

Paweł Marszałek

Uniwersytet Ekonomiczny w Poznaniu,  <https://orcid.org/0000-0002-7935-6178>,  pawel.marszalek@ue.poznan.pl

Przemiany systemów pieniężnych – od kruszcu do walut cyfrowych

Transformations of monetary systems – from bullion to digital currencies

Streszczenie

Począwszy od historycznie pierwszych rodzajów systemów pieniężnych, opartych na pieniądzu kruszczowym, aż po upowszechnienie się pieniądza w pełni fiducjarnego, w konstrukcji i funkcjonowaniu tych systemów można wyróżnić pewne swoiste trendy. Najważniejszymi spośród nich były postępująca dematerializacja pieniądza oraz umacnianie państwowego (rządowego) monopolu monetarnego. Obie tendencje stały się jeszcze wyraźniejsze w ostatnich trzech dekadach wraz z wpływem na systemy pieniężne takich zjawisk jak globalizacja, finansyzacja czy postęp technologiczny. Jednocześnie w ostatnich latach zmiany w systemach pieniężnych, wskutek splotu zarówno tych, jak i zupełnie nowych zjawisk i procesów, przyspieszyły, wpływając na właściwości współczesnego pieniądza i działanie banków centralnych. W tym kontekście celem artykułu jest charakterystyka obu wspomnianych tendencji w zakresie ewolucji pieniądza i banków centralnych oraz przybliżenie konsekwencji, jakie te procesy miały i mają dla kształtu systemów pieniężnych oraz dalszego ich rozwoju.

Słowa kluczowe: pieniądz, postęp technologiczny, system pieniężny, waluty cyfrowe banków centralnych.

JEL: E42, E50, F33, G21

Abstract

Starting from the historically first types of monetary systems, based on metal money, to the dissemination of fully fiduciary money, certain specific trends can be distinguished in the construction and functioning of these systems. The most important among them were the progressive dematerialization of money and the strengthening of the state (governmental) monetary monopoly. Both trends have become even more pronounced in the last three decades with the impact of globalization, financialization and technological advances on monetary systems. At the same time, in recent years, changes in monetary systems, as a result of a combination of these and completely new processes, have accelerated, affecting the properties of contemporary money and the operation of central banks. In this context, the aim of the article is to characterize the two mentioned trends in the evolution of money and central banks, and to present the consequences of these processes for the shape of monetary systems and their further development.

Keywords: technological development, money, monetary system, central bank digital currencies.

JEL: E42, E50, F33, G21



1. Wprowadzenie

Zagadnienia dotyczące pieniądza – jego genezy, funkcji, cech czy zastosowań – stanowią jeden z najczęściej i najdłużej rozważanych obszarów w ekonomii oraz innych naukach społecznych. Waga problematyki pieniężnej wydaje się przy tym stale rosnąć i to zarówno w toczącej się debacie akademickiej, jak i działaniach podejmowanych w praktyce gospodarczej. Co więcej, mimo intensywności dyskusji nad pieniądzem i tak długiego czasu jej trwania – znacznie dłuższego niż okres istnienia ekonomii jako nauki – nadal w dyskusjach dotyczących pieniądza daleko do jednoznacznych ustaleń i rozstrzygnięć.

Zagadnieniem szczególnie złożonym, a przy tym niezmiernie ważnym właśnie z praktycznego punktu widzenia, jest konstrukcja i funkcjonowanie systemów pieniężnych, których jednostka pieniężna jest integralnym, dystynktywnym elementem. Kwestia ta jest bardzo istotna przede wszystkim z uwagi na to, iż systemy pieniężne nie działają w próżni. Sfera monetarna skupia jak w soczewce zarówno aktualny stan, jak i zmiany zachodzące w gospodarce, społeczeństwie, a nawet kulturze czy polityce. Z drugiej strony formy i cechy pieniądza, sposób jego kreacji czy wreszcie siła i zasięg istniejącego w danym okresie monopolu monetarnego od-ciskają piętno na wszystkich w zasadzie mikro- i makroekonomicznych aspektach funkcjonowania gospodarki¹.

Zmiany w sferze monetarnej następowały na przestrzeni wieków nierównomiernie, z różnym natężeniem i częstotliwością. Okresy swoistego zastoju czy nawet regresu w organizacji stosunków pieniężnych² przeplatały się z dekadami bardzo szybkich i głębokich zmian. Rozwój pieniądza i instytucji z nim związanych nie przebiegał też jednolicie pod względem geograficznym: inna była dynamika zjawisk pieniężnych w Europie, inna w Azji, a jeszcze inna – w Nowym Świecie. Charakterystyczne jest przy tym, że szeroko rozumiany świat zachodni zaczął być w awangardzie postępu monetarnego relatywnie późno³.

Zmiany w samym pieniądzu oraz instytucjach monetarnych, zarówno samoistne, jak i indukowane procesami społeczno-gospodarczymi, doprowadziły do wykształcenia się na przestrzeni wieków rozmaitych typów systemów pieniężnych. Funkcjonowały one z różnym rezultatem, zawsze stanowiąc wypadkową zjawisk oraz procesów zachodzących w danej epoce i dominujących w niej teorii, a zarazem przyczyniając się do dalszych przemian w gospodarkach i życiu społecznym.

¹ Nieco zatem paradoksalne jest, że główny nurt teorii ekonomii w zasadzie pomija analizę kwestii pieniężnych, zadowolając się założeniem o neutralności i traktując pieniądz głównie jako „zasłone” (*veil*) niewpływającą – poza stanami nierównowagi – na procesy realne (zob. np. Dostaler i Maris, 2000; Skidelsky, 2018).

² Jako przykład można tu podać sytuację w Europie po upadku Zachodniego Cesarstwa Rzymskiego (Del Mar, 2012 [1895]; Goetzmann, 2017).

³ Tymczasem rozważania w literaturze przedmiotu skupiają się głównie na rozwiązaniach występujących w Europie i w USA (z pewnym uwzględnieniem Chin). Można to uznać za element szerszego zjawiska, jakim jest koncentracja historyków zachodnich na Zachodniej Europie i świecie anglosaskim (zob. Frankopan, 2018).

Na przełomie XX i XXI w. wydawało się, że tak w teorii ekonomii, jak w praktyce gospodarczej nastąpiła względna (pozytywna) stabilizacja. Wyrażało się to zarówno w korzystnych trendach w gospodarce (tzw. Wielkie Umiarowanie), jak i w przyjętym przez ekonomiczny mainstream konsensusie w kwestii prowadzenia polityki pieniężnej. Dominującym rodzajem systemu pieniężnego stał się wtedy model z pieniądzem fiducyjnym, niezależnym bankiem centralnym, którego głównym celem była stabilność poziomu cen, realizowana za pomocą kształtowania płynności i oczekiwań uczestników rynku, oraz pozostałymi bankami, kreującymi pieniądź bezgotówkowy.

Taki stan rzeczy był następstwem pewnych wyraźnych – choć nie przebiegających regularnie i z równym natężeniem – tendencji w rozwoju systemów pieniężnych. Za najważniejsze spośród nich można uznać postępującą dematerializację pieniądza oraz umacnianie się państwowego (rządowego) monopolu monetarnego. Celem artykułu jest charakterystyka obu tych procesów i przybliżenie konsekwencji, jakie miały i mają one dla kształtu i funkcjonowania systemów pieniężnych. Zagadnienie to jest tym bardziej istotne, że w ostatnich latach pojawiły się nowe zjawiska wpływające na pieniądź i banki centralne. Pojawia się zatem pytanie, czy i na ile obie tendencje utrzymują swój kierunek i dynamikę. To bowiem będzie determinowało kształt przyszłych systemów pieniężnych.

W punkcie drugim zarysowano wykształcenie się systemu waluty złotej i początki pieniądza fiducyjnego. Treść punktu trzeciego stanowi stopniowe odchodzenie od złota jako pieniądza i triumf fiducyjnych jednostek pieniężnych. W punkcie czwartym przedstawiono funkcjonowanie systemu z Bretton Woods. Punkt piąty zawiera opis tzw. Bretton Woods II i apogeum potęgi banków centralnych. W punkcie szóstym przybliżono funkcjonowanie systemów pieniężnych po kryzysie finansowym lat 2007–2009. Na tym tle w zakończeniu sformułowano wnioski odnośnie do przyszłości systemów pieniężnych.

2. Gold Standard i początki pieniądza fiducyjnego

Nie pretendując do rozstrzygnięcia sporu między realistami (metalistami) a nominalistami odnośnie do początków i pochodzenia pieniądza⁴, należy zauważyć, że przez bardzo długi czas miał on postać towarową. Wykorzystywano w tym charakterze rozmaite towary – skóry, sól, muszle, suszone ryby, tytoń, cukier czy nawet kamienie (Martin, 2013). Z czasem, poszukując coraz wygodniejszej i możliwie uniwersalnej formy, jako pieniądź zaczęto powszechnie wykorzystywać metale: złoto, srebro i miedź (Goetzmann, 2017; Sedillot, 2002).

⁴ Najogólniej: realisci uważali, że pieniądź początkowo był towarem i wyłonił się z wymiany barterowej wskutek procesów rynkowych, a jego główną funkcją jest właśnie pośredniczenie w transakcjach (zob. np. Menger, 1892). Nominaliści natomiast genezy pieniądza upatrywali w relacjach długu i władzy, za sedno pieniądza uważając funkcję jednostki obrachunkowej (por. np. Knapp, 1924[1905]; Ingham, 2004; Smithin, 2000).

Złoto, zgodnie z koncepcjami metalistycznymi, długo postrzegano jako najdoskonalszą formę pieniądza. Spełniało ono szereg wymogów stawianych danemu towarowi, by mógł on efektywnie wypełniać funkcje pieniądza, takich jak trwałość, podzielność, łatwość przenoszenia czy – przede wszystkim – rzadkość. Wartość danej jednostki pieniężnej określała normatywnie ustalana jednostka wagowa (parytet) czystego kruszcu. Dzięki temu istniała ścisła zależność między wewnętrzną (substancjonalną) wartością danej jednostki pieniężnej a jej wartością jako powszechnego ekwiwalentu i środka wymiany. Wartość wewnętrzna jednostki pieniężnej wpływała więc na jej wartość zewnętrzną (Knakiewicz, 1984).

Właśnie w taki sposób funkcjonowały tzw. pierwotne – jak nazywają je Barry Eichengreen i Marc Flandreau (1996) – systemy pieniądza kruszcowego, a mianowicie monometalizm i bimetalizm⁵. Funkcjonowały one na przestrzeni kilku wieków, w kilkudziesięciu krajach i w różnych warunkach gospodarczych. Nie było w tych systemach jeszcze banku centralnego. Rola państwa (władz, króla), a także same możliwości sprawowania monopolu pieniężnego były przy tym ograniczone. Nie była możliwa ścisła kontrola danego terytorium – nie dało się nawet efektywnie kontrolować granic, a co dopiero obiegu monet. Stąd w rozmaitych jurysdykcjach znajdowały się różnorodne monety, różnej jakości i o odmiennej zawartości kruszcu.

Z czasem, wskutek procesów politycznych, społecznych i gospodarczych, liczba funkcjonujących podówczas walut uległa ograniczeniu. Nastąpiło także pewne ujednoczenie stosowanych rozwiązań. Wraz z umacnianiem się organizmów państwowych rosły zaś możliwości kontroli i egzekwowania monopolu pieniężnego (Bordo, 2007).

Charakterystyczne jest, że procesy te przyspieszyły w okresie istnienia systemu waluty złotej (*Gold Standard*). Zaczął on funkcjonować w Wielkiej Brytanii w 1816 r., z czasem zyskując międzynarodowy, a nawet światowy zasięg⁶. W systemie tym złoto było zarówno pieniądzem narodowym, jak i światowym. Jednostka pieniężna każdego kraju miała ustalony parytet w zlocie, a kurs walutowy rozumiano jako relację parytetów jednostek dwóch krajów. Banknoty traktowano tu jako substytut kruszcu – integralną zasadą była wymienialność banknotów na złoto i rygorystyczne (początkowo) ich pokrycie w rezerwach kruszcu.

W swoim pierwotnym kształcie *Gold Coin Standard* istniał niemal 100 lat. Jednak już na długo przed jego ustanowieniem, bo na przełomie XVII i XVIII w., pojawiły się poglądy nominalistyczne, które torowały drogę upowszechnieniu się swoistej alternatywy dla kruszcu. Wiązały się one z koncepcjami pieniądza fiducyjnego – opartego na zaufaniu (łac. *fides*) i nieposiadającego samoistnej wartości. Rozwój tych koncepcji, wraz z zauważanymi problemami w funkcjonowaniu pieniądza kruszcowego (przede wszystkim z ograniczoną wymienialnością i niedostatkiem kruszcu)⁷, umożliwił stopniowe wprowadzanie do obiegu pieniądza bez substancjonalnej wartości.

⁵ Opis obu systemów można znaleźć np. w: Galbraith (1982) lub Sargent i Velde (2012).

⁶ Źródłem systemu waluty złotej można doszukiwać się już w XVIII w. w Wielkiej Brytanii. Chronologię wyłaniania się zrębów *Gold Standardu* przedstawił np. Cooper (1982). Warto zaznaczyć, że w pierwszej fazie nazywano go czasem *Gold Coin Standardem*.

⁷ Jak wskazuje M. King (2016), problemy z wykorzystaniem kruszcu jako pieniądza pojawiły się najpóźniej w XVI w., wraz z napływem złota i srebra z Ameryk.

Pierwszą jego oficjalną formą był pieniądź papierowy. Zaczął się on pojawiać się w Europie począwszy od XVII w.⁸ Państwowy pieniądź papierowy oraz prywatne noty początkowo były tylko substytutem kruszcu, który jako jedyny w sposób ostateczny zwalniał od zobowiązań. Funkcjonujące podówczas banknoty były jedynie znakami obiegowymi, a ich emisja zależała ściśle od rezerw kruszcu utrzymywanych przez banki⁹. Z czasem zauważono jednak, że nie ma potrzeby utrzymywania stuprocentowego pokrycia, gdyż wartość wypłat obejmowała tylko część zgromadzonych zapasów złota. Wielkość emisji banknotów zaczęła przekraczać poziom rezerw, tym samym niejako odrywając się od kruszcu (Ferguson, 2010).

Do stopniowego rozluźniania relacji banknotów i kruszcu przyczyniały się również decyzje rządowe. Mianowicie w okresach szczególnych napięć zawieszały one wymienialność swoich banknotów na złoto. Tym samym te ostatnie stawały się niejako samoistnym pieniądźem papierowym (choć o wartości określonej w złocie).

Reakcje na takie działanie władz, a co za tym idzie – skala posługiwania się pieniądźem papierowym, różniły się w poszczególnych krajach. Zasadniczo zawieszaniu wymienialności towarzyszyły zawirowania i problemy z zaufaniem do pieniądza papierowego. Szczególnie ostro objawiło się to we Francji wskutek negatywnych doświadczeń z tzw. Systemem, zaproponowanym przez Johna Lawa (Knakiewicz, 1981). Niejako na drugim biegunie była zaś Wielka Brytania, gdzie chętnie i na dużą skalę używano banknotów Banku Anglii, zwłaszcza gdy w 1833 r. zyskały one status prawnego środka płatniczego. W 1844 r. nastąpiło natomiast – na mocy tzw. Drugiego Aktu Peela – oficjalne przekształcenie zaciągniętego wcześniej w Banku Anglii długu rządowego w tzw. emisję fiducyjną. Formalnie usankcjonowano wtedy trwałą obecność w obiegu pieniądza nieposiadającego pokrycia (Jurek, 2008a).

Tym samym pieniądź fiducyjny, wykorzystywany już wcześniej, pojawił się niejako oficjalnie. Z czasem podobne jak w Wielkiej Brytanii działania podjęto w innych krajach. Poszczególne rządy na swój własny użytek określały pułap emisji banknotów niewymagający pokrycia w złocie. Można zatem uznać, iż pieniądź fiducyjny niejako wmontowano w konstrukcję systemu waluty złotej.

Skala posługiwania się pieniądźem papierowym, zwłaszcza w obliczu rosnących potrzeb finansowych zarówno rządów, jak i podmiotów prywatnych, systematycznie rosła. Jednocześnie w sytuacji utrzymujących się ograniczeń emisji tego pieniądza (wynikających z przyjętych zasad pokrycia i rosnącego monopolu banków emisyjnych, hamującego emisję prywatną) rosła skala obrotu bezgotówkowego. W obliczu niewystarczającej podaży pieniądza kruszcowego i papierowego do celów rozliczeń zaczęto wykorzystywać zasoby zgromadzone wcześniej na rachunkach bankowych (Kindleberger, 1993). Innymi słowy: wkłady na żądanie zaczęły pełnić rolę pieniądza¹⁰.

⁸ Pieniądź ten już znacznie wcześniej funkcjonował w Chinach. Największą popularność osiągnął za rządów Kubilaj Chana, co opisywał już w swoim dziele Marco Polo. W Europie prekursorem jego formalnego stosowania był szwedzki Stockholms Banco (Vaubel, 1984).

⁹ Niezależnie od aktywności banków pieniądź papierowy powstawał także w drodze emisji skarbowej; emitentem był bezpośrednio rząd/skarb państwa (Galbraith, 1982).

¹⁰ Aż do początku XX w. nie uznawano ich jednak za formę pieniądza (Knakiewicz, 2011).

Na przełomie XIX i XX w. wykształciła się zatem w pełni (choć nierównomiernie na poszczególnych przestrzeniach monetarnych) piramida rozmaitych form pieniądza. Pieniądzem ostatecznym ciągle jednak pozostawało złoto, mimo iż stanowiło już mniejszość w ogólnej sumie zasobów pieniądza. Cały czas pełniło ono funkcję miernika wartości, ale coraz rzadziej wykorzystywano je w transakcjach.

W okresie tym sukcesywnie rosły obowiązki banków emisyjnych. Przystawały one odpowiadać jedynie za emisję banknotów i obsługę długu. Z czasem zaczęły pełnić rolę pożyczkodawcy ostatecznej instancji (*lender of last resort*). Jednocześnie w coraz większym stopniu regulowały obieg pieniężny swojego kraju, a ich decyzje coraz silniej wpływały na gospodarkę.

3. Zmierzch pieniądza kruszcowego

Mimo zwiększania się udziału w obrocie pieniądza fiducjarnego i korzyści z jego stosowania na przełomie XIX i XX w. powszechnie utrzymywało się przekonanie, że ostatecznym pieniądzem jest ciągle złoto, a system waluty złotej – najlepszym możliwym rozwiązaniem systemowym. Niemniej faktyczne funkcjonowanie sfery monetarnej odbiegało w coraz większym stopniu od deklarowanych przez poszczególne kraje założeń co do roli kruszcu, pokrycia pieniądza i wymienialności banknotów na kruszec. Z czasem rozdźwięk ten stawał się coraz większy. Dogmat, czy wręcz swoisty „fetyusz” złota, jak ujmował to Peter Bernstein (2003), utrzymywał się jednak nawet w obliczu coraz większych trudności poszczególnych krajów z utrzymywaniem pokrycia i wymienialności.

Podjęcie takie zmieniało się z wolna wraz z rosnącymi problemami w funkcjonowaniu Gold Coin Standard¹¹. Jeszcze przed pierwszą wojną światową nasiliły się trudności z dopasowaniem rozmiarów obiegu pieniężnego do rosnącej skali działalności gospodarczej i zmian struktury gospodarczej¹². Coraz wyraźniejsze stawały się także błędy konstrukcyjne (zwłaszcza podporządkowanie równowagi wewnętrznej równowadze zewnętrznej oraz niejako „wmontowany” weń mechanizm deflacyjny) i brak elastyczności standardu złota. Wybuch wojny 28 lipca 1914 r. spowodował automatyczne, z dnia na dzień, odejście od systemu waluty złotej (Schaal, 1996).

Po zakończeniu wojny podjęto usilne próby przywrócenia standardu złota, traktując go jako ważny element w procesie integracji poszczególnych państw, remedium na wysoką inflację w powojennej Europie, a także element prestiżu. Próby te zasadniczo nie przynosiły jednak rezultatów. Pewnym sukcesem w tym zakresie okazały się być decyzje podjęte na konferencji w Genui, gdzie postanowiono powrócić do systemu waluty złotej w dwóch odmianach, a mianowicie Gold Bullion Standard (system waluty sztabowo-złotej) lub Gold Exchange Standard (system

¹¹ Problemy występowały już w pierwotnym, uważanym za sukces, etapie funkcjonowania Gold Standardu. Niemniej korzystne warunkowania „kryły” błędy konstrukcyjne systemu waluty złotej (Eichengreen, 1992).

¹² Z obliczeń M. Jurka (2011) wynika, że w latach 1880–1909 przyrost złota wyniósł 163 mln uncji – więcej niż w poprzednich 80 latach. Nie zaspokoilo to jednak ciągle rosnącego popytu.

waluty dewizowo-złotej)¹³. Odmiany te miały już jednak znacznie mniejszy zakres niż ich „klasyczny” poprzednik (Dowd, 2002).

Wzrost roli dewiz oznaczał konieczność zwrócenia większej uwagi na proces i rozmiary emisji narodowych jednostek pieniężnych. W wielu krajach, podobnie jak już wcześniej w Anglii, wyeliminowano wielość znajdujących się w obiegu rodzajów pieniądza i ograniczono prywatne emisje, umacniając tym samym monopol banków centralnych, a także objęto rządowymi regulacjami banki komercyjne (Bordo, 2021). Zakończyło to okres tzw. wolnej bankowości (Marszałek, 2014). Jednocześnie pojawiały się pierwsze instytucje nadzorcze.

Próbowo stabilizacji międzynarodowych stosunków pieniężnych towarzyszyły zatem głębokie przeobrażenia narodowych systemów pieniężnych (Dodd, 2005; Johnson, 2009). Uwypukliły one niejako rolę banków centralnych. Wpływ tych podmiotów na gospodarkę stawał się coraz silniejszy. Rosła także lista ich zadań (Kindleberger, 1993).

Z czasem pogodzenie równowagi wewnętrznej i zewnętrznej przysparzało coraz więcej trudności. Uwidaczniały się rozbieżności interesów poszczególnych państw, a więzi między narodowymi systemami pieniężnymi zaczęły się rozluźniać. Coraz bardziej oczywiste stawało się, że modyfikacje Gold Standard nie wystarczą – sama koncepcja systemu waluty złotej nie odpowiadała już istniejącym warunkom. Niestety w kręgach decydentów i ówczesnych elit nie dostrzegano tego, forsując trwanie przy standardzie złota¹⁴.

W obliczu pierwszych oznak kryzysu gospodarczego, ciągłego niedostatku rezerw i płynności oraz spadającego zaufania do poszczególnych walut nie udało się jednak dłużej utrzymać nawet tych „poluzowanych” względem pierwotnego Gold Coin Standard rozwiązań. 21 września 1931 r. Wielka Brytania, skonfrontowana z masowym (wskutek wycofania przez Francję lokat z brytyjskich banków) odpływem złota, była zmuszona do przeprowadzenia interwencji walutowej mającej obronić kurs funta. Akcja ta nie powiodła się, przynosząc utratę niemal całych rezerw kruszcu. W tej sytuacji Wielka Brytania zniosła wymienialność funta na złoto, dewaluując go jednocześnie o 30% i upłynniając jego kurs. Wywołało to wstrząs. Rozpoczęła się fala dalszych dewaluacji, wprowadzania ograniczeń w ruchu złota i zawieszania wymienialności banknotów na złoto¹⁵ (Bernstein, 2003).

Zdaniem Józefa Zajdy (1986) dewaluację z 1931 r. można uznać za początek funkcjonowania narodowego systemu pieniądza oderwanego od kruszcu. Nie nastąpiło to jednak od razu. Proces przechodzenia od rozwiązań opartych na kruszcu do systemów pieniądza w pełni fiducyjnego był długotrwały i nie przebiegał równomiernie. Przyspieszały go przy tym czynniki zewnętrzne – wielki kryzys lat 30.

¹³ Scharakteryzował je np. Jurek (2008a).

¹⁴ Warto zaznaczyć jednak, że J. M. Keynes już w 1923 r. pisał o Gold Standardzie jako o „barbarzyńskim relikwie”.

¹⁵ Charakterystyczne jest, że z zamętu tego wzmocnione wyszły Stany Zjednoczone. Dolar zastąpił wtedy funta w roli głównej waluty rezerwowej i transakcyjnej, podobnie jak funt półtora wieku wcześniej wyparł z tej roli guldena holenderskiego (Scott, 2019).

ubiegłego wieku oraz druga wojna światowa. Właśnie te wstrząsy dały impuls do radykalnych zmian w międzynarodowym systemie walutowym.

4. System z Bretton Woods – standard pieniądza fiducyjnego *de facto*

Rozpoczynając dyskusje nad powojennym kształtem międzynarodowego systemu pieniężnego, rozumiano, że w obliczu tak znaczących przeobrażeń warunków politycznych i gospodarczych nie wystarczą już drobne korekty i modyfikacje. Konieczna była zupełnie nowa organizacja sfery monetarnej. Niemniej całkowita rezygnacja ze złota jako pieniądza nie wchodziła (przynajmniej na poziomie retoryki) w grę. Kierując się względami psychologicznymi i próbując nawiązać do czasów świetności Gold Standardu, zdecydowano o utrzymaniu powiązania narodowych jednostek pieniężnych ze złotem.

Założenia nowego systemu przyjęto na Międzynarodowej Konferencji Walutowej i Finansowej, która odbyła się w dniach 1–22 lipca 1944 r. w Bretton Woods. Nie tylko nie zrezygnowano tam całkowicie z zasad leżących u podstaw systemu waluty złotej, ale podkreślono też szczególną rolę złota. Uznano, iż jest ono pieniądzem światowym i tzw. pieniądzem rezerwowym, pozostając przy tym miernikiem porównawczym walut. Faktyczną rolę złota mocno jednak okrojono. Przestało ono być środkiem płatniczym. Znacząco ograniczono również wymienialność – jedyną walutą wymienialną na złoto był w nowych ramach dolar amerykański. Pozostałe waluty wymienialne miały ze złotem powiązanie jedynie pośrednie – właśnie poprzez dolara. Powiązanie ze złotem miało więc charakter formalny i głównie symboliczny (por. Bordo i Schwarz, 1997; Jurek, 2011).

Można zatem uznać, iż po drugiej wojnie światowej narodowe systemy pieniężne miały już *de facto* charakter systemów pieniądza fiducyjnego¹⁶. Jak ujął to Curzio Giannini (2011, s. 134), porozumienie z Bretton Woods stanowiło „akt urodzenia” standardu pieniądza fiducyjnego. Pieniądzem ostatecznym było złoto, ale w praktyce wykorzystywano już głównie narodowe waluty fiducyjne, niemające atrybutu bezpośredniej wymienialności na złoto (Britton, 2001). Reguły ustalone w Bretton Woods były przy tym znacznie luźniejsze niż w systemie waluty złotej, a zamierzenia tego systemu – dalece mniej ambitne.

Niemniej mimo restrykcyjności znacznie niższej niż w okresie Gold Standard poszczególne kraje miały coraz większe problemy z przestrzeganiem zasad systemu z Bretton Woods. Dość szybko uwidoczniły się także zakłócenia w jego funkcjonowaniu. Zdaniem Michała Jurka (2008b) były one następstwem braku przejrzystości systemu oraz jego błędów konstrukcyjnych, w tym braku symetryczności uczestników. Hegemonem walutowym były Stany Zjednoczone, których polityka, nastawiona –

¹⁶ Ograniczeniu uległa wówczas autonomia banków centralnych, znacząca w dwudziestoleciu międzywojennym. W ciągu kilku lat po drugiej wojnie światowej niemal wszystkie banki centralne znacjonalizowano.

kosztem stabilności cen i kursu – na pobudzanie wzrostu gospodarczego, z czasem doprowadziła do znaczących napięć.

Podjęmowane próby modyfikacji systemu dewizowo-złotego nie przyniosły rezultatu. Jak zaznacza Rene Sedillot (2002), nawet jeżeli udało się wypracować jakieś ustalenia, to w praktyce rzadko ich przestrzegano. Poszczególne kraje coraz częściej dostosowywały politykę kursową i monetarną jedynie do własnych potrzeb i warunków. W rezultacie, wskutek splotu rozmaitych czynników, system z Bretton Woods upadł. Przetrwał niespełna trzy dekady – 15 sierpnia 1971 r. nastąpiło zawieszenie wymienialności dolara na złoto przez USA. Dolar przestał być substytutem złota, załamał się również system kursów parytetowych (Demiński, 2011).

Systemu dewizowo-złotego nie udało się reaktywować. Najpoważniejsza próba przywrócenia ładu w międzynarodowym systemie walutowym, tzw. Porozumienie Smithsoniańskie (*Smithsonian Agreement*), zawarte 18 grudnia 1971 r. w Waszyngtonie, nie przetrwała nawet dwóch lat. Ostateczne ustalenia w zakresie nowego międzynarodowego ładu walutowego podjęto na konferencji w Kingston w dniach 7–8 stycznia 1976 r. Jak jednak stwierdzał Stanisław Rączkowski (1984, s. 292), przyjęte tam rozwiązania w zasadzie sprowadzały się do „akceptowania stanu faktycznego, jaki się [...] wytworzył w ciągu burzliwych lat siedemdziesiątych”. Według ustaleń z Kingston przyjęto projekt całkowitej demonetyzacji złota i likwidacji systemu *par values* w państwach należących do MFW. Działalność narodowych systemów pieniężnych formalnie uwolniono od międzynarodowych aspektów i uwarunkowań.

5. Breton Woods II: nowy konsensus i apogeum banków centralnych

W 1978 r., gdy oficjalnie weszły w życie ustalenia z Kingston, formalnie zakończył się bardzo długi okres funkcjonowania pieniądza towarowego. Końca dobiegł także okres istnienia wspólnych światowych, rozwiązań międzynarodowych w sferze pieniądza i kursów¹⁷. Poszczególne kraje zyskały swobodę wyboru rozwiązań w zakresie kursu walutowego, a narodowe jednostki pieniężne zaczęły rządzić się swoimi prawami. Niezależnie od kraju miały one już wyłącznie fiducyjny charakter. Po raz pierwszy w historii wprowadzono zatem standard niewymienialnego pieniądza papierowego nie jako rozwiązanie przejściowe, ale jako mechanizm systemowy.

Tym samym swoisty triumf odniosły koncepcje nominalistyczne. Powszechnym rodzajem pieniądza stały się jednostki nieposiadające samoistnej wartości i czerpiące ją jedynie z zewnętrznego źródła – autorytetu państwa, mającego monopol w sferze pieniężnej. Odpowiada ono (najczęściej za pomocą banku centralnego) za emisję pieniądza gotówkowego i reguluje za pomocą rozmaitych instrumentów obieg pieniężny. Interwencja taka jest tym bardziej konieczna, że współczesny pieniądz ma już w przeważającej mierze charakter endogeniczny. Tworzą go – zgodnie z wizjonerskim modelem Knuta Wicksella (1936[1898]), zaproponowanym jeszcze

¹⁷ Należy podkreślić, iż nie wykluczało to ponadnarodowych inicjatyw monetarnych na mniejszą skalę, takich jak wprowadzony w 1979 r. Europejski System Walutowy.

w końcu XIX w. – banki, udzielające kredytów¹⁸ w zakresie, w jakim domaga się tego rynek¹⁹. Nie istnieją przy tym w zasadzie żadne granice kreacji pieniądza – nie ma tu bowiem odwołania do jakiegokolwiek towaru, którego ilość byłaby skończona²⁰.

Właśnie takimi cechami charakteryzowały się systemy pieniężne funkcjonujące w poszczególnych państwach po upadku systemu z Bretton Woods. Swoiste „okrzepnięcie” tych systemów zajęło jednak pewien czas. Można uznać, iż najpełniejszą, „kanoniczną” formę osiągnęły one dopiero na przełomie XX i XXI w. Forma ta (jak i sposób działania) była następstwem konkretnych decyzji z zakresu polityki gospodarczej, zmian instytucjonalnych, a także wielu złożonych, wzajemnie powiązanych procesów, w tym zwłaszcza globalizacji oraz finansyzacji²¹.

Procesy te swoje apogeum osiągnęły właśnie na początku bieżącego stulecia. Warto zaznaczyć, że lata te były okresem nader pomyślnego kształtowania się zjawisk i kategorii ekonomicznych. Bardzo korzystną sytuację gospodarczą postrzegano przy tym jako następstwo (ale i jedną z przyczyn) szerszego procesu zmian politycznych – triumfu demokracji liberalnej i zachodniego modelu organizacji gospodarki oraz społeczeństwa²², silnie zakorzenionego w ideologii i filozofii wolnorynkowej. Rezultatem tych procesów był tzw. jednobiegunowy (po zakończeniu zimnej wojny) świat, z polityczną i ekonomiczną dominacją USA (i dolara), intensywną wymianą handlową i przepływami kapitałów (wspominany szczyt globalizacji). Charakterystyczne jest, że w toczącej się podówczas debacie taki model traktowano jako w zasadzie bezalternatywny.

Co ważne z punktu widzenia niniejszego opracowania, poczesne miejsce w tych postrzeganych – przynajmniej w zachodnim mainstreamie – jako najlepsze z możliwych rozwiązaniach odgrywała stabilność cen jako nadrzędny cel polityki gospodarczej. Wzmocniło to znacząco pozycję banków centralnych, które przeszły długą drogę od instytucji raczej wobec rządów służebnych.

Podmioty te były jednymi z ważniejszych graczy we współczesnej gospodarce już w zasadzie od upowszechnienia doktryny monetarystycznej (Blinder, 2001; Giannini, 2011). Można jednak uznać, iż to właśnie przełom XX i XXI w. stanowił szczytowy okres potęgi banków centralnych. Realizowana przez nie polityka pieniężna wysunęła się na pierwsze miejsce w hierarchii dziedzin polityki gospodarczej.

¹⁸ Warto tu podkreślić, że w kolejnych dekadach potencjał i wpływy banków komercyjnych (a także w ogóle instytucji i rynków finansowych) nieustannie rosły. Stawały się one coraz bardziej zinternalizowane i niezależne od własnego banku centralnego. Był to element szerszego zjawiska, a mianowicie tzw. finansyzacji.

¹⁹ Pieniądz gotówkowy, emitowany przez bank centralny, stanowił z czasem coraz mniejszą część całkowitego obiegu pieniężnego, o czym będzie jeszcze mowa.

²⁰ Wobec takiego pieniądza używa się często określeń „waluty fiat” oraz „pieniądz dekretowy” (Ammous, 2022). Obie nazwy podkreślają fakt powstania takiego pieniądza niejako *ex nihilo*. Określenie „pieniądz dekretowy” wskazuje ponadto na rolę państwa w budowaniu zaufania do danej jednostki. Warto jednak zauważyć, iż nie każdy pieniądz fiducjarny musi być dekretowym.

²¹ Ważne były także deregulacja i liberalizacja działalności gospodarczej (w tym finansowej), dezintermediacja oraz demutualizacja (Marszałek, 2014). Dużą rolę odegrał też postęp technologiczny. Czynniki ten szczególnej wagi nabrał jednak później (zob. punkt 5).

²² Swoistym manifestem i syntezą tych poglądów był słynny konsensus waszyngtoński (Williamson, 1990).

Decyzje banków centralnych stanowiły główny parametr, uwzględniany w decyzjach podmiotów rynkowych, a prezesi tych instytucji byli jednymi z najpilniej słuchanych osób w świecie finansowym. Dodatkowo umacniała się niezależność banków centralnych, a sukcesy (niezależnie od faktycznego w nich udziału) w stabilizacji poziomu cen budowały wiarygodność tych podmiotów.

Jednocześnie skuteczność banków centralnych traktowano jako dowód na adekwatność ram teoretycznych funkcjonowania pieniądza i prowadzenia polityki pieniężnej, wypracowanych w głównym nurcie ekonomii w ramach tzw. nowego konsensusu makroekonomicznego²³ (Arestis i Sawyer, 2005; Hein, 2012; Woodford, 2003). Sformułowane w jego obrębie zalecenia pod adresem organizacji i realizacji polityki monetarnej określa się zaś mianem „polityki pieniężnej nowego konsensusu” (*New Consensus Monetary Policy* – NCMP). Warto zaznaczyć, że uwzględnienie tych zaleceń uważano za najlepszy możliwy sposób zaprojektowania polityki pieniężnej, podkreślając sukcesy krajów, w których je wdrożono.

Lista elementów tworzących NCMP zasadniczo obejmuje sześć postulatów: stabilność poziomu cen jako pierwszoplanowy cel formalny banku centralnego, niezależność tej instytucji (co najmniej w zakresie instrumentów), wiarygodność i przejrzystość działań banku centralnego, stosowanie strategii celu inflacyjnego (*inflation targeting*), wykorzystywanie przez bank centralny jakiejś formy reguły oraz uznanie stóp procentowych za podstawowy instrument polityki pieniężnej. Postulaty te (w całości lub części) stosowano na początku tego stulecia we wszystkich ważniejszych (wtedy) krajach.

Wachlarz rozwiązań stosowanych w tym zakresie był przy tym dość szeroki. Zróżnicowane były także rozwiązania kursowe przyjęte w poszczególnych krajach. W rezultacie, jak już wspomniano, nie funkcjonował jeden wspólny, międzynarodowy system pieniężny, którego zasady ujęto by w oficjalnych dokumentach i porozumieniach²⁴. Niemniej z uwagi na pewne wspólne rozwiązania na szczeblu narodowym i niektóre cechy strukturalne (dominacja USA i USD), kształtujące się podobnie jak w systemie z Bretton Woods, na określenie funkcjonujących od 1978 r. rozwiązań w literaturze stosuje się, obok określenia „system wielodewizowy”, umowną nazwę „Bretton Woods II” (zob. np. Dooley, Folkerts-Landau i Garber, 2004, 2009).

Jak się wydaje, Bretton Woods II należy traktować nie tyle jako system pieniężny *sensu stricto*, ile bardziej jako narzędzie i swoiste forum międzynarodowej współpracy gospodarczej i finansowej. Sfera pieniężna pozostawała w nim domeną banków centralnych, odpowiadających za regulację narodowych walut fiducjarnych.

W tym momencie należy zwrócić uwagę na znamiennej rzecz. Mianowicie w formułowanym w ramach ekonomicznego mainstreamu opisie systemów pieniężnych funkcjonujących po upadku systemu z Bretton Woods główne miejsce

²³ Utożsamiano go z tzw. nową syntezą neoklasyczną, zaproponowaną przez M. Goodfrienda i R. Kinga (1997). Warto zaznaczyć, że w wielu kwestiach (w tym zwłaszcza roli stopy procentowej) nawiązywano tu do dorobku K. Wicksella (1936[1898]). Stąd czasem można napotkać wręcz określenie „neowicksellińskiej polityki pieniężnej” (zob. szerzej Marszałek, 2011).

²⁴ W literaturze używa się wręcz określenia „nie-system” (*no-system* – zob. Ocampo, 2017; Vines i Subacchi, 2023).

zajmują już banki centralne i ich polityka. Niewiele uwagi poświęca się zaś samej jednostce pieniężnej. Wzrost znaczenia banków centralnych nie szedł zatem w parze z pogłębieniem wiedzy o pieniądzu, jego cechach i funkcjonowaniu po odejściu od pieniądza towarowego. Było to konsekwencją założeń o racjonalności podmiotów gospodarujących, doskonałej informacji i efektywności poszczególnych rynków (w tym zwłaszcza finansowych), a także wiary w dyscyplinę rynkową, na których opierał się nowy konsensus. Kierując się nimi, uznano, że nie ma potrzeby bliższej analizy kwestii pieniężnych²⁵ (Marszałek, 2014).

Dodatkowo można uznać, iż sukcesy gospodarcze przełomu wieków niejako uśpiły czujność zarówno ekonomistów, jak i pracowników banków centralnych. Tymczasem, jak to zazwyczaj bywa, historia po okresie uspokojenia ruszyła gwałtownie z miejsca. Prace głoszące, trawestując Francisca Fukuyamę, ekonomiczny koniec historii bardzo szybko trafiły na półkę zawierającą teksty z historii myśli ekonomicznej i historii gospodarczej.

6. Świt walut cyfrowych

Kryzys finansowy lat 2007–2009 brutalnie zburzył przekonania o bezalternatywności rozwiązań gospodarczych i politycznych zachodniego modelu gospodarki. W obliczu załamania rynków finansowych i będących tego konsekwencją głębokich zaburzeń w sferze realnej okazało się, że podstawy wcześniejszych sukcesów gospodarczych i wypracowany konsensus teoretyczny były nader kruche (por. Fiedor, 2010; Wojtyna, 2011). W tym kontekście Marian Gorynia i Tadeusz Kowalski (2009) uznali, że kryzys oznaczał swoisty punkt zwrotny i koniec konsensusu w kwestii polityki pieniężnej.

W szerszym ujęciu można natomiast zadać pytanie, na ile systemy bankowości centralnej z pieniądzem fiducjarnym odpowiadają pokryzysowym warunkom. Odpowiedź na to pytanie jest istotna z kilku względów. Po pierwsze, nie brakowało opinii, że to właśnie błędy konstrukcyjne (i koncepcyjne) współczesnych systemów pieniężnych stanowiły jedną z przyczyn kryzysu. Po drugie, kryzys sprawił, że celowe stało się rozważenie nowych rozwiązań w sferze pieniężnej, co wcześniej – wskutek wzmiankowanej bezalternatywności – uważano za bezzasadne. Po trzecie wreszcie, te niespełna dwie dekady po wybuchu kryzysu przyniosły bardzo gwałtowne przemiany zarówno w gospodarkach i społeczeństwach poszczególnych krajów, jak i w całej gospodarce światowej.

Odnosząc się do tej ostatniej kwestii, można wskazać na zupełnie nowe zjawiska i procesy, oddziałujące na systemy pieniężne po 2007 r., takie jak: nasilenie aktywności państwa nie tylko jako nadzorcy, ale i aktywnego uczestnika sfery gospodarczej, przetasowania geopolityczne, zmiany kulturowe i społeczne, a także upowszechnienie koncepcji ESG (*Environmental, Social and Governance*). Natomiast

²⁵ W pełni wystąpiły zatem wówczas sygnalizowane we wstępie problemy „rozmiłowania się” ekonomicznego mainstreamu z pieniądzem jako takim. Warto podkreślić, że ekonomiści heterodoksyjni (np. nurt postkeynesowski) w swoich pracach zasadniczo uniknęli spłylenia zagadnień monetarnych.

procesy obserwowane wcześniej – w tym wspomniane finansyzacja i globalizacja – znacząco zmieniły dynamikę, formy, a nawet kierunek.

Warto zauważyć, iż wspólnym mianownikiem tych zjawisk były zmiany technologiczne. Technologia, oprócz bardzo silnego bezpośredniego wpływu na poszczególne elementy systemów pieniężnych, oddziaływała bowiem w zasadzie na wszystkie pozostałe determinanty ich funkcjonowania²⁶. Można ją zatem uznać za swoisty *metaproces*, jakościowo różny od wszystkich innych.

Zjawiska te, z uwagi na ich bardzo szerokie oddziaływanie, określa się mianem megatrendów (Diamandis i Kotler, 2021). Znamienne jest przy tym, że najczęściej rozpatruje się je w kategoriach potencjalnych zagrożeń dla stabilności finansowej, gospodarczej i politycznej, mówiąc bądź o „megazagrożeniach” (*megathreats*) (Roubini, 2022), bądź o tzw. polikryzysach (Tooze, 2022). Tendencje te były przy tym jeszcze dodatkowo wzmocnione przez nieoczekiwane wydarzenia i wstrząsy, takie jak pandemia COVID-19 oraz wybuch wojny w Ukrainie²⁷. Uwypukliły one dodatkowo kruchość – ale i wagę – istniejących w sferze monetarnej krajowych i międzynarodowych rozwiązań instytucjonalnych²⁸.

W kontekście celu artykułu pojawia się pytanie, na ile te zjawiska i procesy wpłynęły na procesy dematerializacji pieniądza i umacniania monopolu państwowego. Znaczenie ma tu przede wszystkim to, czy trendy te – w obliczu wskazanych zjawisk i w wysoce turbulentnym otoczeniu – utrzymują swój kierunek i dynamikę.

Odnosząc się do pierwszego z nich, można uznać, iż zasygnalizowane procesy jeszcze przyspieszyły dematerializację pieniądza. W szczególności w ostatnich dekadach zarysowały się w tej materii następujące, powiązane z sobą zjawiska: (1) spadek popytu na gotówkę; (2) rozwój prywatnych (bankowych i niebankowych) instrumentów i systemów płatniczych oraz (3) powstanie i rozwój kryptowalut.

Spadek znaczenia gotówki, ostatniej fizycznej manifestacji pieniądza po rezygnacji z pokrycia w złocie, widoczny był już w końcu ubiegłego wieku. Michael Woodford (1995) zwracał wówczas uwagę na takie jego przyczyny jak rozwój innowacji finansowych, liberalizacja i deregulacja krajowych rynków finansowych oraz rozwój inżynierii finansowej. Następstwem tego był spadek udziału wąskich agregatów pieniądza w strukturze obiegu pieniężnego w poszczególnych krajach.

W kolejnych latach proces odchodzenia od gotówki przebiegał w sposób niejednoznaczny. Zasadniczo jednak nasilał się on w efekcie opisywanej „emancypacji” banków, dysponujących dużą płynnością i coraz bardziej niezależnych od banków

²⁶ Skala zmian technologicznych była na tyle znacząca, że ukuto termin Nowa Gospodarka czy Gospodarka 4.0 (Gordon, 2000). Utożsamia się ją z przejściem – wskutek wzrostu znaczenia wiedzy i informacji, rozwoju technologii ICT i komercjalizacji Internetu – z gospodarki przemysłowej do gospodarki opartej na technologii. W tym kontekście mówi się o tzw. czwartej rewolucji przemysłowej (Schwab, 2016).

²⁷ Powszechnie już, za N. N. Talebem (2020), zdarzenia takie przyjęło się nazywać „czarnymi labędziami”.

²⁸ Należy tu wskazać zwłaszcza na „zamrożenie” rosyjskich rezerw walutowych i jego konsekwencje (Prasad, 2023).

centralnych²⁹. Jednocześnie oferowały one klientom coraz szerszą gamę innowacyjnych bezgotówkowych form płatności i rozliczeń. Produkty takie (np. aplikacje płatnicze), coraz tańsze i bardzo wygodne dla użytkowników, stały się bardzo popularne, znacząco zmniejszając skalę posługiwania się gotówką³⁰.

Dodatkowo rośnie znaczenie instytucji niebankowych, oferujących konkurencyjne względem produktów bankowych formy płatności i rozliczeń³¹. Wraz z postępem innowacji finansowych bank centralny i banki komercyjne spotykają się w tym zakresie z coraz większą konkurencją prywatnych instytucji i organizacji. Na coraz szerszą skalę wykorzystują one w transakcjach prywatne instrumenty finansowe.

Instrumentem, który zyskał ostatnio szczególną popularność, są kryptowaluty³². Mimo relatywnie niewielkiej – wbrew obiegowej opinii – skali ich upowszechnienia oraz towarzyszących im kontrowersji (Sławiński, 2019) kryptowaluty często postrzegają się jako alternatywę dla walut narodowych. Wskazuje się tu na takie ich zalety jak (rzekoma) nieinflacyjność, niezależnienie od kwestii politycznych, pewność transakcji czy płynące z technologii i kryptografii zaufanie (por. Ammous, 2020; Hazlett i Luther, 2020; Polański, 2019).

Nawet jeśli trudno traktować te jednostki jako faktyczny „pieniądz przyszłości” i element systemów pieniężnych³³ (Marszałek, 2021), to jednak ich funkcjonowanie uwypukliło możliwość kreacji przez rozmaite (także niefinansowe, np. firmy BigTech) podmioty cyfrowych jednostek, mogących służyć jako środek płatniczy. To zaś stanowi kolejny wyłom w monopolu państwowym i czynnik zmniejszający popyt na prawny środek płatniczy³⁴.

Wszystkie opisane procesy prowadzą do sytuacji tzw. gospodarki bezgotówkowej (*cashless economy*). Współcześnie nie jest ona już tylko teoretyczną ciekawostką,

²⁹ Z drugiej jednak strony od ok. 2000 r. realny popyt na gotówkę zaczął rosnąć w pewnych krajach (zob. np. Ashworth i Goodhart, 2020; Pietrucha i Gulewicz, 2022). Wystąpiło także zjawisko tzw. *cash paradox*, czyli jednoczesnego wzrostu gotówki w obiegu i rozliczeń bezgotówkowych (Jiang i Shao, 2020).

³⁰ Na działalność banków nałożyły się tu działania regulatorów i władz. Mianowicie sukcesywnie wprowadzano regulacje prawne zmniejszające możliwość posługiwania się gotówką. Działalność taka wynikała zarówno z procedur AML (*Anti-Money Laundering*), jak i prób ograniczania szarej strefy.

³¹ Sprzyjały temu rozwiązania mieszczące się w nurcie tzw. otwartej bankowości, czyli najogólniej usług finansowych, których świadczenie możliwe jest dzięki udostępnieniu przez banki podmiotom trzecim informacji o rachunkach swoich klientów. Kluczową rolę odegrała tu unijna dyrektywa PSD2 (*Payment Services Directive 2*).

³² Pierwszą kryptowalutą był bitcoin. Stworzyła go w 2008 r., wykorzystując znaną już wcześniej technologię łańcucha bloków, osoba (grupa?) ukrywająca się pod pseudonimem Satoshi Nakamoto.

³³ Kryptowaluty postrzegają się jako rozwiązanie komplementarne wobec innych czynników, zjawisk i procesów, składających się na gospodarkę 4.0, dopełniając je niejako w sferze monetarnej. W tym kontekście stanowią one nie tyle formę inwestycji czy spekulacji, ale pewne systemowe rozwiązanie, sprzyjające takim zjawiskom jak rozwój gospodarki współpracy (*collaborative economy*) czy gospodarki platform.

³⁴ W tym kontekście także skutek obfitości innych prywatnych środków instrumentów płatniczych mówi się o potencjalnym rozdzieleniu (*decouplingu*) poszczególnych funkcji pieniądza. Zagadnienie to wcześniej rozważano tylko teoretycznie, np. w obrębie tzw. Nowej Ekonomii Pieniężnej, stanowiącej, najogólniej, pewną swoistą koncepcję systemu pieniężnego zredukowanego do systemu rozliczeń bezgotówkowych (zob. np. Fama, 1980).

ale z pewnym przybliżeniem występuje w niektórych rozwiniętych gospodarkach (np. krajach skandynawskich). Należy podkreślić, że przemiany te nie byłyby możliwe bez gwałtownego wzrostu możliwości technologicznych. Czynnikiem, który dodatkowo przyspieszył przejście do stanu gospodarki bez gotówki była pandemia COVID-19. Skokowo (m.in. przez wzrost skali e-commerce) zmieniła ona zwyczajnie płatnicze (zob. szerzej Marszałek i Szarzec, 2022).

Kontynuacja trendu ku dematerializacji pieniądza, mimo nieliniowości, wydaje się być więc raczej wyraźna. Co więcej, proces ten, wraz ze skokiem technologicznym, przyspieszył w ostatnich latach. Mniej oczywista jest natomiast kwestia drugiej tendencji, czyli potencjalnego dalszego umacniania się monopolu i pozycji banków centralnych.

Niewątpliwie po opisanym okresie dominacji ostatnie kilkanaście lat stanowiło wyjątkowo trudny czas dla banków centralnych. Począwszy od kryzysu finansowego lat 2007–2009, będących jego następstwem kryzysu zadłużeniowego i Wielkiej Recesji, przez tendencje deflacyjne w wielu krajach, pandemię COVID-19 i wreszcie wybuch wojny w Ukrainie oraz jej następstwa, banki centralne nieustannie borykały się z różnej skali problemami³⁵. Nie bez znaczenia był również kryzys koncepcyjny, przed jakim stanęli bankierzy centralni w obliczu nowych wyzwań i zagrożeń, takich jak sytuacja *zero bound* (zero granicy stóp procentowych), zakłócenia w funkcjonowaniu kanałów transmisji, nieskuteczność tradycyjnych instrumentów polityki pieniężnej, próby ograniczenia niezależności czy konieczność wyboru między realizacją sprzecznych w danym momencie celów. Co więcej, nowe instrumenty użyte w celu przezwyciężenia tych problemów same w sobie okazały się problematyczne³⁶.

W rezultacie tych zjawisk, a także wskutek wspomianej emancypacji banków, gwałtownego rozwoju sektora FinTech i ekspansji kryptowalut banki centralne zostały niejako sprowadzone na ziemię. W konsekwencji zaczęły szukać nowych sposobów na przywrócenie kontroli nad sferą pieniężną, osłabionej wymienionymi problemami. Czynnikiem, który przyszedł tu bankom centralnym z pomocą, był ten, który wcześniej podkopał ich pozycję: technologia. Mianowicie banki centralne na szeroką skalę podjęły prace nad swoimi walutami cyfrowymi (CBDC – *Central Bank Digital Currencies*), stanowiącymi odpowiedź na kryptowaluty i rozwój prywatnych systemów płatności (Prasad, 2021)³⁷.

CBDC stanowi nową formę pieniądza, emitowaną w formie cyfrowej przez bank centralny, która ma służyć jako prawny środek płatniczy (MFW 2018). Instrument ten, mający całą gamę rozwiązań konstrukcyjnych, rozpatruje się w rozmaitych kontekstach i aspektach – jako nową formę pieniądza, instrument wzmacniania pozycji geopolitycznej, sposób na ograniczanie wykluczenia finansowego, środek

³⁵ Ponadto osłabły procesy, które ułatwiały bankom centralnym osiągnięcie celów – przede wszystkim globalizacja.

³⁶ Najlepszym tego przykładem są programy QE (*Quantitative Easing*), czyli tzw. luzowania ilościowego.

³⁷ Badania nad emisją cyfrowego pieniądza banku centralnego trwają od 2014 r., kiedy działania w tym zakresie podjął Ludowy Bank Chin (Turrin, 2021). Od 2020 r. nastąpił skokowy wzrost zaangażowania banków centralnych w badania nad CBDC.

zwiększenia efektywności płatności czy metodę poprawy skuteczności polityki pieniężnej (szerzej zob. Cellary i Marszałek, 2023).

Z tych względów CBDC można traktować także jako remedium na opisane problemy banków centralnych, a przy tym jako jedną z najbardziej spektakularnych reprezentacji postępu technologicznego w sferze finansowej i – potencjalnie – fundament przyszłych systemów pieniężnych. Dodatkowo jest to bez wątpienia instrument przywracający dominację banków centralnych, zwłaszcza w pewnych skrajnych wariantach³⁸.

Można zatem uznać, iż po przejściowych problemach banki centralne odzyskają wcześniejszą pozycję, a być może nawet jeszcze ją wzmocnią³⁹. Warto również zauważyć, iż w CBDC splatają się oba trendy będące przedmiotem rozważań w niniejszym artykule. Oprócz narzędzia wzmacniającego pozycję banków centralnych stanowią one bowiem także – jako pieniądz cyfrowy – istotny krok na drodze ku dalszej dematerializacji pieniądza.

7. Uwagi końcowe

Mimo głębokich zmian gospodarczych i społecznych cechujących ostatnie lata tendencje w zakresie dematerializacji pieniądza i coraz silniejszego monopolu państwa w sferze monetarnej, widoczne już w pierwotnych systemach pieniężnych, utrzymują się. Warto podkreślić też coraz silniejszy splot obu tych zjawisk: postępujące „odcieśnienie” fiducyjnego pieniądza zwiększa potrzebę silnej władzy monetarnej gwarantującej stabilność pieniądza i pozwalającej utrzymać doń zaufanie w sytuacji braku wewnętrznej wartości pieniądza. Z drugiej strony, przejście na cyfrową walutę może stanowić instrument zwiększania monetarnej dominacji państwa i zahamowania odśrodkowych trendów w sferze pieniądza.

Trwałość obu trendów można przy tym postrzegać, nieco paradoksalnie, jako przejaw pewnej stabilności w rozwoju systemów pieniężnych. Zachodzące w nich zmiany układają się w pewne prawidłowości, dowodząc raczej ewolucyjnego, a nie rewolucyjnego rozwoju sfery monetarnej – nawet mimo głębokości i bardzo szerokiego zakresu zmian opisanych w niniejszym opracowaniu.

Uwzględnivszy te uwagi, można pokusić się o sformułowanie kilku wniosków odnośnie do konstrukcji, funkcjonowania i przyszłości systemów pieniężnych. Po pierwsze, zachodzące zmiany wymuszają konieczność reinterpretacji zarówno samego pieniądza, jak i jego funkcji oraz ich hierarchii. W obliczu proliferacji prywatnych instrumentów i środków płatniczych być może dystynktywną cechą pieniądza będzie w nieodległej przyszłości już tylko funkcja miernika wartości, standard oferowany przez państwo, niekoniecznie zaś splot kilku funkcji.

³⁸ Przykładowo rozważa się wariant tzw. bezpośredniego CBDC, w którym wszyscy obywatele danego państwa mają konta bezpośrednio w banku centralnym, który staje się niejako monobankiem.

³⁹ Byłaby to zatem kolejna manifestacja prawidłowości zauważonej w klasycznym opracowaniu A. Del Mara (2012), iż po przejściowym okresie rozluźnienia kontroli nad pieniądzem władze przechodzą do kontrofensywy, jeszcze bardziej ją zacieśniając.

Po drugie, właściwe rozumienie pieniądza niewątpliwie wymaga szerszego uwzględnienia jego społecznego charakteru przy jednoczesnym porzuceniu typowego dla ekonomicznego mainstreamu mechanicznego interpretowania kategorii monetarnych. Wypada zgodzić się z nominalistami, że pieniądz zawsze jest pewną relacją społeczną. Jako taki wiąże się on z określoną grą sił i interesów w gospodarce oraz społeczeństwie. Warto o tym pamiętać, zwłaszcza w sytuacji napięć geopolitycznych, wojen walutowych oraz pojawienia się nowych graczy – dużych firm technologicznych i globalnych (finansowych i niefinansowych) korporacji, mogących w wielu sytuacjach wpływać na decydentów, a na zupełnie innym poziomie – lokalnych podmiotów, próbujących posługiwać się lokalnymi (komplementarnymi) jednostkami pieniężnymi na małych obszarach tworzonych przez siebie społeczności. Z drugiej strony błędem byłoby jednak powszechne w pracach współczesnych nominalistów (w tym tych z nurtu MMT – nowoczesnej teorii monetarnej) postrzeganie pieniądza jako czynnika wyłącznie „miękkiego”, w oderwaniu od procesów rynkowych, bardziej politycznego niż gospodarczego i interpretowanie wszelkich wydarzeń zachodzących w sferze monetarnej w kategoriach swoistego determinizmu dziejowego.

Po trzecie, trudno spodziewać się dramatycznych, rewolucyjnych zmian w konstrukcji przyszłych systemów pieniężnych i odwrócenia opisywanych tu trendów dematerializacji i rosnącego monopolu monetarnego. W szczególności, i to z wielu względów – politycznych, technicznych, logistycznych czy psychologicznych, mało prawdopodobny wydaje się być powrót do jakiegokolwiek formy pieniądza towarowego. Trudno także spodziewać się przejścia do systemu pieniężnego opartego na tzw. wolnej bankowości (*free banking*), mimo oczekiwań, jakie towarzyszyły rozwojowi (prywatnych) kryptowalut. Bardziej realnym scenariuszem są raczej modyfikacje istniejących struktur (np. wprowadzenie CBDC, zmiana zestawu celów banków centralnych, integracja systemów płatności).

Sytuacja oczywiście może zmienić się wraz z kolejnym kryzysem, szokiem zewnętrznym czy dalszym wzrostem potęgi firm BigTech. Warto też zauważyć, że utrzymanie *status quo* niekoniecznie jest dobrą wiadomością dla tych, którzy w cechach współczesnych systemów pieniężnych – fiducjarnym pieniądzu i dyskrecjonalnych działaniach banków centralnych – upatrują źródeł niestabilności i kryzysów.

Niewątpliwie systemy pieniężne nie działają w próżni, wiążąc się ściśle ze wszystkimi sferami życia gospodarczego i społecznego. Co więcej, jak wszystko na to wskazuje, świat stoi właśnie u progu fundamentalnej zmiany w funkcjonowaniu sfery monetarnej, jaką będzie wprowadzenie walut cyfrowych. Zmiana ta będzie przy tym tylko częścią szerszych przeobrażeń, wynikających z trwającej rewolucji technologicznej (w tym upowszechnienia i rozwoju sztucznej inteligencji), zmian geopolitycznych i ustrojowych czy wreszcie przemian obyczajowych i kulturowych, prowadzących do trudnych do wyobrażenia scenariuszy przyszłości. Niezależnie jednak od tego pieniądz, choć być może już o zupełnie odmiennych właściwościach i inaczej zarządzany, zachowa swoją naturę i treść.

Bibliografia

- Ammous, S. (2020). *Standard bitcoina*. Fijorr Publishing.
- Ammous, S. (2022). *Standard pieniądza dekretowego*. Fijorr Publishing.
- Arestis, P., Sawyer, M. (2005). *New Consensus Monetary Policy: an Appraisal*. W: P. Arestis, M. Badeley, L. McCombie (red.), *The New Monetary Policy. Implications and Relevance* (s. 7–22). Edward Elgar.
- Ashworth, J. C., Goodhart, A. E. (2020). The surprising recovery of currency usage. *International Journal of Central Banking*, 16(3), 239–277.
- Bernstein, P. L. (2003). *Historia złota. Dzieje obsesji*. WIG-Press.
- Blinder, A. (2001). *Bankowość centralna w teorii i praktyce*. CeDeWu.
- Blinder, A. S. (2013). *After the Music Stopped: The Financial Crisis, the Response, and the Work Ahead*. Penguin Press.
- Bordo, M. D. (2007). A Brief History of Central Banks. *Federal Reserve Bank of Cleveland Economic Commentary*, 12(1), 1–4.
- Bordo, M. D. (2021). Central Bank Digital Currency In Historical Perspective: Another Crossroad In Monetary History. *NBER Working Paper* 29171.
- Bordo, M., Schwartz, A. (1997). Monetary regimes and economic performance. The historical record. *NBER Working Paper*, no. 6201.
- Britton, A. (2001). *Monetary Regimes of the Twentieth Century*. Cambridge University Press.
- Cellary, W., Marszałek, P. (2023). *Cyfrowy złoty. Bank cyfrowej gotówki*. Warszawski Instytut Bankowości, PAB/WIB.
- Cooper, R. N. (1982). The Gold Standard: Historical Facts and Future Prospect. *Brookings Papers on Economic Activity*, 1, 1–56.
- Del Mar, A. (2012 [1895]). *History of Monetary Systems*. University Press of the Pacific.
- Dembiński, P. (2011). *Finanse po zawale*. Studio Emka.
- Diamandis, P. H., Kotler, S. (2021). *Przyszłość jest bliżej niż nam się wydaje*. Poltext
- Dodd, N. (2005). Reinventing monies in Europe. *Economy and Society*, 34(4), 558–583.
- Dooley, M., Folkerts-Landau, D., Garber, P. (2004). The Revived Bretton Woods System. *International Journal of Finance and Economics*, 9(4), 307–313.
- Dooley, M., Folkerts-Landau, D., Garber, P. (2009). *Bretton Woods II Still Defines the International Monetary System*. Working Paper, no. 14731, National Bureau of Economic Research.
- Dostaler, G., Maris, B. (2000). *Dr Freud and Mr Keynes on money and capitalism*. W: J. Smithin (red.), *What is Money?* (s. 217–234). Routledge.
- Dowd, K. (2002). *Gold Standard*. W: B. Snowdon, H. R. Vane (red.), *An Encyclopedia of Macroeconomics* (s. 293–297). Edward Elgar.
- Eichengreen, B., Flandreau, M. (1996). Blocs, Zones and Bands: International Monetary History in Light of Recent Theoretical Developments. *Scottish Journal of Political Economy*, 43(4), 398–418.
- Eichengreen, B. (1992). *Golden Fetters: Gold Standard and the Great Depression, 1919–1939*. Oxford University Press.
- Eichengreen, B. (2019). From Commodity To Fiat And Now To Crypto: What Does History Tell Us?. *NBER Working Paper* 25426.
- Fama, E. (1980). Banking in the Theory of Finance. *Journal of Monetary Economics*, 6.
- Ferguson, N. (2010). *Potęga pieniądza. Finansowa historia świata*. Wydawnictwo Literackie.
- Fiedor, B. (2010). Kryzys gospodarczy a kryzys ekonomii jako nauki. *Ekonomista*, 4, 453–466.
- Frankopan, P. (2018). *Jedwabne szlaki. Nowa historia świata*. Wydawnictwo W.A.B.
- Galbraith, J. K. (1982). *Pieniądz. Pochodzenie i losy*. PWE.
- Giannini, C. (2011). *The Age of Central Banks*. Edward Elgar.
- Goetzmann, W. N. (2017). *Money Changes Everything: How Finance Made Civilization Possible*. Princeton University Press.
- Goodfriend, M., King, R. (1997). *The New Neoclassical Synthesis and the Role of Monetary Policy*. Federal Reserve Bank of Richmond Working Paper, no. 98-05.
- Gordon, R. J. (2000). Does the “New Economy” Measure Up to the Great Inventions of the Past?. *Journal of Economic Perspectives*, 14(4), 49–74.
- Gorynia, M., Kowalski, T. (2009). Nauki ekonomiczne a kryzys gospodarczy. *Studia Ekonomiczne*, 3–4, 49–74.
- Hazlett, P. K., Luther, W. (2020). Is bitcoin money? And what that means. *The Quarterly Review of Economics and Finance*, 77(C), 144–149.
- Hein, E. (2012). *The Macroeconomics of Finance-dominated Capitalism – and its crisis*. Edward Elgar.
- Ingham, G. (2004). *Nature of money*. Polity.
- Ingham, G. (2020). *Money*. Polity.
- Jiang, J. H., Shao, E. (2020). The cash paradox. *Review of Economic Dynamics*, 36, 177–197.
- Johnson, P. (2009). *Historia świata XX wieku*. Fijorr Publishing.

- Jurek, M. (2008a). *System waluty złotej jako klasyczny system pieniądza towarowego*. W: Z. Knakiewicz (red.), *Współczesny pieniądz w teorii i praktyce* (s. 231–255). Wydawnictwo Akademii Ekonomicznej w Poznaniu.
- Jurek, M. (2008b). *System z Bretton Woods jako hybryda międzynarodowego systemu walutowego*. W: Z. Knakiewicz (red.), *Współczesny pieniądz w teorii i praktyce* (s. 256–285). Wydawnictwo Akademii Ekonomicznej w Poznaniu.
- Jurek, M. (2011). *Międzynarodowy system walutowy i systemy kursowe w warunkach integracji finansowej*. Wydawnictwo UEP.
- Keynes, J. M. (1923). *A Tract on Monetary Reform*. Mcmillan & Co, Ltd.
- Kindleberger, C. P. (1993). *A Financial History of Western Europe*. Routledge.
- King, M. (2016). *The End of Alchemy*. W. W. Norton & Co.
- Knakiewicz, Z. (1981). *Teorie pieniądza niezależnego i ich zastosowanie*. Wydawnictwo AE w Poznaniu.
- Knakiewicz, Z. (1984). Aktualne aspekty teorii pieniądza G. F. Knappa. *Ruch Prawniczy, Ekonomiczny i Socjologiczny*, 2.
- Knakiewicz, Z. (1998). Problemy kreacji pieniądza i regulacji obiegu pieniężnego. *Ruch Prawniczy, Ekonomiczny i Socjologiczny*, (3–4).
- Knakiewicz, Z. (2011). *Nominalistyczne teorie pieniądza*. W: M. Jurek, Z. Knakiewicz, P. Marszałek, *Teorie pieniądza i ich wykorzystanie. Od pieniądza kruszcowego do fiducyjnego* (s. 195–257). Wydawnictwo UEP.
- Knapp, G. F. (1924[1905]). *The State Theory of Money*. Macmillan & Company.
- Marszałek, P., Szarzec, K. (2022). *Digitalization and the Transition to a Cashless Economy*. W: M. Ratajczak-Mrozek, P. Marszałek (red.), *Digitalization and Firm Performance* (s. 251–281). Palgrave Macmillan.
- Marszałek, P. (2011). *Neowicksellińska teoria pieniądza jako podłoże teoretyczne polityki pieniężnej*. W: M. Ratajczak (red.), *Ekonomia. Wczoraj, dziś i jutro* (s. 199–213). Wydawnictwo Uniwersytetu Ekonomicznego w Poznaniu.
- Marszałek, P. (2014). *Systemy pieniężne wolnej bankowości*. Wydawnictwo UEP.
- Marszałek, P. (2021). *Kryptowaluty jako element systemu pieniężnego*. W: K. Perez (red.), *Innowacje finansowe w gospodarce 4.0* (s. 28–50). Wydawnictwo UEP.
- Martin, F. (2013). *Money. The Unauthorised biography*. Vintage books
- Menger, C. (1892). On the Origins of Money. *Economic Journal*, 2, 239–255.
- MFW (2018). *Casting Light on Central Bank Digital Currencies*. Staff Discussion Notes No. 2018/008, November.
- Ocampo, J. A. (2017). *Resetting the International Monetary (Non)System*. WIDER Studies in Development Economics. Oxford University Press.
- Pietrucha, J., Gulewicz, M. (2022). Niepewność a pieniądz gotówkowy w okresie pandemii: przypadek Polski. *Ruch Prawniczy, Ekonomiczny i Socjologiczny*, 84(3), 133–153.
- Polański, Z. (2019). *O polityce pieniężnej doby kryzysu, innowacjach i dwoistej naturze pieniądza*. W: W. Przybylska-Kapusińska, K. Perez (red.), *Polityka pieniężna i rynki finansowe wobec wyzwani gospodarki 4.0* (s. 41–64). CeDeWu.
- Prasad, E. (2023). How will digital technologies influence the international monetary system?. *Oxford Review of Economic Policy*, 39(2), 389–397.
- Prasad, E. S. (2021). *The Future of Money: How the Digital Revolution Is Transforming Currencies and Finance*. Harvard University Press.
- Rączkowski, S. (1984). *Międzynarodowe stosunki finansowe*. PWE.
- Roubini, N. (2022). *Megathreats*. John Murray.
- Sargent, T. J., Velde, F. R. (2012). *Wielki problem drobników*. Kurhaus
- Schaal, P. (1996). *Pieniądz i polityka pieniężna*. PWE.
- Schwab, K. (2016). *The Fourth Industrial Revolution*. Penguin
- Scott, J. (2019). *How the Old World Ended. The Anglo-Dutch-American Revolution 1500–1800*. Yale University Press.
- Sedillot, R. (2002). *Moralna i niemoralna historia pieniądza*. WAB.
- Skidelsky, R. (2018). *Money and Government: A Challenge to Mainstream Economics*. Penguin.
- Sławiński, A. (2019). Could cryptocurrencies or CBDs Replace the Recent Monetary Systems?. *Ekonomista*, 5, 636–646.
- Smithin, J. (2000). *What is money? Introduction*. W: J. Smithin (red.), *What is money?* (s. 1–16). Routledge.
- Taleb, N. (2020). *Czarny łabędź. Jak nieprzewidywalne zdarzenia rządzą naszym życiem*. Zysk i S-ka.
- Tooze, A. (2022). Welcome to the world of the polycrisis. *Financial Times*, October, 28.
- Turrin, R. (2021). *Koniec gotówki. Cyfrowy Yuan. Zona Zero*.
- Vaubel, R. (1984). *Private competitive note issue in monetary history*. W: P. Saloin (red.), *Currency Competition And Monetary Union*. Kluwer.
- Vines, D., Subacchi, P. (2023). Fifty years on: what the Bretton Woods System can teach us about global macroeconomic policy-making. *Oxford Review of Economic Policy*, 39(2), 164–182.
- Wicksell, K. (1936 [1898]). *Interest and Prices: A Study of the Causes Regulating the Value of Money*. McMillan.
- Wicksell, K. (1978[1935]). *Lectures on Political Economy, vol. 2*. Augustus Kelley.

- Williamson, J. (1990). What Washington Means by Policy Reform. W: J. Williamson (red.), *Latin American Adjustment: How Much Has Happened?*. Washington, D.C.: Institute for International Economics.
- Wojtyła, A. (2011). Czy w wyniku kryzysu finansowego ekonomia otworzy się bardziej na psychologię?. W: P. Kozłowski (red.), *Węzeł polski. Bariery rozwoju z perspektywy ekonomicznej i psychologicznej* (s. 169–184). Instytut Nauk Ekonomicznych PAN, Instytut Psychologii PAN.
- Woodford, M. (1995). Price Level Determinacy without Control of a Monetary Aggregate. *NBER Working Papers*, 5204.
- Woodford, M. (2003). *Interest and Prices*. Princeton University Press.
- Zajda, J. (1986). *Kierunki polityki walutowej polski w okresie międzywojennym*. PWN.