

Tomasz Gruszecki

Instytut Ekonomii KUL Jana Pawła II

Kryzys amerykański a przyszłość dolara jako waluty światowej¹

„Gigantyczny silnik gospodarki amerykańskiej pracował na paliwie, którym była rozrzutność. Teraz Ameryka zaczyna oszczędzać. Zaczyna oszczędzać energię. Ale oszczędność rodzi oszczędność. Więc Ameryka zaczyna oszczędzać na samolotach, potem na samochodach, w końcu na chlebie. Dzięki oszczędności jest niedostatek. Więc zaczyna brakować tego i owego. Utworzą się pierwsze ogonki, a sprzedawcy staną się niegrzeczni. Ktoś pierwszy da łapówkę, ktoś pierwszy ją weźmie. Żeby ukryć fatalny stan rzeczy, gazety próbują kłamać i przekonują się, że to wcale nietrudno. Wtedy ktoś zechce ratować kraj, drogą zamachu stanu przejmie autorytatywną władzę. Ograniczy zgubną wolność jednostki, wzmocni oszczędność przymusową, wezwie naród do ofiarnej pracy za darmo. Wsadzi do obozu hippisów, narkomanów, jajogłowych intelektualistów, pesymistycznych poetów, rozżuchwalonych Murzynów, a my w Europie zaczniemy potępiać i podpisywać protesty, zaczniemy wysyłać do biednych krewnych w Ameryce pierwsze paczki ze znośzoną odzieżą i lekarstwami. Tak sobie pomyślałem, stojąc na Szóstej Avenue i patrząc na wygaszone po raz pierwszy z oszczędności stynne wieżowce z Manhattanu Tak sobie pomyślałem, ale szybko odpędziłem głupią myśl.”

T. Konwicky, wrażenia z podróży do Ameryki, 1973, r /w:/ „Wiatr i pył”, Czytelnik, W- wa 2008.s.353-4

Kryzys finansowy który zaczął się w USA na jesieni 2007, a w następstwie rozprzestrzenił się na globalne rynki finansowe i w końcu wywołał recesję w sferze realnej, jest i będzie zapewne długo jeszcze przedmiotem wielu analiz. Jego bezpośredni skutek to oczywiście debata jakie podjąć kroki zapobiegawcze w polityce gospodarczej przed zapobieżeniem/ zmniejszeniem skutków recesji w sferze realnej Ale szereg nowych zjawisk w funkcjonowaniu systemu finansowego zmusza do ponownego przeanalizowania stanu naszej wiedzy .

. . . Przede wszystkim rzuca się w oczy **rozziew, jaki nastąpił między sferą finansową i niefinansową w gospodarce²**. Wiadomo było że dzienne obroty na światowym rynku pieniężnym sięgają 1,8 bln .USD, z czego tylko 5 % było konsekwencją realnych ruchów towarów i usług. Okazało się jednak że globalne instytucje na rynkach finansowych mogą zbudować piramidę kontraktów chroniących przed ryzykiem, z których tylko wartość DCS (*default credit swaps*) może równać się wielkości PKB całej gospodarki światowej. Co więcej, sfera finansowa okazała się

¹ Niniejszy referat jest zmodyfikowaną częścią rozdziału oddanego do książki zbiorowej na Wydziale Zarządzania UW

² Wg. Mc Kisey Global Institute wskaźnik globalnych aktywów finansowych świata, w stosunku do rocznego PKB, wzrósł ze 109 % w 1980 r. do 316 % w 2005 r. W krajach strefy euro wskaźnik ten wzrósł od 1995 ze 108% do 303% w 2005 r; w USA wzrósł wyniósł nawet 203 % do 405%.

zupełnie niekontrolowana. W przeciwieństwie do ruchu towarów i usług na rynkach światowych który jest monitorowany w czasie rzeczywistym sfera finansowa kreuje nieustannie kontrakty niejako wirtualne, których ani wielkość ani konsekwencje (np. co do ryzyka) nie są znane samym podmiotom kontraktów.

Już przedtem można było zauważyć że neoklasyczna teoria makroekonomii, zakładająca samoistnie osiąganą równowagę przez gospodarke, zaczyna „rozchodzić się” z teorią rynków kapitałowych. Teraz jednak rozchodzenie się poszło tak daleko że niektórzy zaczynają mówić o naturalnej nierównowadze rynków finansowych.³

Wreszcie , po bilionowych w USD zastrzykach i gwarancjach kapitału przez banki centralne i rządy a w końcu po bezpośrednich nacjonalizacjach niektórych banków (USA, W .Brytania, UE) odnowił się , obecnie już klasyczny , spór o zakres i granice interwencji państwa w gospodarce.

To wszystko zmusza teorię ekonomii do ponownego przemyślenia a – podejrzewam- i rewizji znacznej części naszej wiedzy⁴.

W pracy stawiam następujące pytania:

1. *Czy i jak obecny kryzys finansowy zmieni międzynarodowy system gospodarczy, w tym zwłaszcza dotychczasowy ład stosunków gospodarczych oparty na dominacji jednego państwa i gospodarki-USA? Czy USA tracą pozycję imperium?*

Interesuje mnie zwłaszcza związek między rolą imperium a dominującą walutą.

2. *Jaki może powstać kształt międzynarodowego systemu walutowego jeśli-zakładając- imperium, będące podstawą takiej waluty, traci swoje atrybuty? To ostatnie pytanie można sformułować prościej: czy dolar USD przetrwa jako waluta światowa? A jeśli nie przetrwa - co może wyłonić się potem?*

Oczywiście są to pytania teoretyczne, dotyczące przyszłości, zatem nie można przeprowadzić tu żadnego dowodu. Jednak dotychczasowe doświadczenia uczą że warto brać pod uwagę różne scenariusze przyszłości, nawet takie, które obecnie mogą wydawać się komuś mało prawdopodobne. Kiedy rzeczywistość staje się niezrozumiała warto cofnąć się by zobaczyć zjawiska z szerszej perspektywy.. Taką perspektywę daje historia, która jest bardzo pomocna w budowaniu scenariuszy przyszłości .Scenariusze tutaj zarysowane SA oczywiście dyskusyjne. Mogą mieć one jednak istotne znaczenie dla zrozumienia wszystkich konsekwencji obecnego kryzysu. .

³ por. np. G.Soros : Nowy paradygmat rynków finansowych, MT Biznes sp.z.o .o., ,W - wa 2008.

⁴ Trudno też , po wydarzeniach na giełdach światowych w 2008 r. np. dalej utrzymywać klasyczną już hipotezę o doskonałości rynków kapitałowych , nawet w ich słabszej wersji .

I. Imperium amerykańskie

1. Najlepsze lata imperium

Przyjmuje dalej założenie, którego nie trzeba udowadniać, że USA mają cechy i pełnią rolę imperium światowego. N. Fergusson cytuje słynne określenie: „*Stany Zjednoczone są jedynym imperium, które nigdy do tego się nie przyznało*”.

Historię powstania imperium amerykańskiego opisał barwnie Jim Garrison w książce „Ameryka jako imperium”, w książce, pod znamienym tytułem,⁵ „*PAX Americana*”

Trudno określić dokładnie od kiedy Stany Zjednoczone zaczęły pełnić rolę imperium politycznego i gospodarczego- pozycja dominująca powstaje nie od razu. Etapami były: wojna z Hiszpanią⁶ w końcu XIX w., udział w I wojnie światowej i decydująca rola W. Wilsona w ukształtowaniu nowego ładu w Europie, wypchnięcie funta szterlinga ze światowego systemu walutowego w latach 30. XX w. i przeforsowanie w Bretton Woods dominacji dolara jako waluty światowej. Po II wojnie światowej dominacja USA na scenie światowej jest bezsporna, można mówić o hiper- imperium

Zimna wojna⁷, trwająca do 1989 r., dzieląc świat na dwa rywalizujące bloki, ograniczyła zakres dominacji USA do części świata poza obozem komunistycznym. Tym niemniej wpływ USA na rozwój gospodarczy świata i stosunków międzynarodowych był dużo bardziej efektywny niż b. ZSRR. Stany Zjednoczone, do rozpadu Związku Radzieckiego, nie były pełnym imperium globalnym, ale ten ostatni okazał się kiepskim kandydatem do wymagającej roli imperium i przywództwa; w istocie jego potęga ograniczała się tylko do szantażu bronią jądrową i siłą militarną, system gospodarczy okazał się marnotrawny a system sprawowania władzy był tak mało atrakcyjny że znajduje obecnie kontynuatorów tylko na marginesie światowej cywilizacji (Kuba, Korea Płn.). Mówi się czasem o społeczności atlantyckiej ale głównym jej trzonem jest imperium amerykańskie.

Imperium, jeśli nie opiera się tylko na sile militarnej chce sprawować rolę przywódczą, musi być atrakcyjne dla peryferii.. Imperium amerykańskie nie opierało się bynajmniej tylko na sile militarnej. Po wojnie USA było wielkim dostarczycielem towarów i kapitału dla zrujnowanej Europy (plan Marshalla) a „*american dream*” był układem odniesienia dla aspiracji konsumpcyjnych całego świata. Dominacja gospodarcza i technologiczna była absolutnie dominująca. Warto przypomnieć że do

⁵ Jim Garrison: Ameryka jako imperium. Przywódca świata czy bandycka potęga? ,wyd. von borowiecky, W -wa 2005.

⁶ „Kiedy tworzono USA, Jefferson, Madison, Waszyngton, wszyscy właściwie Ojcowie Założyciele bez zahamowań odwoływali się do pojęcia imperium. Nie było ono problematycznym określeniem aż do początków XX w., kiedy właśnie hasłem stał się antyimperializm, rozumiany jako sprzeciw wobec globalnego panowania mocarstw na świecie. Przełomem była wojna z Hiszpanią w 1898 r., właśnie antyimperialistyczna. Nowe amerykańskie podejście do tej kwestii sacyło się konsekwentnie, aż w latach 30. i 40. znaczna bodaj większość elity politycznej uznała, że Stany Zjednoczone są z natury antyimperialistyczne” wywiad z N. Fergusonem, maj 2004, Idee z pierwszej ręki, Dziennik „Europa”, W- wa 2008, s.23.

⁷ por. J. Lewis Addis: Zimna wojna. Historia podzielonego świata, ”Znak”, Kraków 2007.

lat 60. XX w. Stany Zjednoczone były czołowym eksporterem, dostarczycielem kapitału i technologii, w szczytowym okresie „zimnej wojny” udział USA w produkcji przemysłowej wynosił 45 %.⁸ a dolar amerykański do końca lat 60. był zewnętrznie wymierny. Okres do końca lat.60.XX w. to „złoty okres” Zachodu z niewątpliwą dominacją Stanów Zjednoczonych jako nie kwestionowanego imperium. Szok naftowy początku lat 70., stagflacja i rosnąca konkurencja gospodarek Europy Zachodniej (Niemcy), Japonii a potem Azji Płd. Wsch. („tygrysy azjatyckie”) zmniejsza przewagę amerykańską. Zmniejsza się np. udział USA w światowym eksporcie - z 18,9% w 1960 r. do 14,8% w 1970 r.⁹ Ciągłe jednak Stany Zjednoczone dominują w światowych finansach i międzynarodowych instytucjach finansowych (MFW, Bank Światowy). Lata 70 i 80. XX w. to okres osłabionej dominacji USA. Średni wzrost PKB USA w latach 1973-82 wynosi tylko 2% podczas gdy Japonii 3,9% a całej EWG 2,3%. Dopiero w następnych latach, 1983-89, gospodarka amerykańska odzyskała szybkie tempo wzrostu: 3,8% rocznie. Ale w tym samym czasie PKB Japonii wzrasta średnio o 4,3% rocznie. Tempo wzrostu PKB w krajach EWG wynosi 2,7%.¹⁰ Serban- Schreiber pisze na początku lat.70. XX w. słynną książkę: „*Wyzwanie amerykańskie*”, zachęcając Europę Zachodnią do rywalizacji z USA.

W 1971 r. Prezydent Nixon zawiesza ostatecznie iluzoryczną wymierny dolara na złoto co zarazem kończy praktycznie funkcjonowanie systemu z Bretton Woods. Odtąd kursy stają się płynne, co wprowadza niepewność kursów w światowym systemie walutowym i powoduje szybki wzrost transakcji zabezpieczających, terminowych (*futures*). Choć w latach 60.i 70. dolar był ciągle głównym składnikiem płynności i jego udział wahał się w granicach 70-80% ogółu¹¹ transakcji walutowych można powiedzieć gospodarka amerykańska straciła istotną cechę pełnego imperium - całkowite zaufanie do swojej waluty. Były okresy znacznych wahań kursu dolar/jen i dolar/marka niemiecka. Rządy dominujących gospodarek świata, USA, Niemiec, Japonii, Szwajcarii co jakiś czas usiłują stabilizować kursy głównych walut. Sekretarz Skarbu USA J.Conolly w czasie jednego z takich spotkań użył słynnego określenia: „*dolar to nasza waluta, a wasz problem*”.

Kraje EWG wprowadzają węże walutowego i ECU. W 1979 r. powstaje pierwsza regionalna strefa walutowa¹², niezależna od dolara – Europejska Strefa Walutowa. Powstanie jej było wyrazem braku zaufania do niestabilnego dolara amerykańskiego.

W latach 70.X w. dominacja gospodarcza USA nie jest tak silna jak poprzednio a dominacja polityczna na mapie światowej ewoluje w kierunku multilateralizmu ;

⁸ J. Skodlarski, S. Matera: *Gospodarka światowa. Geneza i rozwój*, PWN 2004. s.221.

⁹ tamże, s 255.

¹⁰ por. W. Bienkowski: *Rosnąca rola gospodarki Stanów Zjednoczonych w świecie; przyczyny i kierunki zmian /w:/ Amerykański model rozwoju gospodarczego*, SGH 2006, s.109.

¹¹ por. J. Bilski: *Międzynarodowy system walutowy*, PWE 2008, s.128.

¹² Istniała też oczywiście strefa rubla transferowego w krajach obozu sowieckiego. Trudno porównywać ją jednak do strefy ESW ponieważ była narzucona przez ZSRR, niekorzystna dla partnerów ZSRR a przede wszystkim oparta na sztucznym kursie rubel/dolar. Była to przymusowa forma utrzymania niewymierny rubla w handlu zagranicznym i opartych na nim walut a przy okazji pobierania renty z wymiany.

coraz bardziej imperium amerykańskie musi się liczyć z integrującą się Europą Zachodnią i Japonią. Wewnętrznie imperium przeżywa wycofanie się z Wietnamu, ustąpienie prezydenta Nixona. W latach 80. imperium pod rządami Reagana, który zapoczątkowuje deregulację i ekonomię podażową (*supply side economics*) odzyskuje dominującą pozycję w gospodarce. Konfrontacyjna polityka wobec b. ZSRR „wojen gwiazdnych” Reagana zmieniła układ sił i zapoczątkowała przyspieszony rozkład obozu sowieckiego.

Imperium amerykańskie ma swoje peryferie; jest nimi zwłaszcza Ameryka Łacińska. Stany Zjednoczone nie cieszą się tam takim prestiżem jak np. w uciemnionych krajach Europy Wschodniej ale ci sami manifestanci, którzy palą amerykańskie flagi w Meksyku czy Nikaragui, następnie usiłują przejść nielegalnie granicę aby dostać się do USA

Upadek rządów komunistycznych, najpierw w Polsce a potem w całej Europie Wsch. a następnie likwidacja ZSRR i zasadnicze zmiany w Rosji tworzą zupełnie nową sytuację- Stany Zjednoczone stają się niekwestionowanym imperium politycznym i gospodarczym na mapie światowej. Stany Zjednoczone stają się przywódcą wolnego świata, którego zakres niepomiarowo się rozszerza. Lata 90. XX w. to złoty okres gospodarki amerykańskiej i powrót do unilateralizmu w układzie sił na świecie. W latach 1996-2002 realny wzrost PKB wyniósł w USA 3,24 % podczas gdy w UE-15 2,26 %. Rozpoczyna się boom konsumpcyjny – i powolne zadłużanie się zewnętrzne i wewnętrzne państwa. Imperium amerykańskie staje się autentycznym centrum świata w dziedzinie innowacji i nowych technologii (co zmusiło UE do ogłoszenia Deklaracji Lizbońskiej).¹³ Zaczyna się era globalizacji i konsensusu waszyngtońskiego jako wytycznej polityki gospodarczej. Okres ten upoważnia mnie do stwierdzenia że **imperium amerykańskie pełniło wówczas rolę pozytywną na świecie, gwarantującą międzynarodowy ład polityczny i gospodarczy: stabilizację, powstrzymanie wolnego świata przed komunizmem, rozwój handlu i obronę wartości demokratycznych.**

2. Powolny schyłek imperium?

W większości analiz, zwłaszcza amerykańskich, atak w 2001 r. na World Trade Center jest uważany za moment decydujący, od którego zaczęło się słabnięcie imperium. Niewątpliwie miało to ogromne znaczenie psychologiczne, było wręcz szokiem dla elity politycznej i społeczeństwa. Jednak z punktu widzenia przyjętej tu długiej perspektywy historycznej jedno tragiczne wydarzenie nie może być przyczyną słabnięcia imperium. Wszak np. klęska legionów rzymskich z Germanami w Lesie Teutoburskim nie przeszkodziła następnym trzem wiekom świetności Cesarstwa Rzymskiego. Szok World Trade Center na pewno przyczynił się do wyboru niefortunnej strategii zaangażowania się Busha w Irak, która, angażując olbrzymie środki militarne i finansowe¹⁴ oraz powodując izolację polityczną Stanów

¹³ dowód tej pozycji USA przeprowadza W. Bienkowski, w: Rosnąca rola..., por. op.cit.

¹⁴ Wg J. Stiglitz'a całkowite ciągnięte koszty wojny w Iraku mogą sięgać 3 bln .USD, „Forum” 17.03.2008.

Zjednoczonych –a w każdym razie osłabienie ich przywództwa i autorytetu na arenie międzynarodowej- w istotnej mierze zaważyła na osłabieniu amerykańskiego imperium . Ale inwazja USA na Irak nie była tylko reakcją psychologiczną (zresztą niewłaściwie skierowaną) na atak terrorystów zranionego wielkiego narodu. Stany Zjednoczone mają istotne interesy na obszarze Bliskiego Wschodu ¹⁵ a atak uzasadniały ideologicznie misją Ameryki jako heroda wolności na całym świecie.¹⁶ Tak właśnie działa imperium.

. W niniejszym tekście interesują mnie przede wszystkim bardziej ukryte przyczyny wewnętrzne a zwłaszcza stopniowo narastający proces osłabiania wewnętrznej i zewnętrznej siły gospodarczej Stanów Zjednoczonych. Rzecz w tym że słabnięcie imperium amerykańskiego dokonuje się równocześnie na wielu polach.

a/.**Rosnące zadłużenie wewnętrzne (dług publiczny).**

Symboliczne już wydarzenie to fakt że ostatnio w specjalnym zegarze, mającym pokazywać stan zadłużenia państwa, na Times Square w Nowym Yorku, trzeba było przeprowadzić specjalne zmiany konstrukcyjne bo po przekroczeniu liczby 9 bln. USD zabrakło wolnych miejsc (dług obecnie przekracza 10 bln. USD, na wiosnę 2009 sięgnął ponad 11 bln.USD.).Dług ten zresztą narastał bardzo szybko po 2000 r. Ostatecznie uchwalony budżet zakłada deficyt1, 85 bln. USD.! Oznacza to że deficyt sięgnie 11 % PKB.

Istnieje niebezpieczeństwo czy rosnący lawinowo deficyt budżetowy zostanie sfinansowany. Jak na razie głównymi nabywcami papierów rządowych USA są kraje Azji, zwłaszcza Chiny ,Japonia i kraje arabskie, czerpiące przychody z ropy. Można powiedzieć że USA działały przez lata jak odkurzacz wysysając kapitał z całego świata, głównie z krajów mniej zamożnych, które same potrzebowały kapitału. Chiny zgromadziły już rezerwy dolarowe na ok.2 bln .USD,z czego 40 % w walucie USA. Obecnie jednak Chiny same projektują wielki program pobudzenia gospodarki (na ponad .500 mld .USD) a plany rosnącego długu USA mogą spowodować spadek wiarygodności i zaufania. Jak pisze P. Schiiff (por. o tym dalej) wiadomo że dług USA będzie ciągle rolowany co oznacza że może przyjść moment, kiedy przestanie być on wiarygodny, bo rząd USA będzie mógł splacać tylko oprocentowanie.¹⁷

b/. **Rosnące zadłużenie zewnętrzne (bilans obrotów bieżących)**Dług publiczny szedł w parze z deficytem w obrotach zewnętrznych, co dawało b. niekorzystny efekt tzw. podwójnego deficytu. USA od lat żyły i konsumowały ponad stan ,rok rocznie więcej importując niż eksportując i płacąc eksporterom, głównie azjatyckim, obligacjami skarbowymi. W 2007 r. deficyt w obrotach zagranicznych wyniósł ponad 700 mld. USD, w 2008 r- ponad 800 mld.USD,.. .Bilans obrotów bieżących USA sięga już ponad 8 % W istocie Stany, usuwając na ogromną skalę przemysł do krajów o tańszej sile roboczej, głównie Azji, uzależniły się całkowicie od importu podstawowych artykułów, nawet tych które niegdyś tradycyjnie produkowano w USA (np .elektronika).Z kolei tani import umożliwił niskie ceny i poziom konsumpcji klasy niższej i średniej znacznie przekraczający wydajność

W rezultacie imperium- które niedawno było wierzycielem świata obecnie stało się wielkim dłużnikiem .Stany Zjednoczone, przez długi czas po wojnie będące bankierem świata i

¹⁵ por. E. Laurent :Wojna w Iraku. Ukryte motywy konfliktu, Świat Książki W-wa 2003.

¹⁶ Ekspozycja tej doktryny było typowe dla tzw. neokonserwatystów .Por. R. Kagan: Koniec mitu amerykańskiej niewinności, „Dziennik-Europa z 4.11.2006.

¹⁷ por .P. Schiff: The World Won't Buy Unlimited U.S .Debt, The Wall Street Journal, January 23, 2009.Por.teZ: Nouriel Roubini: Radical Solutions for a Crazy Economy, Dec.7, 2008. www.alternet/org./story/1089558

dostarczycielem kapitału, stały się dłużnikiem świata w handlu i państwem coraz bardziej zadłużonym wewnątrz. Ten dług wewnętrzny, w postaci rządowych papierów dłużnych, w znakomitej większości absorbowany przez eksporterów do USA –zwłaszcza Chiny, Japonię i kraje naftowe Bliskiego Wschodu.

c/. imperium traci niezależność gospodarczą

Od lat 90. powstał zupełnie szczególny układ :Chiny- USA.. Chiny ,zainteresowane w eksporcie, traktowanym jako dźwigni wzrostu gospodarki, mają olbrzymią nadwyżkę w wymianie handlowej z USA , która jest finansowana zakupem amerykańskich obligacji i dolarów. Chiny ,pomimo nacisku USA utrzymują zaniżony kurs swojej waluty (renminbi),powiązawszy jego kurs z dolarem. Ten natomiast systematycznie się dewaluje .W rezultacie obecnie każda z tych gospodarek jest zależna od drugiej. Niektórzy mówią o „Chino- Ameryce”¹⁸. Ostatnio jednak zarysowuje się niekorzystna –dla finansowania długu USA –zmiana .Mianowicie rząd chiński ,zaniepokojony spadkiem tempa PKB (do ok.7 % w 2009 r.) co już grozi zwolnieniami z pracy na bardzo dużą skalę, wzrostem niezadowolenia i możliwymi rozruchami¹⁹ skierował na potrzymanie koniunktury pakiet ratunkowy ok.500 mld. USD. Pieniądze te zamierza wydać w kraju, powiększając popyt wewnętrzny .W rezultacie zmniejsza się popyt na papiery skarbowe USA –właśnie w okresie, kiedy podaź tych papierów znacznie się zwiększyła a jednocześnie są one bardzo nisko oprocentowane. Wszyscy zadają sobie pytanie: jak dugo Chiny będą tolerować gromadzenie dolarów i amerykańskich papierów skarbowych których wartość systematycznie spada? władze chińskie są bardzo tajemnicze i nie udzielają informacji o długookresowej strategii ale pewne dane wskazują że planują one stworzenie lokalnej azjatyckiej strefy swojej waluty. Na przełomie 2008/2009 pojawiła się informacja że Chiny rozszerzają strefę rozliczeń w renminbi²⁰ z Hongkongiem i krajami Azji Płd.Wsch .Obecnie (wiosna 2009 r.) jest to już porozumienie z 6 krajami Azji Płd .Wsch. o używaniu w rozliczeniach wzajemnych chińskiej waluty .Byłby to pierwszy krok do stworzenia lokalnej strefy walutowej, co oczywiście zmniejszyłoby rolę dolara we wzajemnych rozliczeniach.

d/. Spadająca stopa oszczędności w USA

.Do zadłużenia rządu – i amerykańów- przyczyniła się b .niska stopa oszczędności, niekiedy wręcz ujemna ; oznacza to że całe społeczeństwo i przeciętne gospodarstwo amerykańskie) jest zadłużone, głównie na hipotekach domów i kartach kredytowych .średnio Amerykanin jest zadłużony na samych karach kredytowych 16 tys .USD, nie licząc zadłużenia hipotecznego

Konsumpcja w USA stanowi 70% PKB. Stopa oszczędności (stosunek oszczędności do dochodu) wynosi ok.1 % i okresami ma wartość ujemną. Było to możliwe wskutek traktowania wirtualnych zysków z inwestycji w nowe domy (wzrost wartości rynkowej domu, typowy dla bańki budowlanej) jako źródła kredytu. W 2008 przeciętne zadłużenie gospodarstwa domowego w USA sięgało 16 tys .USD

Polityka FED-u zakładała obniżanie stopy procentowej by za wszelką cenę podtrzymać słabnącą koniunkturę. Przez kilka lat wywołała ona wrażenie ciągle wysokiej koniunktury co zasadniczo przyczyniło się do ekspansji kredytowej. Banki obniżyły wymogi bezpieczeństwa ,udzielając kredytów nawet osobom bez pracy i stałych dochodów (tzw.NINJA: *no incom, no Job, no asset*) .Ciągle obniżana obecnie wynosi obecnie 0-0,25 % -jest to najniższy poziom jaki kiedykolwiek był w USA. FED udzielając pożyczek bezpośrednio bankom a nawet kupując papiery komercyjne firm stał się

¹⁸ N.Ferguson wprowadził nowe określenie: ChinoAmeryka, na podkreślenie wzajemnej zależności gospodarczej i finansowej ,w tym walutowej, tych dwu krajów.

¹⁹ por. US debt is losing its appeal in China, „International Herald Tribune”, 01.08.2009

²⁰ jest to oficjalna nazwa waluty chińskiej

„pożyczkodawcą pierwszej (a nie ostatniej) instancji” a jego bilans w ciągu 3 miesięcy końca 2008 r. wzrósł z 800 mld. USD do 2,1 bln. USD

3. kryzys finansowy i jego skutki

Ekspansja kredytowa w USA i emisja na gigantyczną skalę papierów wartościowych CDS (*credit default swaps*), za pomocą których banki i instytucje pożyczkowe, realizujące politykę popierania kredytów mieszkaniowych (Fannie Mae i Freddie Mac) przenosiły ryzyko. Te wierzytelności były następnie wielokrotnie przepakowywane i rozprowadzane przez banki inwestycyjne na światowym rynku długów. Wartość tych „złych” papierów wartościowych oceniana jest na 60 bln. USD (ponad 3 razy więcej niż PKB USA).

Wszystko to spowodowało typowo spekulacyjny **bąbel kredytowy**, który zaczął pękać w wyniku rosnących „złych kredytów” (tzw. *subprime*) – i spadku cen domów, podlegających eksmisji (*foreclosure*) a zagrożonych aktywów banków komercyjnych, inwestycyjnych, które przeniosły się na światowy rynek cen zagrożonych papierów wartościowych (por. prowizoryczny rachunek strat)

.Kryzys uderzył najpierw w banki amerykańskie, potem w giełdę (znacznie przewartościowane akcje) a potem, w wyniku istnienia globalnego rynku finansowego, rozlał się po całym świecie. Giełdy na całym świecie poszły w dół a niepewność czy dany bank nie ma już bezwartościowych aktywów spowodowała bardzo groźny brak płynności, najpierw na rynku międzybankowym, potem kredytowym. Ciągłe podawane są nowe wartości strat.

W sumie rynek kapitałowy USA zmniejszył wartość o ok. 14 bln. USD; trudno jednak powiedzieć jaki będzie rezultat końcowy, po kryzysie.; ciągle instytucje finansowe okrywają kolejne „złe” aktywa. Stany Zjednoczone stały się społeczeństwem konsumpcyjnym, żyjącym na kredyt i zależnym od zagranicy. Warto zauważyć pewną analogię historyczną – imperia w okresie rozkwitu miały silną gospodarkę z przodującą technologią, choć często opartą na nie ekwiwalentnej wymianie z peryferiami. Z czasem nie ekwiwalentność stawała się coraz bardziej atrakcyjna i imperium zaczynało pędzić życie pasożytnicze. Towarzyszyła temu coraz bardziej rozbuchana konsumpcja, finansowana z renty pozycyjnej. Tak upadało w III i VI w. n. e. Cesarstwo Rzymskie.

4. Kryzys 2007-8: nowe cechy

Obecnie nie jest to już tylko globalny kryzys finansowy, ale także sfery realnej; już kilka krajów europejskich znajduje się w recesji, spada tempo wzrostu nawet w krajach o dotąd bardzo szybkim wzroście (Chiny, Brazylia, Rosja). Wszystkie prognozy szacują także nieunikniony spadek tempa wzrostu w Polsce. W USA jest już recesja, spadek PKB w IV kw. 2008 r. wyniósł -6%, w I kw. 2009: -6,2% a spadek w 2009 r. jest już pewny; szacowany od 2 do nawet 5%.

Powstaje pytanie czy mamy do czynienia ze zwykłym kryzysem w gospodarce rynkowej, jako fazy cykli koniunkturalnych gospodarek –czy też ze nowym zjawiskiem o nowych cechach po II wojnie światowej. Jedynym układem odniesienia wydaje się Wielki Kryzys z 1929 r., który ogarnął cały świat ²¹ i w USA trwał do II wojny światowej (statystycznie produkcja przemysłowa wróciła w USA do poziomu sprzed kryzysu dopiero w 1954 r.).

Wiele wskazuje obecny kryzys ma szereg nowych cech:

- jest kryzysem o skali światowej, co nie światowy, co nie zdarzało się od 1929. Dotychczas kryzysy sektora finansowego były ograniczone do jednego państwa czy strefy

- ogarnął światowy sektor bankowy w jednym czasie

- ma miejsce przy niespotykanym rozroście sfery finansowej ; wartość aktywów finansowych podlegających notowaniu przekracza np. w USA 4 razy wartość PKB. Decydujący udział w wywołaniu kryzysu bankowego i w jego aktywach miały instrumenty pochodne; nagła utrata zaufania do wartości tych instrumentów (funkcjonujących w bilansach wielkich instytucji finansowych w tzw. ”wartości godziwej”) i niemożliwość ich wyceny na rynku spowodował paraliż systemu w krajach rozwiniętych i przeniósł się, poprzez rynki finansowe, także na systemy bankowe gospodarek , w których instrumenty te nie funkcjonowały . Ta niepewność przedłuża nieustannie moment wyjścia z kryzysu.

- szybkość przenoszenia się z kraju do kraju. Wbrew nadziejom wszystkie gospodarki rozwinięte zostały dotknięte kryzysem finansowym a następnie spadkiem tempa wzrostu a najbardziej ucierpiały kraje peryferyjne, które nagle zostały odcięte od finansowania.

- gigantyczny zakres pomocy dla wielkich instytucji finansowych rządów i banków centralnych

- wreszcie podważył zaufanie do dolara jako waluty światowej

. W samym USA kryzys kiedyś się skończy (problem jakie będą koszty). Ale pozycja imperium została zachwiana. Najlepsza strategia może tylko zmniejszyć czas i koszty wyjścia z kryzysu gospodarki amerykańskiej ale wydaje się że jej pozycja dominująca została trwale osłabiona a zaufanie do waluty USA poważnie nadszarpnięte .W dodatku wszystko wskazuje na to że USA będą chciały zmniejszyć realna wartość długu zaciągniętego już i stale powiększane go przez inflację. FED mówi o „inflacji kontrolowanej”- ale wielu komentatorów wskazuje ,że może to być nierealne.

²¹ nie dotyczy to ówczesnego ZSRR który przyjął skrajnie autonomiczny nie rynkowy model rozwoju

Ponieważ dolar jest ciągle walutą światową inflacja ta rozleje się ,przez powiązania światowych rynków walutowych, na inne waluty.

5. Narastają problemy wewnętrzne

Z. Brzeziński ,w cyt. już pracy ” Druga szansa” wymienia jako zjawiska niekorzystne dla USA²²:

- Narastająca w krajach islamskich wrogość do Zachodu
- Przewaga Iranu w Zatoce Perskiej
- Nieprzewidywalność posiadającego broń jądrową Pakistanu
- Zniechęcenie Europy
- Urażona Rosja
- Wzrost wpływów Chin na Dalekim Wschodzie
- Pogłębienie izolacji Japonii
- Populizm i antyamerykanizm w Ameryce Łacińskiej
- Łamanie zakazu nierozprzestrzeniania broni jądrowej

Lista ta dotyczy głównie słabości politycznej pozycji imperium. Osobiście rozszerzylbym ją o wskazane symptomy zadłużenia i uzależnienia gospodarki od zagranicy oraz:

- zmiana struktury narodowej (hispanizacja)²³
- zagrożenie terrorystyczne, które pcha coraz bardziej USA w kierunku izolacjonizmu
- problemy społeczne USA; osłabienie ekonomiczne klasy średniej, spadek realnych dochodów, brak powszechnych ubezpieczeń zdrowotnych²⁴

Niall Ferguson ,w głośnej książce :*Collossus: The Rise and Fall the American Empire*” na plan pierwszy wysuwa trzy podstawowe powody możliwego upadku imperium amerykańskiego:²⁵

- niedobór siły ludzkiej (za mało amerykańców z dyplomami elitarnych uniwersytetów gotowych jest pracować „w gorących miejscach”
- lekceważenie obowiązków i kosztów imperium pełnienia roli cywilizacyjnej : „*nie wystarczy dokonać inwazji na jakiś kraj, wymusić wybory i odejść –odpowiedzialne imperium zostaje*

²² Z .Brzeziński; Druga szansa, op. cit. str. 152-3; warto zaznaczyć że jest to lista z 2006 r, a więc sprzed wybuchu kryzysu

²³ groźbie „zalewu demograficznego” społeczeństwa amerykańskiego przez ludność posługująca się językiem hiszpańskim poświęcił głośną książkę Samuel P.Huntington, autor „Zderzenia cywilizacji” .Prognozuje on że w 2050 r. większość amerykańców będzie posługiwała się hiszpańskim.

²⁴ W ostatnich wyborach prezydenckich te właśnie problemy, podniesione przez nowego prezydenta, niewątpliwie przesądziły o jego zwycięstwie.

²⁵ „Imperium na kolanach, „The Guardian”25/10.2008,cyt.za:”Forum”24.11.2008.

wystarczająco długo, żeby wprowadzić wolny handel, swobodny przepływ kapitału i demokrację parlamentarną”

- narastający deficyt finansowy

6.Upadek imperium - sygnały i ostrzeżenia

Imperia nie upadają nagle. Kryzys obecny ujawnił tylko już istniejące rysy. budowli Trudno określić moment od kiedy można mówić o „ześlizgiwaniu się” (*slowdown*) USA z pozycji mocarstwa gospodarczego i walutowego. Sygnały były już wcześniej choć lekceważone bo z reguły płynęły z kół niechętnych Stanom Zjednoczonym i/lub ich rządowi..

W każdym razie wyraźne osłabienie gospodarki amerykańskiej rozpoczyna się gdzieś od 2004-5 r. Kumuluje się zadłużenie wewnętrzne, narastający ujemny bilans handlowy, koszty wojny – i jednocześnie trwa era taniego pieniądza i rozpasanej konsumpcji. Gigantyczna kreacja dolara powoduje ciągły spadek jego realnej wartości: Jeśli przyjąć jego wartość, w stosunku do głównych walut (marki a potem euro i jena) w 1960 r. za 100, to w latach 2003-2004 wynosi ona ok. 30 %. W 2002 r. ukazała się głośna książka francuskiego naukowca Emanuela Todda „*Schylek imperium. Rozważania o rozkładzie systemu amerykańskiego*”²⁶. Przeprowadza on, oparty na ciekawych danych dowód że opinie o dominującej pozycji, także gospodarczej i militarnej USA, są przesadzone a schylek potęgi USA jest nieunikniony. Praca ta - i inne tego typu - zostały jednak uznane za efekt „zazdrości Europy”. W samym USA dominują wówczas neokonserwatyści, jak np. R. Kagan, którego słynna praca: „*Potęga i raj. Ameryka i Europa w nowym porządku świata*”²⁷

Pojawiają się jednak komentarze w prasie wyrażające niepokój.²⁸

„Amerykańska gospodarka znajduje się w lędząco podobnej sytuacji, jak imperium brytyjskie na początku XX w. Z tą różnicą, że bankructwo Ameryki jest dopiero przed nami” pisze „*The Spektator*”²⁹

W Stanach Zjednoczonych do wyjątku należeli ekonomiści przestrzegający przed kryzysem „banki kredytowej”³⁰ Najbardziej głośne były ostrzeżenia G. Sorosa, słynnego finansisty (zwłaszcza z udanego ataku na funta szterlinga w 1992 r.) i zarządcy funduszu inwestycyjnego Quantum. W 2006 r. Soros napisał książkę „*The*

²⁶ wyd .polskie :Wydawnictwo Akademickie DIALOG, W-wa 2003.

²⁷ Robert Kagan: *Of Paradise and Power. America and Europe in the New World Order*, Alfred A .Knopf, New York 2003.

²⁸ Kilka przykładów :Dolar mocny tylko w gębie, „*Newsweek*” 28.11.2004; Zielony balonik „*Der Spiegel*” 15.11.2004 ; Dolar straszy „*polityka*” 18.12.2004; Niezbyt różowo o zielonym „*Polityka*”29.09. 2007;

²⁹ za: „*Forum*” 23.01.2006

³⁰ np .Nouriel Roubini :*Predicting Crisis in the United States Economy*: por. http://www.nytimes.com2008/08/17/magazine/17pessimist-t.html?_r=1. *Dopiero* teraz wiadomo szerszemu ogółowi że przewidywał on kryzys już w 2006 r.

Także np. Jim Rogers, od lat walczący o powrót dolara do złota

*Age of Fallibility .Consequences of the War on Terror*³¹, w której m.in. przestrzegał przed coraz bardziej niekontrolowaną banką instrumentów pochodnych. W 2007 r. kuź otwarcie przestrzegał przed kryzysem finansowym w USA .Świat akademicki odnosił się do Sorosa z góry, odmawiając mu kompetencji a świat finansistów nie był bynajmniej zainteresowany regulacjami rynku. Generalnie dominowała opinia że USA znajdują się od lat 90.XX w. w cyklu nieprzerwanego wzrostu i dobrej koniunktury dzięki polityce monetarnej A.Greenspana. W swoich pamiętnikach „*Era zawirowań*”³² zakłada on automatyczne wyrównanie ujemnego bilansu obrotów bieżących USA przez nieustanny popyt eksporterów na aktywa amerykańskie (zwłaszcza papiery skarbowe) i możliwość utrzymywania przez dłuższy czas niskiej stopy procentowej .Nie widzi też niebezpieczeństwa w coraz większej ilości derywatów w systemie finansowym. Niedawno Greenspan przyznał w czasie przesłuchania w Kongresie że przeceniał automatyzm rynku.³³

W rezultacie w ostatnich kilku latach pojawiło się szereg książek- z których każda poświęcona była ocenie aktualnej i przyszłej pozycji USA jako mocarstwa sugerowały jak nie jego zmierzch to osłabienie . Oto kilka tytułów:

- Bill Emmott: *Rivals*, wyd. Harcourt
- R.Kagan: *The Return of History*, wyd .Knopf
- Parag Khanna: “The Second World”, wyd. Random Hause
- Mark Leonard:”*What Does China Think*”, wyd.PublicAffairs
- Fared Zakaria :”*The Post-American World*”, wyd.Simon &Schuster..

Obecnie łamy gazet i Internetu są pełne krytycznych komentarzy o obecnym stanie gospodarki amerykańskiej ekspertów , naukowców i analityków rynków finansowych; można powiedzieć opinie zupełnie się odwróciły.³⁴ Typowy ton wypowiedzi oddaje podtytuł artykułu w „*Suddeutsche Zeitung*”: *Stany Zjednoczone budzą się z rojeń o własnej wielkości wszędzie czyhających wrogach –i przeżywają szok*³⁵ Laureat Nagrody Nobla w ekonomii Paul Krugman ostrzega Europejczyków przed naśladowaniem Stanów Zjednoczonych.³⁶ Warto przytoczyć też wypowiedź Sekretarza Skarbu USA H. M. Paulsona:” *Przeżywamy najbardziej dotkliwy i nieprzewidywalny kryzys finansowy w naszym życiu, ale nie ma instrukcji obsługi kryzysu, jakiego jeszcze nie było*”(46) Prezes Europejskiego Banku Centralnego Jean- Claude Trichet mówi: „świat doświadcza najgorszego kryzysu finansowego od czasów II wojny światowej”³⁷ Wśród tych opinii skoncentrowanych na bieżących kosztach kryzysu pojawiają się też radykalne opinie że imperium amerykańskie ma się ku końcowi .

³¹ Polski tytuł: Nowy okropny świat .Tyrania, ignorancja, gwałt”, Świat Książki, W- wa 2003.

³² Alan Greenspan :*Era zawirowań* .Krok w nowy wiek, Warszawskie Wydawnictwo Literackie MUZA SA, W- wa 2008

³³ Alan Greenspan: Who Could Hale Known? <http://altnet.org/modele/printversion/104864>

³⁴ <http://gospodarka.gazeta.pl/gospodarka/2029020,33211,5977003.html?sms-code=>

³⁵ za ”Forum” 21.07.2008.

³⁶ za :”Forum” 14.07.2008

³⁷ <http://gospodarka.gazeta.pl/gospodarka/2029020,331181,596482.html?-code=>

Groźba bankructwa koncentruje się na upadku wartości i znaczenia dolara. Można spotkać opinie analityków finansowych (o tym dalej) że gigantyczna kreacja dolara przez FED (bilans FED- u podwoił się w ciągu pół roku), będąca rezultatem „podtrzymywania płynności” wywoła w końcu równie gigantyczną inflację i to w skali światowej.³⁸ Może ją poprzedzić długotrwała uporczywa recesja, która będzie zwalczana kreacją pieniądza i da następnie asumpt inflacji

W listopadzie 2008 opublikowano raport przygotowany przez Narodową Radę Wywiadu w USA:” *Global Trends 2025:A Transformed World*”.³⁹ Czytamy tam:

„Chociaż Stany Zjednoczone najprawdopodobniej pozostaną najbardziej liczącym się aktorem na światowej scenie, to potęga USA –nawet ta militarna- będzie maleć. Kurczyć się też będą wpływy i możliwości wywierania rozmaitych nacisków... Międzynarodowy system – w takim kształcie jak został stworzony po drugiej wojnie światowej – zmieni się nie do poznania do roku 2025 w związku z pojawieniem się nowych potęg światowych, globalizacją ekonomii, i historycznym transferem bogactwa i gospodarczych wpływów z Zachodu na Wschód, a także w związku z rosnącymi wpływami na międzynarodowej scenie graczy nie reprezentujących żadnych państw”.

Wg. raportu świat znajduje się obecnie w trakcie bezprecedensowego „przeniesienia światowego bogactwa i potęgi” z Zachodu na Wschód, który jest wynikiem „długofalowego wzrostu cen ropy i towarów a także stopniowego przerzucania produkcji i niektórych usług do Azji. Dolar przestanie być główną światową walutą. Brytyjska prasa („Times”) tytułuje sprawozdanie z raportu ”*Słońce zachodzi nad wiekiem Ameryki?*”

Autorzy raportu przestrzegają przed scenariuszem wzrastającej rywalizacji o coraz bardziej ograniczone zasoby na świecie-surowców, żywności, wody, terytorium. Może stać się to przyczyną nowych konfliktów. Kiedy jednak zabraknie gwaranta, także militarnego, porządku światowego, nastąpi chaos. Raport wspomina o narastającej rywalizacji Chin i USA.

Zresztą już przedtem prosta ekstrapolacja tempa rozwoju gospodarki amerykańskiej i Chin wskazywała, że – w zależności od sposobu liczenia PKB- Chiny będą pierwszym mocarstwem gospodarczym⁴⁰ ok.2025. r.

Jak widać scenariusz utraty przez Stany Zjednoczone cech imperium jest prawdopodobny. W każdym razie warto go rozpatrywać jako jeden z możliwych w przyszłości.

7.Upadek imperium to proces w czasie

³⁸ por. Casey Research .Inflation or Deflation, April 9 2008 <http://www.gold-prices.biz> : także: Money Morning: Why the Federal Reserve Can't Save the Dollar

³⁹ <http://wiadomości.onet.pl/1866723,441...>

⁴⁰ Chiny stały się wg. Banku Światowego w 2008 r. trzecią największą gospodarką na świecie (3.218 bln. USD) wyprzedzając Niemcy (3,197 bln. USD), por.Guardian.UK, 14.01.2009.

Należy zaznaczyć, że „upadek imperium”⁴¹ nie oznacza że dany kraj czy gospodarka upada, przestaje istnieć. Wielka Brytania, osłabiona już po I wojnie światowej, traciła dominującą pozycję w światowych finansach przez cały okres międzywojenny aż ostatecznie musiała pogodzić się z dyktatem militarnym USA w czasie II wojny a dyktatem dolara w 1944 r. Istnieje jednak nadal jako jedna z większych gospodarek, nie ma już kolonii, należy do UE a Londyn jest ciągle głównym centrum światowego rynku pieniężnego. W latach 70. Londyn był symbolem nowej mody a obecnie symbolem tolerancji i współistnienia różnych ras i kultur. Nadal W. Brytania tworzy wrażenie centrum dla emigrantów zarobkowych z Europy Wschodniej.⁴²

W wywiadzie udzielonym „Dziennikowi” F. Zakaria rysuje następujący obraz utraty pozycji dominującej:

„Dotąd Ameryka dyktowała sama, jak wyglądać będzie nasza przyszłość. Ale moim zdaniem teraz nadchodzi koniec jej przewagi. Na to, w jakim świecie żyjemy, ma wpływ wzrost znaczenia krajów innych niż Ameryka. Na całym świecie gospodarka rozwija się na niespotykaną skalę... Postamerykanizm oznacza, że pierwszy raz mamy do czynienia z systemem globalnym, w którym uczestniczy większość krajów świata... Ameryka wciąż jest potęgą, tyle że jest tą potęgą w świecie, w którym działa bardzo wielu innych, aktywnych graczy...”⁴³

Jak zaznaczyłem upadek imperium to długi proces. Warto tu odwołać się do pewnej zdaniem już cytowanego tu kilkakrotnie N. Fergusona- z upadkiem imperium otomańskiego. Wskazuje on na pewną prawidłowość. Po pierwsze imperium traci energię wewnętrzną, dynamikę rozwoju, innowacyjność, zdolność do ponoszenia kosztów utrzymania pozycji, co przekłada się na słabszą aktywność i efektywność. Za tym idzie tendencja do zadłużania się a w końcu do wysprzedawania najbardziej cennych zasobów. „...Pożyczki zaciągano na cele wojskowe i gospodarcze, na utrzymanie pozycji tureckiej armii podczas wojny krymskiej i po niej, jak również na sfinansowanie budowy kolei i kanałów, w tym Kanału Sueskiego...niebezpiecznie wysoki odsetek odzyskiwanych środków przeznaczono jednak na wydatki o charakterze prestiżowym...po kryzysie finansowym, który dwa lata później zatrzęsł europejskimi i amerykańskimi giełdami, krach był tylko kwestią czasu. W 1875 r. rząd osmański ogłosił niewypłacalność”⁴⁴ Ferguson zwraca uwagę na wyprzedaż amerykańskich aktywów-udziałów w wielkich bankach amerykańskich, które nabywają bliskowschodnie i wschodnioazjatyckie tzw. państwowe fundusze inwestycyjne (*state investment funds*). Jeszcze kilka lat temu oferta sprzedaży akcji w słynnych bankach nowojorskich była nie do pomyślenia, dzisiaj wysocy urzędnicy tych banków i rządu jeżdżą po świecie z ofertami sprzedaży „amerykańskich sreber”.

⁴¹ por. Imperium na kolanach, „Forum” 24.11.-30.11 2008.

⁴² Sytuacja post-imperialna W. Brytanii to przypadek szczególny, ze względu na jej ścisłe więzy atlantyckie z USA. Przykładem degradacji po utracie pozycji imperium mogą być losy Turcji i Austrii, po I wojnie światowej.

⁴³ Wywiad z F. Zakaria; PAX Americana się skończył, „Dziennik” 19-20.07.2008

⁴⁴ N. Ferguson: Wyprzedaż imperium, „Dziennik-Europa”, 19.07.2008.

Jeszcze nie wiemy –pisze Ferguson- czy za dzisiejszymi przetasowaniami finansowymi pójdą porównywalne zmiany geopolityczne na korzyść orientalnych imperiów eksportowych i energetycznych. Na razie ograniczamy się do stwierdzenia, że nasza historyczna analogia źle wróży quasi-imperialnej sieci amerykańskich baz i sojuszy na Bliskim Wschodzie i w Azji. Wierzyyciele zadłużonych imperiów prędzej czy później przestają się zadowalać przejmowaniem aktywów dłużnika”

II . **Imperium a waluta światowa (dominująca)** ⁴⁵

Jest prawidłowością, potwierdzoną historycznie, że pozycja waluty dominującej w światowym systemie finansowym zawsze dotąd była związana z dominującą w skali gospodarki światowej pozycją danego państwa oraz siły i skali jego gospodarki . Odwrotnie- nie ma przykładu w historii kiedy to dana waluta pełniła choćby w części funkcję pieniądza światowego , nie opartego na sile gospodarczej danego państwa i jego gospodarki .Wydaje się że właśnie słabnięcie waluty światowej (czego symptomem jest zmniejszenie jej udziału w rezerwach dewizowych banków centralnych i utrata zaufania na rynku transakcyjnym) jest najlepszym symptomem słabnięcia wiarygodności imperium .Jakkolwiek w najgorętszym okresie kryzysu (koniec 2008) kurs dolara wzrósł ale było to wynikiem panicznej wyprzedaży aktywów przez inwestorów na całym świecie i dążeniu do utrzymania płynności; obecnie (maj 2009) w portalach finansowych wyraża się powszechną nieufność do dolara amerykańskiego .Powstało nawet w USA National Inflation Association , które „przygotowuje Amerykanów do przetrwania i życia w dobie hiperinflacji” ⁴⁶Zakładam ,że właśnie **osłabienie waluty imperium amerykańskiego jako waluty światowej jest pierwszym zewnętrznym sygnałem jego upadku** ⁴⁷ ;wewnętrzny upadek zaczyna się oczywiście wcześniej, co było już przedmiotem analizy .Związek między dominacją danej waluty w skali międzynarodowej z dominującą pozycją gospodarczą tego państwa jest bezsporny ⁴⁸ . Można też podać szereg przykładów dominacji gospodarczej danego państwa w danym okresie ale w skali sub- światowej (ograniczonej do kilku państw) i jego waluty. ⁴⁹

W historii hegemonii dolara można wyodrębnić podobne okresy wzrostu, dominacji i utraty zaufania.

⁴⁵ waluta światowa pełni 3 podstawowe funkcje w sferze prywatnej i publicznej: jest środkiem wymiany (*medium of exchange/payment*), jednostką rozrachunkową (*unit of account*) i środkiem przechowania wartości (*store of value*).Opis tych funkcji znajduje się w każdym podręczniku finansów międzynarodowych .Dalej na podstawie J .Bilski, op. cit.

⁴⁶ „National Inflation Association” < editor@inflation.u>

⁴⁷ por.rys.15

⁴⁸ por. J, Bilski : Międzynarodowy system walutowy, PWE 2006; A. Budnikowski: Międzynarodowe stosunki gospodarcze, PWE 2003; P.A. Krugman , M .Obstfeld: Ekonomia międzynarodowa, t .II, PWN 2007, B.Mucha-Leszko:Strefa walutowa: Wyd. M. Curie –Sklodowskiej, Lublin 2007.

⁴⁹ Np. dukat hiszpański w XVI w i peso w koloniach hiszpańskich., Francja i srebrny livr a potem frank w 17-18 w. .Amerykański dolar pochodzi od talara, emitowanego w Niemczech i Prusach a mającego duży obieg w Europie w II poł.18 w. Por. W. Morawski: Zarys powszechnej historii pieniądza i bankowości, rozdz.4.

II.1.Dolar –złoty okres dominacji

Dominację dolara poprzedza dużo dłuższy okres dominacji imperium brytyjskiego – i funta. szterlinga. Niewątpliwie pozycję dominującą w gospodarce światowej miała ,w XIX w i do I wojny światowej W. Brytania⁵⁰, z walutą dominującą-funtem szterlingiem .Pozycja funta kruszy się w okresie międzywojennym, kiedy W .Brytania musiała zdewaluować kurs funta do złota. Jedyna walutą mającą pokrycie w złocie (tylko w wymienialności zewnętrznej od 1934 r.) pozostaje dolar USA Po 1945 r. USA, w stosunku do zrujnowanej Europy i Japonii oraz tracącej imperium kolonialne W. Brytanii , stają się hiper- imperium. Przejęcie pozycji od dawnego brytyjskiego lidera pokazuje przebieg konferencji w Breton Woods, kiedy to dolar stał się „substytutem złota” a wszystkie kraje uczestniczące w konferencji zobowiązały się utrzymywać kurs swojej waluty w stosunku do dolara.⁵¹

Od kilkudziesięciu lat , kiedy Prezydent Roosevelt w 1934 r. ogłosił niewymienialność wewnętrzną dolara na złoto. a Prezydent Nixon w 1971 r. zawiesił ostatecznie wymienialność zewnętrzną dolara (między bankami centralnymi) ,świat żyje w systemie pieniądza papierowego opierającego się wyłącznie na zaufaniu (tzw. *fiat money*).

.Konferencja w Breton Woods w 1944 r. ustanowiła światowy ład walutowy, oparty na dolarze i stałych kursach (z minimalnymi odchyleniami +/-1 %).Ład ten niewątpliwie był konsekwencją dominacji-politycznej i gospodarczej USA po II wojnie światowej⁵² ale, gdzieś do końca lat 60. XX w , jak przyznają specjaliści, działał sprawnie⁵³.Bretton Woods w istocie utrzymywało zasadę pokrycia pieniądza światowego w dolarze, choć pokrycie to coraz bardziej okazywało się fikcją.

Jak już wspomniałem do początku lat 70. system kursów walutowych był oparty na dolarze a ten- coraz bardziej teoretycznie – był wymienialny na złoto. Już jednak wcześniej pojawiła się podwójna cena złota .W 1970. ze 117 krajów członków MFW 97 stosowało ,przyjęty w Breton Woods, kurs jednolity względem dolara, co dawało pożądaną stabilność kursów. W połowie lat 60.XX w. można było zaobserwować wyraźne objawy kryzysu dolara:

⁵⁰ „Istniało kiedyś Imperium które rządziło jedną czwartą światowej populacji i zajmowało taką samą część powierzchni Ziemi, dominując na prawie wszystkich oceanach. Imperium Brytyjskie było największym imperium jakie kiedykolwiek istniało. ...”por. Naill Ferguson: Imperium. Jak Wielka Brytania zbudowała nowoczesny świat, Wyd .Sprawy Polityczne,, W-wa 2007.

⁵¹ Warto dodać że szereg małych krajów przyjęło oficjalną czy nieoficjalną **dolaryzację** . Dolaryzacja oficjalna oznacza wykorzystanie przez pojedyncze kraje dolara jako legalnego pieniądza. Dolaryzację oficjalną przyjął Ekwador, Salwador i Timor Wschodni. Dolaryzacja nieoficjalna to praktyczna dominacja dolara jako składnika rezerw i płynności krajowego systemu finansowego ,mierzona jego udziałem w M3.W wysokim stopniu (ponad 70 %) ma ją Boliwia ,Urugwaj i Liban a w stopniu średnim(20-70 %) ma ją 30 krajów

⁵² por .G .Millman: Czas spekulacji. Jak zbuntowani handlarze walutą obalili centralne banki świata, Wyd. Philips Wilson „W- wa 1997

⁵³ por .J .Bilski: Międzynarodowy system walutowy, PWE W- wa 2006,s.112

- słaba pozycja waluty kluczowej, wynikająca z deficytu amerykańskiego bilansu płatniczego

- coraz powszechniejsze zjawisko pod- i nadwartościowości walut, pobudzające masowe przepływy spekulacyjne

-nasilające się tendencje inflacyjne.

W drugiej połowie lat.60.XXw. narastające różnice w sytuacji gospodarek europejskich zmusiły do dewaluacji, funta, franka francuskiego rewaluacji marki. Porozumienie Waszyngtońskie z 1971 r. rozszerzyło pasmo wahań do +/- 2,5%..Jednocześnie już w 1972 r. kraje EWG, chroniąc się przed niestabilnością kursów, utworzyły węzła walutowego.

II. 2. pierwsze rysy na dolarze

Funkcjonowanie waluty światowej pociąga szereg problemów związanych z trudności a ustalenia jej optymalnej płynności. Obejmuje ona płynność oficjalną, rezerwy i płynność prywatną. Już np. w latach 1950-56 rezerwy światowe (bez państw socjalistycznych) wzrastały o 2,7% podczas gdy wolumen handlu światowego wzrastał o 7,5%. Płynność mogła być zwiększona tylko przez deficyt amerykańskiego bilansu płatniczego .Ujawniło się wtedy podstawowe zagrożenie dla systemu, kiedy waluta danego państwa-imperium pełni jednocześnie funkcję waluty światowej (rezerwowej). Aby zlikwidować deficyt płynności handlowej, grozący recesją, na przelomie lat 60. i 70.MFW wykreował SDR-y jako rezerwową formę waluty światowej. SDR nie przyjął się jednak jako pieniądz międzynarodowy. W 1971 r. jego udział w rezerwach światowych wynosił 7% a w 1997 r. już tylko 1,4%. Nie były w tym zainteresowane zwłaszcza kraje EWG które poszły własną drogą, tworząc ECU. Był również powód bardziej istotny. Wykształceniem alternatywnego wobec dolara pieniądza światowego nie były zainteresowane same Stany Zjednoczone, które z funkcjo dolara jako waluty światowej czerpały szereg korzyści. Po pierwsze monopol emisji pieniądza światowego –tzw. seniorat walutowy- umożliwiał im bezkosztowe finansowanie deficytu budżetowego⁵⁴. .Po drugie określanie stopy procentowej dolara było równoznaczne z dyktowaniem jego ceny. Ceny tej jednak nie płaciły gdy zadłużenie zagraniczne USA miało formę nie oprocentowanych depozytów na żądanie (50% w latach 70.XXw.)⁵⁵

Rola USA jako kustosza stałej wartości dolara wymagała od rządu amerykańskiego prowadzenia odpowiedzialnej polityki gospodarczej, aby zachować realną wartość dolara .W amerykańskim podręczniku ⁵⁶ czytamy enigmatyczne sformułowanie: *”Wielu ekonomistów uważa posunięcia polityki makroekonomicznej Stanów Zjednoczonych z lat 1965-68 za podstawowy błąd, który przyczynił się do rozkładu systemu stałych kursów walutowych”*. Angażując USA w konflikt wietnamski i rozkręcając jednocześnie wydatki rządowe na

⁵⁴ o ciągnięciu swoistej renty z emisji ciągle słabnącego dolara pisze japoński ekonomista Kosuko Takahashi. Por; The temptation of dolar seniorage, „Asia Times”, Japan 23.01.2009.

⁵⁵ por. J .Billski ,op. cit., s.130.

⁵⁶ Paul R. Krugman ,M .Obstfeld: Ekonomia międzynarodowe .Teoria i praktyka, PWN ,t.II.W-wa2007,s.328

program „Wielkie Społeczeństwo” (za prezydenta Johnsona) USA weszły w duży deficyt budżetowy i znacznie zwiększyły emisję pieniądza, co spowodowało rosnącą inflację w gospodarce amerykańskiej. Rynki zareagowały spadkiem zaufania do dolara i wzmożonymi zakupami złota. Przez pewien czas porozumienie głównych banków centralnych wprowadziło podwójne ceny złota, na rynku oficjalnym i prywatnym. Było to jednak zerwanie związku między podażą dolarów a sztywną ceną złota. Kiedy gospodarka amerykańska weszła w fazę recesji w 1970r. dla rządu amerykańskiego najwygodniejszą drogą była deprecjacja dolara. W 1971 r. prezydent Nixon zawiesił wymianę dolarów posiadanych przez zagraniczne banki centralne na złoto. Nastąpiła oficjalna zmiana parytetu dolara (z 35 do 38 USD za uncję) i dewaluacja dolara w stosunku do zagranicznych walut. Złoto stało się „pieniędzem w spoczynku” tzn. wchodziło tylko w skład rezerw walutowych. W wyniku braku zaufania do dolara nastąpiło upłynnienie kursów głównych walut.

To był **pierwszy kryzys dolara jako waluty światowej**. Otwarta została droga do płynnych kursów walutowych. Ale to jednak znaczy że dolar przestał być benchmarkiem –kursy poszczególnych walut pływają niezależnie od dolara

II.3.Okres płynnych kursów-po 1971 r..

Niestabilność kursów stwarzała dogodne warunki dla międzynarodowej spekulacji– i szukania zabezpieczeń w stosunku do ryzyka kursowego. Wtedy powstały pierwsze walutowe transakcje terminowe

Wyeliminowania złota z funkcji monetarnych i swoistego miernika wartości przy jednoczesnych wahaniami kursu dolara spowodowało, że banki centralne zaczęły używać innych walut jako rezerw :marki niemieckiej, funta szterlinga, jena i franka francuskiego. Równocześnie rozpoczął się niekontrolowany wzrost płynności dolara jako waluty światowej. Następuje huśtawka kursów dolara: w okresie 1976-79 ma deprecjacja dolara (mierzona ceną dolara w przeliczeniu na koszyk walut obcych i ceną produktów w Stanach w przeliczeniu na koszyk produktów zagranicznych) a inflacja sięgała ponad 10%. W 1970 r. rząd amerykański zmuszony został nawet do wyemitowania obligacji w wysokości 6 mld. USD denominowanych nie we własnej walucie- w markach niemieckich i frankach szwajcarskich. Był to szczytowy okres słabości dolara który nie powtórzył się aż do 2008 r.

Od 1980 prezes FED- u Volcker prowadzi bardzo rygorystyczną politykę pieniężną i dolar znacznie umacnia się, kosztem innych walut (od 1979 do 1985 aprecjacja dolara w stosunku do marki wzrosła o 48 %). Porozumienie rządów czołowych gospodarek światowych w hotelu Plaza w 1985 r. otwiera praktykę skoordynowanej interwencji na światowych rynkach walutowych banków centralnych głównych gospodarek (Wielka Brytania, Niemcy, Japonia, Francja).Koordynacja ta jest swoistą protezą niestabilności światowego systemu walutowego i kursów płynnych. Powstanie i rozwój rynku eurowalutowego⁵⁷ znacznie zwiększyło elastyczność i płynność systemu finansów międzynarodowych niejako „amortyzując” niegodności dolara.

⁵⁷ eurowaluty powstały na przełomie lat 50. i 60. w wyniku depozytów dolarowych w bankach europejskich

Lata 1992- 2004 r. to okres świetności gospodarki amerykańskiej (z okresami krótkich recesji) i siły dolara względem innych walut dzięki deregulacji, otwarciu gospodarki , elastyczności rynków i prowadzenia polityki propodażowej, premiującej przedsiębiorczość i niskie podatki. Była ona jednak prowadzona przy narastających deficytach handlowym i budżetowym. Polityka Rezerwy Federalnej Grenspana ,utrzymując niskie stopy procentowe, zachęcała do inwestycji dzięki taniemu pieniądzu ale i do spekulacji Osłabienie dynamiki i opisane już narastające słabości gospodarki amerykańskiej zaczęły się ujawniać od 2004-5 r.

FED, kierowany przez Bena S .Bernanke, realizuje konsekwentnie swoją strategię zwiększania płynności, aby nie powtórzyć błędu z Wielkiego Kryzysu.

B .S. Bernanke , będąc czołowym autorytetem w analizie mechanizmu powstania Wielkiego Kryzysu z 1929 r. jest przekonany że błąd ówczesnych władz leżał w zbyt słabym i za późnym zasileniu gospodarki w pieniądż –i teraz nie chce powtórzyć tego błędu. W 2002 r. B. Bernanke wygłosił słynne przemówienie w Radzie Gubernatorów. Pozwolę je tutaj podać w wolnym tłumaczeniu:

„Jak złoto, dolar amerykański ma wartość tylko dopóki jego podaż jest ograniczona .Ale rząd amerykański ma technologię, zwaną prasą drukarską (obecnie jej elektronicznym odpowiednikiem, która pozwala wyprodukować tyle dolarów ile potrzebujemy), zasadniczo bez kosztu .Przez zwiększenie ilości dolarów w cyrkulacji, lub nawet zwiększenie wiarygodności, rząd amerykański może także zredukować wartość dolara w stosunku do towarów i usług Zatem konkluduję że pod rządami pieniądza papierowego zdeterminowany rząd może zwłaszcza wygenerować większe wydatki i zatem pozytywną inflację. Oczywiście rząd nie zamierza drukować pieniądza i dystrybuować chcąc –nie chcąc(willy-nilly)”.Dla podkreślenia determinacji FED-u . Bernanke stwierdził że „w razie potrzeby będzie nawet zrzucał pieniądze z helikoptera”. Od tego czasu przyczepiło się do niego określenie :Ben-helikopter.

II.4. Zakres dolara jako waluty światowej

Powstanie euro i utworzenie strefy euro nie zmieniło w zasadniczy sposób pozycji dolara; już poprzednio większość obrotów handlowych krajów strefy euro odbywała się między nimi i w ich walutach. W różnych funkcjach euro jako pieniądza światowego można określić udział euro na 25-30 %.Obok euro kilka procent udziału mają funt szterling i jen. Obecny system jest formalnie kilku walutowy ale praktycznie bipolarny (dolar i euro). Dolar jest ciągle dominującą walutą zwłaszcza w obrotach handlowych ale zakres jego stosowania powoli ale systematycznie się zmniejsza na przestrzeni ostatnich lat, po 1973 r.

Największy zasięg ma dolar w fakturowaniu handlu światowego .W latach 80. udział dolara w fakturowaniu wynosił ponad 67 %.W 1995 r. udział dolara obniżył się do 52 %.W 2004 udział dolara wynosił 49%, udział euro 27,7%.

Dużo większy jest udział dolara na światowym rynku walutowym. Ogólna wartość tylko dziennych obrotów na światowym rynku walutowym wynosiła 1, 8 bln. USD. W 1998 udział dolara na światowym rynku walutowym wynosił 87 %. Wg. Banku Rozrachunków Międzynarodowych w Bazylei w okresie od lipca 2004 do czerwca

2005 dolar był dominującą walutą z udziałem w dziennych transakcjach ok. 90%. W Udział euro w transakcjach walutowych wynosił ok.40 %⁵⁸

Na międzynarodowym rynku akcji (obrot akcjami międzynarodowymi na różnych giełdach) dominuje Londyn ale wśród krajowych rynków akcji giełdy amerykańskie mają absolutną przewagę: w 2002 r. Nowy Jork miał najwyższą kapitalizację, ponad 4-krotnie większą od Tokio i Londynu z udziałem procentowym na rynku światowym w wys. 40 % .W tym czasie Euronext miał 7% udział a Deutsche Börse 3%.Przewaga rynku kapitałowego USA – i dolara- wynika z dominującej roli rynków kapitałowych w USA .Inna sytuacja jest na rynkach pożyczek i depozytów. Wśród pożyczek oferowanych przez banki strefy euro dla odbiorców (nie bankowych) spoza tej strefy udział pożyczek denominowanych w dolarach wynosi 44% a w euro 30%. W odwrotnej sytuacji –pożyczki banków spoza strefy euro dla odbiorców ze strefy euro- udział dolara spada do 27 % w stosunku do 56 % denominacji w euro. Udział procentowy euro w denominacji pożyczek na rynkach międzynarodowych w końcu 2006 wynosił:⁵⁹

| strony pożyczek | udział % w całkowitej wielkości pożyczek |
|---|--|
| Wszystkie pożyczki transgraniczne | 19,8 |
| Pożyczki banków strefy euro dla pożyczkobiorców spoza strefy euro | 36,3 |
| Pożyczki banków spoza obszaru euro dla pożyczkobiorców w strefie euro | 54,2 |
| Pożyczki banków spoza obszaru euro dla pożyczkobiorców poza strefą euro (zewnątrz-zewnątrz) ⁶⁰ | 6,3 |
| Pożyczki banków spoza obszaru euro dla pożyczkobiorców poza strefą euro (zewnątrz-zewnątrz) ⁶¹ | 16,3 |

Dane te podsumowuje cytowana B .Mucha- Leszko: rola euro na międzynarodowych pożyczkach jest zróżnicowana; euro stabilizuje swoją pozycję w Europie, zwłaszcza gdy jedną ze stron są podmioty spoza obszaru Unii Gospodarczej i Walutowej. Natomiast gdy są to pożyczki depozyty udzielane i lokowane całkowicie poza strefą euro ,waluta dominującą jest dolar. Poza Europą dominuje więc dolar a w innych częściach świata euro jest rzadko stosowane .

Natomiast euro ma rosnącą pozycję na rynku krótkoterminowych instrumentów dłużnych(w 2006 r. euro 47% a dolar 36,3%).Na rynku długoterminowych instrumentów dłużnych udział dolara w latach 2004-2005 wahał się w granicach 43,4-39,7 % a euro 31,7-35,2%.Ponieważ duże są wahania okresowe to przyjmując wartości średnie udział dolara można określić jako44 %,udział euro 31 % a jena 5,3 %.

⁵⁸ dalsze dane za: B. Mucha- Leszko; Strefa euro. Wydawnictwa UMCS, Lublin 2007,s.308-310.

⁵⁹ B. Mucha- Leszko, op.cit.s.323

⁶⁰ włącznie z pożyczkami dla /z Japonii W. Brytanii i USA w ich walutach krajowych

⁶¹ Z wyłączeniem pożyczek dla/z Japonii ,Szwajcarii, W. Brytanii i USA w ich walutach krajowych

W sferze oficjalnej euro jest walutą zaczepu (odniesienia dla krajów trzecich w ich polityce kursowej) dla kilku-kilkunastu małych krajów europejskich, krajów kandydujących do strefy euro i b. kolonii europejskich); praktycznie więc poza Europą i częścią Afryki nie ma znaczenia. Coraz więcej krajów wprowadza jednak koszyk walutowy jako odnośnik budowania kursu (w 2005 r. euro do koszyka wprowadziły Chiny); ostatnio prasa podawała informacje że euro do koszyka wprowadzają kraje naftowe Bliskiego Wschodu.

W funkcji światowej waluty rezerwowej udział dolara powoli ale systematycznie się zmniejsza. W 2000 r. wynosił 66,6 %⁶², w 2006 r. 64 %⁶³ a udział euro 25 %.⁶⁴ Ciągłe więc dolar jest dominującą walutą w światowych rezerwach banków centralnych ze względu na jego decydującą rolę na światowych rynkach finansowych. Następne waluty światowych rezerw to funt szterling (4,4%) i jen japoński (3,2%). (Dane za 2006 r., za B. Muchą –Leszko.)

Dane o udziale walut w światowych rezerwach podawane są niechętnie i z dużym opóźnieniem. Prawdopodobnie obecnie (2008) udział dolara jest mniejszy- na podstawie różnych informacji prasowych można go szacować na ok.62-63 %.

Warto zauważyć że zmiana waluty w transakcjach światowych surowców, gdzie dolar dominuje ciągle w fakturowaniu, może skokowo zmniejszyć zasięg dolara.⁶⁵

II.5 Obecne prowizorium światowego systemu walutowego –Bretton Woods II

System kursów płynnych ukształtował się samorzutnie i początkowo miał być tylko okresem przejściowym w 1973 r.; prowizorka stała się zasadą, która istnieje po dzień dzisiejszy. W istocie tylko najsilniejsze gospodarki mogą sobie pozwolić na kurs płynny, ale stawał się coraz bardziej popularny. Kraje, które przyjęły kursy stałe lub kombinowane, były narażone na ataki spekulacyjne i kryzysy walutowe. W 2000r. kurs płynny niezależny stosowało już 48 państw., 25 stosowało kurs kierowany a konwencjonalne kursy stosowano w 50 krajach. Od upadku Bretton Woods w 1973 r. istniała nadzieja że nastąpi międzynarodowa reforma systemu walutowego i zostanie zaprowadzony spójny system walutowy który zastąpi Bretton Woods.

„ Obecne propozycje reformy międzynarodowego systemu walutowego obejmują całą gamę rozwiązań – od wyrafinowanego systemu obszaru dopuszczalnych wahań kursu walutowego (target zone) względem dolara, przez wskrzeszenie systemu stałych kursów walutowych aż po wprowadzenie jednej waluty światowej. Ponieważ kraje nie wydają się skłonne z rezygnacji z autonomii, jaką dają im

⁶² wg.J.Bilskiego,op,cit.252, wg. Muchy- Leszko, op. cit. 70 %

⁶³ wg.Muchy-Leszko,op.cit.s338.

⁶⁴ Ekstrapolując spadającą tendencję udziału dolara w światowych rezerwach walutowych w 2025 r. udział euro zrównałby się z udziałem dolara; za: B .Mucha -Leszko, op.cit. , s338.

⁶⁵ zmianę taką, ze względów politycznych, zapowiadały kraje B. Wschodu, Wenezuela, ostatnio Rosjawi rozliczeniach za eksport ropy i gazu.

płynne kursy walutowe , jest mało prawdopodobne, aby któraś z tych propozycji mogła być zrealizowana'⁶⁶

Reforma systemu walutowego wymagałaby przyjęcia jednej zasady obowiązującej wszystkich i jakiejś możliwości dyscyplinowania. Wiadomo zaś że od początku lat 80. widoczna jest wyraźna rozbieżność interesów między głównymi partnerami negocjacji ,USA, UE, Japonią i krajami rozwijającymi się.

Jak wskazuje doświadczenie, rządy i banki centralne zawsze wybiorą w razie problemów z gospodarką odstępstwa od zasady. Jak piszą Krugman i Obstfeld

„Ważną lekcją ..jest to, że żaden system walutowy nie działa dobrze, kiedy kraje „wprowadzają go samotnie” i kierują się wąsko rozumianym własnym interesem. System z Bretton Woods funkcjonował całkiem dobrze do momentu, kiedy USA w okresie prezydentury Lyndona J. Johnsona zastosowały nadmiernie ekspansywną politykę. Podobnie największe problemy z płynnymi kursami walutowymi pojawiły się, kiedy kraje nie były w stanie podejmować skoordynowanych działań w celu rozwiązywania wspólnych problemów makroekonomicznych. Zrównoważona i stabilna polityka w skali globalnej jest warunkiem wstępnym pomyślnego funkcjonowania dowolnego systemu walutowego”⁶⁷

Przewodnictwo wymaga samodyscypliny w polityce pieniężnej – a na nią USA wołały się nie decydować .Pewną zasadą - by tak rzec protezą- był tzw. Konsensus Waszyngtoński, narzucany przez MFW ale mógł on obowiązywać tylko kraje które wymagały kredytów stabilizujących własny system pieniężny .Zresztą Stany Zjednoczone do tych zaleceń nigdy się nie stosowały; najlepszym przykładem jest rozbuchana obecnie polityka fiskalna . Konsensus Waszyngtoński nie ma obecnie dobrej prasy ; jest mocno krytykowany z różnych stron i nawet obecne kierownictwo MFW rewiduje niektóre jego rygorystyczne założenia i ostentacyjnie walczy nepotyzmem w swoich szeregach.

Obecny system walutowy ,oparty na płynnych kursach ,jest czasami nazywany, z braku innego określenia, Bretton Woods II .**Jest to ,w istocie ,system prowizoryczny, który trwa już 35 lat Obecny kryzys ujawnił jego słabość choć postulaty zasadniczej reformy zgłaszane były od dawna natrafiały jednak na opór wielu grup zainteresowanych utrzymaniem dotychczasowego systemu i rządów, zwłaszcza USA..**

Może powstać pytanie: czy potrzebny jest jakiś spójny system ,skoro to co było dotąd jakoś funkcjonuje? Rzecz w tym że system obecny niesie za sobą olbrzymie koszty wynikające z niepewności co kursów walut, których nie można przewidzieć. Uniemożliwia to prognozowanie kursów i racjonalne podejmowanie decyzji i jednocześnie olbrzymie transgraniczne przepływy finansowe, umożliwiające spekulację .Gdyby tak nie było nie byłoby sensu tworzenie lokalnych stref walutowych, jak euro .System obecny jest korzystny tylko dla USA, państwa znanego z niechęci do koordynacji swojej polityki walutowej. Jak pisze J. Bilski :

⁶⁶ tamże, s.374.

⁶⁷ op.cit., s.373-4

„Po pierwsze gospodarka USA, ze względu na swoją wielkość i relacje handlu zagranicznego do PKB, nie jest wrażliwa na zmianę kursu walutowego. Po drugie, w opinii wielu ekonomistów i polityków amerykańskich wartość wewnętrzna i zewnętrzna – kurs walutowy - dolara to dwie zupełnie odmiennie kategorie. Nastąpiła tzw. eksterioryzacja wartości waluty amerykańskiej. Wielu decydentów z USA do tej pory jest zdania, że punktem odniesienia, „metrem” współczesnego systemu walutowego jest w dalszym ciągu dolar. Zatem to inne waluty powinny dostosowywać wahania swoich kursów do waluty kluczowej”⁶⁸

Obecny stan rzeczy odzwierciedla sytuację imperium amerykańskiego i jego waluty i można nazwać pośrednim: znajduje się ono w fazie powolnej utraty pozycji dominującej: jest za słabe by narzucić innym, jak kiedyś, jeden system walutowy – i ciągle wystarczająco mocne aby czerpać korzyści z istniejącego prowizorium.

Stwierdzenie takie może wydać się za ostre czy wręcz emocjonalne- w eleganckim, ezotopowym języku finansistów np. o długu nieściągalnym mówi się o „zadłużeniach nieregularnych”. Skala kryzysu zmusza jednak obecnie do odrzucenia pozorów. Warto tu przytoczyć opinię G. Sorosa :

„Ewoluujący od lat 80. międzynarodowy system finansowy zdominowany był przez USA i tzw. konsensus waszyngtoński **nie dawał równych szans w grze.** (podr. Sorosa). Faworyzował te kraje, które kontrolowały międzynarodowe instytucje finansowe, a zwłaszcza USA. Kraje peryferyjne podlegały dyscyplinie rynkowej dyktowanej przez „konsensus waszyngtoński”, co narażało je na kolejne kryzysy finansowe. USA były z niego zwolnione – wysyłały globalne oszczędności, utrzymując ciągle rosnący deficyt handlowy. Taki stan rzeczy mógł trwać długo, gdyż gotowość Ameryki utrzymywania chronicznego deficytu dorównywała gotowości innych krajów do utrzymania nadwyżki. Obecny kryzys położył temu kres, ujawniając jak bardzo był to układ nieuczciwy- **kryzys wybuchł w USA ale najwięcej szkód wyrządza krajom peryferyjnym** (znowu podkr.- G. Soros)”⁶⁹

Na wiosnę 2009 r. prezes Narodowego banku Chin zaproponował utworzenie waluty międzynarodowej –ale samoistnej, nie związanej z walutą danego kraju. Zaproponował on powrót do SDR-ów jako takiej waluty. Był to, oczywiście, wyraz braku zaufania do dolara, wyrażony tuż przed konferencją G-20.⁷⁰

6.A może wrócić do złota?

Warto dodać że ciągle jeszcze jest prezentowana w niektórych kołach konserwatywnych w USA opcja klasyczna⁷¹: powrotu do złota. Jej przedstawiciele, jakkolwiek w mniejszości, wysuwają ciągle podstawowy argument: od kiedy państwo

⁶⁸ J. Bilski, op. cit., s 270.

⁶⁹ G. Soros :Mój plan na kryzys, Project Syndicate, 2009. www.project-syndicate.org./za/ „Gazeta Wyborcza” 14-15.02.2009.

⁷⁰ por. T. Gruszecki: Chińskie wyzwanie, „Gazeta Bankowa” 16/2009

⁷¹ por. Murray N. Rothbard: Złoto, banki, ludzie- krótka historia pieniądza. Co rząd zrobił z pieniądzem? Jak odzyskać utracone pieniądze?, FIJOR PUBLISHING Chicago bez daty.

przejęło władzę nad pieniądzem, inflacje są nieuchronne a ludzie będą zawsze ograbiani z oszczędności. Pieniądz papierowy nigdy nie pozwala pełnić swojej podstawowej funkcji: możliwości przechowania wartości w czasie (tezauryzacji). Ciekawe, że właśnie w czasie obecnego kryzysu znajdują oni zwolenników. Jednym z bardziej głośniejszych jest Ron Paul- nota bene kandydat na prezydenta w ostatnich wyborach. Inwestor Peter Schaff napisał dwa lata przed kryzysem książkę ostrzegającą przed nadciągającą finansową apokalipsą: *”Crash Proof.From the Coming Economic Collapse”*. Powrót do waluty opartej na „*smyczy złota*” (lub jakiegoś innego realnego ekwiwalentu towarowego) byłby jednak końcem „kreacji pieniądza z powietrza” przez centralne banki (Ron Paul) i apokalipsą dla świata bankowości. Opcja taka mogłaby się zmaterializować dopiero w sytuacji hiperinflacji na skale światową. Na razie pozostaje ona teoretyczna, chociaż są i tacy którzy biorą taki scenariusz pod uwagę. Jak długo bowiem rządy mogą kreować pieniądz w tempie wielokrotnie przewyższającym przyrost PKB (zresztą na razie ujemny)? Pomijając jednak kwestie teoretyczno-ideologiczne cena złota znacznie wzrosła od początku kryzysu i dochodzi do wokół 1000 USD.

III. Możliwe scenariusze sytuacji na światowym rynku walutowym

III.1. możliwe kierunki zmian

Prowizoria mogą trwać długo ale załamują się w sytuacji globalnych zagrożeń. Wiele wskazuje na to, że takie globalne załamania są przed nami. Kryzys obecny jest swoistym testem, efekty mogą być różne. W każdym razie nie ulega wątpliwości że kapitalizm w wersji anglosaskiej nie przetrwa bez zasadniczych zmian.⁷² Dotyczy to także zmiany uprzywilejowanej sytuacji USA i dolara. Jakie kierunki zmian są prawdopodobne?

1/ Najbardziej **optymistyczny scenariuszem** byłoby wyjście USA z recesji ok. 2010 r. i powolna odbudowa koniunktury. Taki jest zamiar władz amerykańskich, które liczą na pozytywny skutek wielkich programów finansowania gospodarki (w tym programu Obamy-825 mld. USD) i powolne przestawianie struktury gospodarki amerykańskiej na technologie energooszczędne, naukę i rozbudowę infrastruktury. Zmniejszyłby się –już to zresztą następuje- udział sektora finansowego w gospodarce amerykańskiej⁷³ i musiałby ulec zmniejszeniu udział konsumpcji w PKB (sięga 70 %). .Dokonałoby się to kosztem poważnego zwiększenia długu amerykańskiego w średnim okresie – przy założeniu że dług ten, pomimo bardzo niskiej opłacalności, (obligacje 30-letnie oprocentowane na mniej niż 3 %) będzie kupowany i ciągle rolowany. Jest oczywiste że nabywcami tych obligacji byłiby inwestorzy głównie spoza USA- jak dotychczas. Jak jednak wskazuje Peter Schiff⁷⁴ zakłada to z kolei że inwestorzy zagraniczni zamrożą kapitały w amerykańskie papiery rządowe na bardzo długi okres czasu, ponieważ obligacje nie będą wykupywane a tylko rolowane a władze

⁷² por .G. Soros: The Crisis & What to Do Abort It, The New York Review of Books, Dec.4.2008

⁷³ sektor ten tworzył 40 % zysków w gospodarce amerykańskiej

⁷⁴ Peter Schiff: The Word Won't Buy Unlimited U.S. Debt, The Wall Street Journal, 23.01.2009

amerykańskie będą skłonne maksymalnie długo utrzymywać obecną niską stopę procentową dla pobudzenia koniunktury i będą skłonne do „kontrolowanej inflacji”. To zaś będzie oznaczać dla inwestorów zagranicznych zwrot tylko niższego niż na innych papierach oprocentowania- przy rosnącej inflacji i w końcu ujemnej realnej stopie zwrotu. Byłaby to próba przerzucenia kosztów wyjścia gospodarki amerykańskiej z kryzysu na cały świat, który będzie stałym wdzięcznym nabywcą amerykańskiego długu. Szereg komentarzy stwierdza jednak że scenariusz ten wkrótce napotka na barierę popytu amerykańskiego długu.⁷⁵ Scenariusz „optymistyczny” zakłada w istocie że żadne zasadnicze zmiany nie będą konieczne, problem jest tylko wyjście z kryzysu, który traktowany jest jako zwykła, trochę głębsza recesja.. W istocie opiera się on na założeniu że ilość i tempo kreacji pieniądza jest zmienną całkowicie zależną od umiejętności banków centralnych i rządów.

2/ Drugi scenariusz zakłada „reperowanie” prowizorycznego systemu Breton Woods II, przez próby stworzenia systemu 2-3 podstawowych walut (dolar, jen, euro) i ustalenia między nimi względnie stałych (z korytarzem wahań) kursów wymiany- ale dalej z dominacją dolara. Byłaby to swoista powtórka z opisanego już okresu od końca lat 60.XX w. do 1971 r. kiedy współpraca największych banków centralnych usiłowała podtrzymać fikcję dolara jako trzonu systemu światowego – jak wiadomo nieudana. Scenariusz ten jest już obecnie częściowo realizowany przez koordynację ad hoc polityki banków centralnych :FED- u, EBC i Bank of Japan. Żaden z banków centralnych nie jest bowiem zainteresowany gwałtownymi wahaniami kursu jego waluty .Stąd np interwencje banków centralnych na rynkach walutowych w II połowie 2008 r. i obecnie. Koordynacja ma jednak swoje granice –wiodące banki centralne na świecie prowadzą różną politykę stopy procentowej i inflacji; o ile FED zniżył stopę procentową praktycznie do zera (0-0,25 %) to EBC ,pomimo obniżenia stopy procentowej do 1% dalej uważa za swój podstawowy cel utrzymywanie inflacji pod kontrolą i utrzymanie limitu długu publicznego w strefie euro w ryzach⁷⁶. Tymczasem oprocentowanie 3 miesięcznych bonów skarbowych USA (T-Bills) wynosi 0,08%, 2 letnich obligacji 0,87%,10 letnich 2,4% a 30 letnich 2,85 %.⁷⁷W rezultacie rentowność papierów rządowych krajów strefy euro i rządu USA różni się poważnie co będzie miało ,w dalszej perspektywie, wpływ na odwrót inwestorów od zakupu amerykańskiego długu .Natomiast jest prawdopodobne że już wkrótce dojdzie, mimo niechęci USA, do próby negocjacji nowego modelu światowego systemu walutowego .Tutaj jednak problemem będą duże sprzeczności interesów USA i strefy euro⁷⁸

⁷⁵ podobnie argumentuje Shah Gilani: Obama's New Plan May Be the Needle That Pops the Treasury Bond- Buble, Investment News, Money Morning, 01.02.2009

⁷⁶ co prawda jest to już po cichu lamane , np .Francja zadeklarowała że ze względu na kryzys czasowo odchodzi od kryteriów z Maastricht.

⁷⁷ Shah Gilani, op .cit, 28.01.2009.

⁷⁸ konferencja 20 największych państw 20 kwietnia 2009; nie doszło tam do nowego Breton Woods ponieważ wobec braku nawet iluzorycznej „smyczy złota” dla dolara wymagałoby to bardzo odpowiedzialnej fiskalnej polityki USA –co jest sprzeczne z obecnie przyjętą przez USA strategią wyjścia z kryzysu.

3/Trzeci scenariusz jest odmianą poprzedniego- scenariusza okresu przejściowego , polegającego na **powstaniu, w wyniku spadku wiarygodności dolara ,kilku niezależnych lokalnych stref walutowych** Strefy te powstawałyby stopniowo ale tym szybciej im szybciej spadałaby wiarygodność dolara.. Przez ten czas dolar byłby walutą pełniącą tylko część funkcji pieniądza światowego (np. rola dolara jako światowej rezerwy walutowej zmniejszylaby się powoli ale zasadniczo) i używaną tylko w ograniczonej strefie (zwłaszcza. kraje anglosaskie i część państw związanych z dolarem). Scenariusz ten zakłada że inne strefy walutowe będą rosnać powoli , np.5-10 lat a przez cały ten czas dolar będzie cieszył się zaufaniem inwestorów, chociaż powoli słabnącym i rosnący dług zagraniczny USA będzie stale finansowany przez zagranicę.

4/wreszcie nie można wykluczyć, w miarę dalszego spadku realnej wartości dolara, rosnącego długu USA finansowanego coraz większą ilością papierów skarbowych – i w rezultacie gwałtownego odwrotu od dolara w skali światowej . Niewątpliwie sygnałem alarmowym jest niesłychanie szybko rosnący deficyt budżetowy .Deficyt planowany na 2009 r. wynosi już 1 ,85 bln. USD .W ten sposób zbliża się do 11 % PKB. Już uruchomiona pomoc rządowa dla gospodarki powoduje że w następnym roku deficyt będzie równie duży jeśli nie większy

Dotychczasowe uruchomione finansowanie pomocowe dla systemu finansowego USA (bailout) przekroczyło już 8,5 bln.. USD – to 2/3 wielkości amerykańskiego PKB⁷⁹ . Składa się na nią:

- 300 mld. USDD już wydatkowane na Fannie Mae, Freddie Mac, AIG i Bear Stearn Co.
- 300 mld.USD na Citigroup
- 7000 mld. na TARP (program uchwalony jeszcze za G,W. Buscha)
- 800 mld. na FED (directed asset- backed debt-purchase program)
- 1,4 bln. na Federalna Komisje Gwarantowania Depozytów (FDIC)
- 2,3 bln. na program zakupu przez FED papierów komercyjnych
- 2,2 bln. na inne pożyczki udzielane przez FED i rząd amerykański

Razem **ok.8,5 bln. USD⁸⁰**. To prawie tyle ile już istniejący dług amerykański (11,3 bln.USD)

Te olbrzymie sumy, nawet na skalę gospodarki amerykańskiej, wymagają finansowania. Oczywiście z emisji obligacji rządowych, bądź gwarantowanych przez rząd. Jednak ,jak wskazują analitycy rynkowi, dotychczasowy pewnik, sformułowany przez M. Friedmana ,że dług amerykański zawsze znajdzie popyt na dolary jako walutę rezerwową, przestaje działać. Dotychczasowi pewni nabywcy, jak np. Bank Centralny Chin, ma już 40% rezerw walutowych w dolarach (papierach skarbowych USA) .Podobnie sceptyczne są opinie państwowych funduszy inwestycyjnych.

Dotychczas zakupy inwestycyjne państwowych funduszy inwestycyjnych w wielkich instytucjach finansowych USA były uważane za, nie będącą przedmiotem dumy ale konieczną pomoc w dokapitalizowaniu tych instytucji , Są sygnały że państwowe

⁷⁹ por. Obama New Stimulus Plan May Be the Needle That Pops the Treasury Bond Bubble, by Shah Giliani, Money Morning, 02.01.2009.

⁸⁰ por. Kathleen Pender: Government bailout hits \$ 8,5 trillion, Article SFGate.com, 26.11.2008

fundusze inwestycyjne (sovereign funds) z krajów Bliskiego Wschodu w rezultacie zakupów udziałów (np. w Citigroup i Merrill Lynch) poniosły straty i wycofują się z tych rynków.⁸¹ Są też sygnały że Chiny zmniejszą zakupy obligacji rządu USA⁸².

Odwrót będzie nie stopniowy ale gwałtowny. Łącznie z dolarem i papierami skarbowymi USA wyjdą na rynek ukryte na całym świecie (zwłaszcza w krajach słabo rozwiniętych) dolarowe zasoby gotówkowe. Byłby to scenariusz katastroficzny dla dolara i powodujący olbrzymie zamieszanie na światowych rynkach walutowych.

Scenariusz „optymistyczny” jest obecnie w głównym nurcie działań władz USA ale, jak zaznaczyłem- problematyczna jest jego realność. Moim zdaniem jego realizacja wymagałaby nie tylko utrzymania zaufania do dolara USA przez długi okres czasu ale także utrzymania wiarygodności politycznej USA jako imperium. Najbardziej prawdopodobne są dwa ostatnie scenariusze lub ich kombinacja.

Z tego punktu widzenia spośród omawianych kierunków rozwoju sytuacji wyłaniają się dwa najbardziej prawdopodobne scenariusze. Oba zakładają utratę dominacji dolara jako waluty rezerwowej ale różnią się one czasem, kiedy to nastąpi:

- scenariusz okresu przejściowego :odwlekanie zmian i przedłużanie okresu przejściowego, czemu będzie towarzyszyła równocześnie powolna deprecjacja i próby innych bloków budowania lokalnych stref walutowych (jest to kombinacja wariantu 2 i 3 z poprzedniego paragrafu)
- Scenariusz katastroficzny: lawinowo narastający dług USA powoduje utratę wiarygodności dolara i nagle wycofanie się z inwestorów i banków centralnych z dolara.(wariant 4)

Poniżej krótka prezentacja tych scenariuszy..

A. scenariusz okresu przejściowego

Scenariusz ten zakłada zmiany zasadnicze ale ewolucyjnie, w średnim okresie czasu (2-5 lat) – powolnego „gnicia” dolara. Przez ten czas współpraca czołowych banków centralnych nie dopuściłaby do gwałtownego załamania dolara. Jakkolwiek w rozliczeniach handlowych ciągle dominuje dolar to większość banków centralnych ma rezerwy nie tylko w dolarach. Już obecnie mamy do czynienia z konkurującymi strefami walutowymi. Obok dolara jest coraz większa strefa euro, jena a rodzi się strefa walutowa Azji.⁸³ W istocie mamy już obecnie system wielowalutowy, dolar jest przede wszystkim walutą rozrachunkową. Np. większość obligacji emitowanych w Europie to euroobligacje⁸⁴. Ucieczka od niestabilności na światowym rynku

⁸¹ Sovereign wealth funds switch from Western investments; Times Online; http://business.timesonline.co.uk/tol/business/industry_sectors/banking_and_finance...

⁸² por.: Keith Bradsher: U. S. Debt is losing its appeal in China, International Herald Tribune, 8.01.2009

⁸³ Jak donosi Reuters Chiny przeszły z Hongkongiem na częściowe rozliczenia z dolara na walutę chińską.

⁸⁴ por. Rynek papierów wartościowych strefy euro, pod red. W. Przybylskiej -Kapuścińskiej, Oficyna a Wolters Kluwer business, Kraków 2007

walutowym, zapoczątkowana przez Europę, wydaje się być jakimś wyjściem także dla innych państw. Od pewnego już czasu do stworzenia wspólnej strefy przymierzają się kraje naftowe Bliskiego Wschodu⁸⁵. Są też pomysły stworzenia wielkiej strefy Dalekiego Wschodu, z walutą chińską na czele. Rosja zamierza stworzyć t ograniczoną strefę rubla, obejmującą dawne kraje ZSRR a jej długookresowym politycznym zamiarem jest stworzenie wspólnej strefy obejmującej Rosję, Chiny i, na razie, Białoruś.⁸⁶

Pomysły te mają jednak na razie głównie polityczny podtekst i wymagałyby dużo głębszej długofalowej integracji tych gospodarek co w najbliższym czasie wydaje się mało prawdopodobne. Można je raczej interpretować jako rosnący przejaw braku zaufania do dolara (a także antyamerykańskie nastawienie ze strony krajów islamskich i Rosji).

W najbliższych 2-3 latach scenariusz ten wydaje się obecnie mało prawdopodobny. Scenariusz powolnej regionalizacji stref walutowych w skali globu musiałby zakładać że przez długi czas system walutowy nie dozna żadnego szoku i będzie mógł trwać nadal. W długim jednak czasie przykład strefy euro jest bardzo nęcący dla regionu Azji czy naftowych krajów arabskich. Utworzenie takiej lokalnej strefy wymaga jednak pewnej samodyscypliny. Założenie „*ceteris paribus*” (pozostałe czynniki nie zmienione) jest bardzo wygodne w teorii ale na ogół nie sprawdza się w praktyce.

Jednym z wariantów scenariusza powolnego upadku („gnicia”) dolara jest rosnąca przyszła inflacja i dalszy spadek kursu dolara. Obecnie, kiedy większość komentarzy zajmuje się groźbą recesji i odnotowuje spadek inflacji w USA mówienie o groźbie inflacji może wydać się dziwne. Jednak tłoczenie na olbrzymią skalę dolara do gospodarki poprzez finansowanie kolejnych pakietów ratunkowych (tylko bilans FED-u zwiększył się w 2008 r. o ponad 100 %) musi w przyszłości wywołać reakcję. Jak wskazują dane podaży pieniądza wzrosła o 65 % szybciej niż PKB od 1995 r. a w ostatnich 2 miesiącach 2008 r. M2 wzrosło o 20% (*annual rate*). To oznacza że dla przyszłej stabilizacji, po przezwyciężeniu recesji, inflacja wynosiłaby 7-10%.⁸⁷ Na razie o groźbie przyszłej inflacji dolara piszą nieliczni ekonomiści, jak np. cytowany już N. Roubini, S. Gilani czy finansiści jak Jim Rogers. Jednak systematyczna i od lat większa stopa podaży dolara niż wzrost PKB w USA i gospodarce światowej ogółem musi mieć konsekwencje. Alternatywą może być zaabsorbowanie dodatkowej podaży dolara w kolejnej bańce⁸⁸ (gieldowej, surowcowej, mieszkaniowej). Taki jednak scenariusz

⁸⁵ w Polsce mało znany jest fakt powstania w światowym sektorze bankowym rosnącej bankowości islamskiej, która w wyniku przyjętych założeń, jest impregnowana na przenoszenie kryzysu bankowego w krajach anglosaskich. Czołowe banki światowe, chcąc pozyskać depozyty od inwestorów islamskich otwierają oddziały bankowości islamskiej.

⁸⁶ por.: China, Russia, Belarus renounce the US Dollar? by Anatoly Gorev por.: <http://www.globalresearch.ca/PrintArticle.php?articleid+10793>

⁸⁷ „Why FED Policies and Treasury Department Bailouts Will Lead to Inflation Rather than Deflation, Money Mornig, Dec.03.01.2009.

⁸⁸ są już sygnały wzmożonych inwestycji w surowce, czemu towarzyszy wzrost cen i kursów w transakcjach terminowych

oznaczałby że jeden kryzys leczymy drugim- nie wyciągnęliśmy z obecnego kryzysu żadnych wniosków.

B. scenariusz katastroficzny

Scenariusz ten odrzuca prostą ekstrapolację spadku dolara ; stopniowe zmniejszanie się udziału dolara w transakcjach światowych, powolne zmniejszanie się dolara w rezerwach banków centralnych, wzrost lokalnych stref walutowych ,etc. Zakłada że schyłkowy trend dolara skończy się gwałtownym krachem- jak zwykle na rynkach walutowych . Skokowe wycofanie się inwestorów z dolara będą poprzedzały sygnały, które początkowo będą lekceważone przez większość. Po jakimś czasie nastąpi wydarzenie czy seria wydarzeń w krótkim okresie czasu (nazwijmy to :sytuacją „X”) –a potem nastąpi reakcja łańcuchowa. Samą reakcję szokową poprzedzają zwykle oznaki pozornej poprawy (tak było w przypadku wielu kryzysów giełdowych (np. po pierwszym załamaniu giełd w sierpniu- wrześniu 2007 nastąpił wzrost indeksów).

Jest nieprawdopodobne aby publiczne i prywatne rezerwy i światowa płynność walutowa były ciągle lokowane w walucie państwa ,które straciło dominujący wpływ na scenie światowej i którego gospodarka staje się zależna od innych. Należy pamiętać że światowa waluta, skoro nie opiera się na realnej wartości ale na zaufaniu, to zaufanie do stabilności waluty nie podlega stopniowaniu: albo jest albo go nie ma. O ile proces słabnięcia imperium jest procesem długim to zaufanie na rynkach finansowych traci się szybko i reakcja rynków jest skokowa. Najlepiej gwałtowne zwroty na rynku finansowym wyjaśnia teoria katastrof .W ten sposób reagują np. giełdy, jak w czasie ostatniego kryzysu. Przez dłuższy czas mogą narastać niekorzystne procesy powodujące tworzenie się bąbla –a potem jedno wydarzenie uruchamia reakcję łańcuchową. Takim wydarzeniem był np. upadek banku Lehman Brothers. Ważne było nie tyle samo zagrożenie istnienia wielkiego banku inwestycyjnego ,operującego w skali światowej (już przedtem nastąpiło przejęcie Bearn Sterns finansowane przez FED) ale nagle informacja odczytana przez rynki że bank, który był jednym z filarów światowych finansów ,może nagle przestać istnieć. Jeśli tak, to nic nie jest pewne.

Nikt nie podejmie się prognozy „sytuacji X” ale ,moim zdaniem, pierwsze sygnały już są. Są też już analitycy rynków i ekonomiści, którzy o takich sygnałach mówią⁸⁹

Druga połowa 2008 .i początek 2009 r. w gospodarce amerykańskiej to już widoczna recesja i deflacja. Aby pobudzić koniunkturę zarówno rząd jak i FED prowadzi wręcz agresywną politykę monetarną. Gigantyczne sumy dolarów, które pompują do sektora finansowego a obecnie także już do gospodarki realnej, rząd i FED , zwiększają podaż światowej waluty i wcześniej czy później przełożą się na inflację. Wielu ekonomistów przypuszcza że konsekwencją tego pompowania pieniądza będzie , po jakim czasie, gigantyczna inflacja⁹⁰ , najpierw w USA a potem przeniesie się na światowe rynki walutowe. Niektórzy przewidują wręcz inflację na

⁸⁹ Jednym z głośnych jest np. amerykański inwestor działający w Singapurze, Jim Rogers, por .”Rogers says Dollar to be „Devaluated”, buys commodities, (update 2); <http://bloomberg.com/apps/news?pid=2067001>

⁹⁰ Martin Hutchinson: Why FED Policies and Treasury Department Bailouts Will Lead to Inflation Rather Than Deflation, Money Morning 2.12.2008

skale światową w wyniku świadomej polityki władz USA deprecjacji dolara aby zmniejszyć ciężar długu⁹¹. Dolar będzie miał wtedy taką wartość jak meksykańskie peso.⁹² Momentem zwrotnym może być gwałtowne wycofywanie się z rezerw dolarowych banków centralnych, zwłaszcza krajów Azji. Na razie ciągle bardzo wysoko utrzymuje się cena złota jako bezpiecznej lokaty. Światowa Rada Złota przewiduje że do końca 2009 r. cena złota dojdzie do 2 tys. USD za uncję.⁹³

Możliwość zajścia scenariusza katastroficznego opiera się, jak widać, na tych samych przesłankach jak scenariusze poprzednie. Różni się tylko kumulacją zdarzeń w czasie – popłoch na rynku i stadny efekt inwestorów, skądinąd niedawno obserwowany. na giełdach. Mógłby on nastąpić tylko w wyjątkowo niekorzystnych okolicznościach gospodarczych i napięciach politycznych na świecie, np. wojny czy w warunkach klęski żywiołowej. Scenariusz katastroficzny wywołałby olbrzymie zamieszanie i koszty dla wszystkich państw, nie tylko USA. Dlatego, przyjmując „normalny” tok zdarzeń daję mu na razie małe prawdopodobieństwo ale nie można go odrzucić. Niewątpliwie wkroczyliśmy w okres przejściowy i najbliższe lata przyniosą zasadnicze zmiany. Warto zdać sobie z tego sprawę już teraz.

⁹¹ Inwestor Peter Schaff napisał dwa lata przed kryzysem książkę ostrzegającą przed nadciągającą finansową apokalipsą: *”Crasch Proof.From the Coming Economic Collapse* .

⁹² por .M. Hutchinson: Five Ways to Profit as the U.S.Dollar Turns Into the “Bernanke Peso” Money Morning, Investment News, 2008.12 .12.

⁹³ <http://www.money.pl/gielda/surowce/wiadomości/artykul/> cena: złota :wzrośnie:...Por .też :link:Gold „Glitch” Allows You to make 665% As Gold Prices Rise, Investment News, Money Morning, 16.01.2009