję. Autor przewiduje, że

¹⁹ A. LELONEK, *Chiński juan zastąpi dolara jako waluta światowa w 2017r.?*, www.defence24.pl [dostęp: 16.01.2017].

słabnące zaufanie do pieniądza spowoduje upadek obecnego systemu i powstanie nowego międzynarodowego systemu monetarnego. Prognozowane są trzy scenariusze upadku dolara: wprowadzenie nowego światowego pieniądza – SDR, powrót do systemu waluty złotej, a także wystąpienie niepokojów społecznych²⁰.

Proces zastępowania dolara specjalnymi prawami ciągnięcia w roli światowej waluty rezerwowej już trwa, a Międzynarodowy Fundusz Walutowy opracował 10-letni plan działania, zatwierdzony nieformalnie przez Stany Zjednoczone. Zakłada on sukcesywne zwiększanie ilości SDR w obiegu oraz budowanie aparatu struktury aktywów inwestycyjnych denominowanych w tej walucie, emitentów, inwestorów i dilerów. Cel uczynienia ze specjalnych praw ciągnięcia, założony w 1969 r., może być jeszcze długo odwołany ze względu na oczekiwanie na dogodniejszy moment. Nadmiar instrumentów pochodnych i powiązań międzybankowych może doprowadzić do kryzysu gorszego niż ten z 2008 r., a przywrócenie płynności na rynku międzybankowym będzie trudne do wykonania dla Rezerwy Federalnej, której bilans jest naciągnięty do granic wytrzymałości i za mało elastyczny. System w takiej sytuacji może być ratowany za pomocą SDR. Obsługa nowego rynku SDR przypadnie istniejącym już instytucjom, takim jak DTCC i SWIFT. Na takie działanie zgodę będą musiały wyrazić Chiny, które prawdopodobnie zażądadą zastąpienia dolara, zamiast jego ratowania. Proces ten zostanie przeprowadzony w ciągu kilka miesięcy, a dla dolara będzie miał charakter inflacyjny – nie z powodu dodatkowej emisji, ale ze względu na dewaluację dolara w stosunku do SDR. Konieczność zapracowania na SDR na rynku globalnym będzie podstawą do poważnych zmian strukturalnych w gospodarce amerykańskiej. Jeżeli ten scenariusz się sprawdzi, to oszczędności w formie wkładów bankowych, polis ubezpieczeniowych, rent i emerytur w większości wyparują²¹.

Powrót do waluty złotej to inny sposób na ucieczkę od nieustannego drukowania pieniędzy. Proces ten może zacząć się od bardzo wysokiej inflacji (wykorzystanie złota w celu przywrócenia wiary do pieniądza) lub od niespotykanej wysokiej deflacji (rewaluowanie złota w celu podniesienia ogólnego poziomu cen). Jeżeli dojdzie do utraty całkowitego zaufania do pieniądza, powrót do systemu waluty złotej nie będzie wyborem, lecz koniecznością. W przypadku przejścia przywództwa nad systemem przez Stany Zjednoczone walutą obiegową stałyby się dolary albo SDR, jeżeli Międzynarodowy Fundusz Walutowy byłby instytucją

²⁰ J. RICKARDS, *Śmierć pieniądza*, s. 188-194.

²¹ Ch.H. SMITH, *Why the US Dollar „Works” and why a Gold-Backed Currency Doesn’t*, www.oftwominds.com [dostęp: 20.02.2017].

pośredniczącą. Oparcie dolara lub SDR na złocie spowodowałoby inflację, ponieważ złoto trzeba będzie rewaluować, aby istniejące zasoby kruszcu mogły wystarczyć na pokrycie światowego handlu i finansów. Podobnie jak w poprzednim przypadku, inflacja wynikająca z deflacji dolara pociągnęłaby za sobą utratę wszelkich oszczędności²².

Trzeci scenariusz przewidywany przez Ricarda to niepokojące społeczne, które będą reakcją na hiperinflację. Będą przejawiać się w formie zamieszek, strajków, sabotażu i innych podobnych. Może się zdarzyć, że będą odpowiedzią na skrajną deflację, której będą towarzyszyć bankructwa, wzrost bezrobocia i zmniejszenie wydatków socjalnych. W przypadku zaistnienia poważniejszych problemów państwo będzie mogło skonfiskować złoto, zamrozić rachunki bankowe, wprowadzić kontrolę kapitału, a także zamknąć giełdy²³.

Autor twierdzi, że system zawali się pod własnym ciężarem. Na potwierdzenie przytacza dane, z których wynika, że 90% obligacji EBC jest monetyzowanych, a w przypadku Japonii wskaźnik ten osiąga 100%. Jest to typowe dla przedostatniej fazy niszczenia waluty, następny etap to utrata zaufania i hiperinflacja. Warty uwagi jest fakt, że w ciągu ostatniego wieku waluty papierowe traciły od 97% do 100% siły nabywczej względem złota, a średni czas funkcjonowania takiej waluty wynosił 27 lat²⁴. Należy wspomnieć, że w poprzednim stuleciu system monetarny załamywał się aż trzykrotnie – w latach 1914, 1939 i 1971.

Nie da się zaprzeczyć, że od dłuższego czasu gospodarka amerykańska traci na znaczeniu na rynku międzynarodowym na rzecz gospodarek państw wschodzących – głównie Chin. Jednak ciągle odgrywa znaczącą rolę, a dolar nadal jest podstawą międzynarodowego systemu monetarnego. W świetle przemian dokonujących się na rynku globalnym nie możemy z pewnością założyć żadnej z wymienionych hipotez upadku dolara, gdyż może się okazać, że jeszcze mocniej ugruntuje on w niedalekiej przyszłości swoją rolę jako podstawowej waluty światowej.

²² J. RICKARDS, *Śmierć pieniądza*, s. 213-217.

²³ Tamże, s. 239-244.

²⁴ Tamże, s. 257-261.

BIBLIOGRAFIA

- BURDA M., WYPLOSZ CH., Makroekonomia. Podręcznik europejski, Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa 2013.
- GOSTOMSKI E., Ewolucja wielkości, struktury i wykorzystania oficjalnych rezerw walutowych na świecie, w: Polityka ekonomiczna i rynki finansowe a funkcjonowanie gospodarki, red. M. Pronobis, Wyższa Szkoła Bankowa w Gdańsku, Warszawa 2013.
- LELONEK A., Chiński juan zastąpi dolara jako waluta światowa w 2017 r.?, www.defence24.pl
- Międzynarodowy Fundusz Walutowy, Chinese Renminbi to be Included in IMF's Special Drawing Right Basket, img.org
- Międzynarodowy Fundusz Walutowy, Enhancing International Monetary Stability – A Role for the SDR?, imf.org.
- Narodowy Bank Polski, Międzynarodowa rola euro III, https://www.nbp.pl/publikacje/o_euro/euro_III.pdf 2011
- Nieuchronna śmierć dolara versus YUAN/RENMINBI, www.wolna-polska.pl
- OREZIAK L., Euro. Nowy pieniądz, Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa 2004.
- Polityka ekonomiczna i rynki finansowe a funkcjonowanie gospodarki, red. M. Pronobis, Wyższa Szkoła Bankowa w Gdańsku, Warszawa 2013.
- RICKARDS J., Śmierć pieniądza. Nadchodzący upadek międzynarodowego systemu walutowego, Helion, Gliwice 2014.
- ROTHBARD M., Złoto, banki, ludzie. Krótka historia pieniądza, Fijor Publishing, Warszawa 2009.
- SMITH CH. H., Why the US Dollar „Works” and why a Gold-Backed Currency Doesn't, www.oftwominds.com
- pl.tradingeconomics.com.

DOLAR JAKO PODSTAWOWA WALUTA REZERWOWA
I MOŻLIWE SCENARIUSZE JEGO UPADKU

Streszczenie

Od dłuższego czasu pozycja dolara jako waluty globalnej jest stabilna. Jego dominacja zaczęła się od 1944 r., zgodnie z założeniami konferencji z Bretton Woods, gdzie dolar był jedyną walutą wymienną na złoto. Stany Zjednoczone spełniały wszystkie warunki, aby ich pieniądz krajowy był główną walutą rezerwową. Pomimo prób zastąpienia go przez euro, renminbi czy specjalne prawa ciągnięcia, nadal odgrywa on znaczącą rolę w systemie monetarnym. Obecnie największe zagrożenie dla dolara stanowi juan chiński. Gospodarka chińska rozwija się stale w bardzo szybkim tempie i ma dodatni bilans handlowy. Stany Zjednoczone wykazują przeciwne wartości, dlatego chcąc zachować swoją pozycję, będą musiały dokonać poważnych zmian strukturalnych. Chociaż upadek w odniesieniu do dolara brzmi dosyć niewiarygodnie, to nie jest niemożliwy. Szczególnie jeśli weźmie się pod uwagę historię systemów monetarnych. Ewentualny upadek obecnego systemu może wiązać się z wojną, złotem, chaosem albo ze wszystkimi naraz.

Słowa kluczowe: pieniądz; dolar; waluta rezerwowa; specjalne prawa ciągnięcia; system monetarny.

DOLLAR AS THE PRIMARY RESERVE CURRENCY
AND POSSIBLE SCENARIOS OF HIS COLLAPSE

S u m m a r y

For the long time, the position of the dollar as the global currency is stable. His domination began in 1994, contrary to the assumptions of the conference in Bretton Woods, the dollar was the only currency convertible into gold. USA fulfills all the conditions to the dollar was the reserve currency. Despite attempts to replace the dollar with the euro, renminbi or special drawing rights, dollar continues to play a significant role in the monetary system. Currently the biggest threat to the US dollar is the Chinese yuan. China's economy is growing steadily at a rapid pace and has a positive trade balance. United States have opposite values. This is the reason why the USA will have to make major structural changes. Although the collapse in relation to the dollar is quite incredible, it is not impossible. Especially if one takes into account the history of monetary systems. The possible collapse of the present system may be associated with war, gold, chaos or all at one.

Key words: money; dollar; currency reserve; special drawing rights; monetary system.