Architektura dolara i pułapki zaufania: od rezerw bankowych do globalnej hegemonii w świetle książki Almighty Dollar Brendana Greeleya.

AUTOR

Fundacja Dobre Państwo

STRESZCZENIE / ABSTRACT

Tekst analizuje ewolucję rezerw bankowych – od materialnych zapasów kruszcu po cyfrowe zapisy w systemach banku centralnego. Rezerwy są przedstawione nie jako techniczny detal, lecz jako kluczowe narzędzie dyscypliny ograniczające nadmierną kreację pieniądza i kredytu. Autor podkreśla konflikt między dążeniem banków do maksymalizacji zysku a koniecznością zachowania stabilności systemu. Wymogi rezerwowe służą regulatorom do sterowania podażą pieniądza, choć ich wpływ nie jest jednolity dla wszystkich sektorów gospodarki. Całość ukazuje rezerwy jako społecznie i prawnie zdefiniowaną odpowiedź na pytanie o to, co w obecnym systemie finansowym uznaje się za ostatecznie bezpieczne aktywów.

The text analyzes the evolution of bank reserves – from material bullion stocks to digital entries in central bank systems. Reserves are presented not as a technical detail, but as a key disciplinary tool limiting excessive money and credit creation. The author emphasizes the conflict between banks' pursuit of profit maximization and the necessity of maintaining system stability. Reserve requirements serve regulators to steer the money supply, although their impact is not uniform across all sectors of the economy. Overall, it presents reserves as a socially and legally defined answer to what is considered an ultimately safe asset in the current financial system.

Artykuł analizuje pieniądz nie jako neutralne narzędzie techniczne, lecz jako złożoną infrastrukturę władzy i zaufania, której centrum stanowi hegemonia dolara. Autor dowodzi, że dominacja amerykańskiej waluty opiera się na potężnym efekcie sieciowym i

funkcjonalnej użyteczności (płynności), a nie tylko na woli politycznej czy zapasach kruszcu. Tekst demaskuje iluzję neutralności polityki monetarnej, pokazując, jak mechanizmy rezerwowe i rynek eurodolarów tworzą hierarchie dostępu do kapitału, faworyzując najsilniejszych graczy kosztem lokalnych społeczności. Główną tezą jest stwierdzenie, że każda próba zastąpienia dolara (np. przez projekty BRICS) lub upolitycznienia banków centralnych za pomocą samych deklaracji ideologicznych jest skazana na niepowodzenie bez zbudowania równorzędnej infrastruktury instytucjonalnej. W konsekwencji, degradacja wiarygodności instytucji emitujących pieniądz w imię doraźnych zysków politycznych uderza bezpośrednio w najsłabszych uczestników systemu, czyniąc z waluty zakładnika cykli wyborczych zamiast gwaranta stabilności.

SŁOWA KLUCZOWE

architektura dolara | rezerwy bankowe | globalna hegemonia | eurodolar | kreacja pieniądza | polityka monetarna | efekt sieciowy | pieniądz fiducjarny | niezależność banku centralnego | alokacja kredytu | suwerenność monetarna | wymogi rezerwowe | fiskalna dominacja | aktywa rezerwowe

Rezerwy bankowe jako mechanizm kontroli i dyscypliny

Rezerwy bankowe brzmią niewinnie, niemal sennie – jak techniczny szczegół ukryty w piwnicy banku centralnego. W języku potocznym rezerwa kojarzy się z zapasem: czymś odłożonym na czarną godzinę, konserwatywnym zabezpieczeniem przed niepewnością, finansowym odpowiednikiem świecy w szufladzie na wypadek awarii prądu. W historii dolara rezerwy są jednak czymś znacznie poważniejszym.

Są narzędziem dyscypliny i mechanizmem ograniczania kreacji pieniądza. To sposób decydowania, jak daleko bank może posunąć się w produkowaniu kredytu, zanim system zażąda od niego twardego zabezpieczenia. A skoro kredyt tworzy depozyt, polityka rezerw jest w istocie polityką tego, komu pozwala się tworzyć nowy pieniądz. Początkowo rezerwa była rzeczą niemal dosłowną: zapasem niezawodnego pieniądza, który bank musiał posiadać, aby móc wymienić własne banknoty na coś powszechnie akceptowanego. W świecie monetarnym opartym na srebrze i złocie rezerwa

miała ciężar, połysk i miejsce w skarbcu. Bank mógł emitować obietnice, ale musiał zachować zdolność ich wykupu. Kto drukował zbyt odważnie i trzymał zbyt mało kruszcu, ryzykował panikę. Zaufanie do banku kończyło się zwykle tam, gdzie kończyła się możliwość wymiany jego papieru na coś bardziej pierwotnego niż papier.

Z czasem jednak rezerwa zmieniała postać, tak jak zmieniał ją sam dolar. Rezerwą mogły być srebrne monety, złoto, dług federalny, salda w większych bankach, a w końcu depozyty banków komercyjnych utrzymywane w banku centralnym. Współczesna rezerwa nie jest więc powrotem do materialnej prostoty, lecz zapisem w systemie banku centralnego – szczególnym rodzajem pieniądza używanym przez banki do rozliczeń między sobą i z Fedem. To nadal zabezpieczenie, ale już nie w romantycznej formie skrzyni kruszcu; to bezpieczeństwo zaksięgowane w najwyższej instancji systemu.

Ta ewolucja jest kluczowa. Pokazuje, że nie istnieje jedna naturalna definicja rezerwy. Rezerwą jest to, co dany system uznaje za wystarczająco wiarygodną podstawę dalszej kreacji pieniądza. W epoce srebrnej mógł to być kruszec, w erze banku centralnego – saldo na rachunku w Fedzie. W systemie międzynarodowym może to być dolarowa obligacja skarbowa, depozyt w amerykańskim banku albo płynne aktywo uznawane przez inne banki centralne.

Rezerwa nie jest więc tylko technicznym zasobem, lecz społecznie i prawnie zdefiniowaną odpowiedzią na pytanie: co w tym systemie uchodzi za ostatecznie bezpieczne? Bankierzy zawsze rozumieli potrzebę rezerw, ale zwykle ich nie kochali. To nie anegdota, lecz strukturalna prawda bankowości. Rezerwa jest dla banku koniecznym bezruchem. Środki utrzymywane jako rezerwa nie pracują tak jak kredyt; nie przynoszą takiego zysku jak pożyczka, inwestycja czy zakup aktywów. Bank chce mieć dość rezerw, by nie upaść w czasie paniki, ale nie na tyle dużo, by przestać zarabiać. Bankier jest więc człowiekiem rozdwojonym: publicznie chwali stabilność, prywatnie liczy koszt ostrożności.

Nic w tym dziwnego. W kapitalizmie bezpieczeństwo ma cenę, a ta zwykle irytuje tych, którzy mogliby na ryzyku zarobić. Dlatego prawo od dawna musiało wymuszać konserwatywne zachowania tam, gdzie prywatna kalkulacja pchała ku ekspansji. Przykład Nowego Orleanu i prawa Luizjany z 1842 roku pokazuje tę logikę w czystej postaci. Banki miały trzymać ostrożne rezerwy w srebrze lub złocie, aby zabezpieczyć emitowane banknoty i depozyty. Nie chodziło o kaprys regulatora, lecz o ochronę społecznego obiegu przed prywatną nadprodukcją obietnic. Bank, który zbyt łatwo tworzy pieniądz, może przez chwilę wyglądać jak dobroczyńca gospodarki, by później, gdy obietnice tracą pokrycie, zamienia się w fabrykę społecznego rozczarowania.

W klasycznej teorii makroekonomicznej wymogi rezerwowe stały się narzędziem kontroli podaży pieniądza. Jeśli bank centralny obniża wymogi, banki mogą łatwiej udzielać kredytu; jeśli je podnosi, kredyt staje się mniej atrakcyjny lub trudniej dostępny. W uproszczonym języku mówi się o mnożniku kreacji pieniądza: dana ilość rezerw pozwala systemowi bankowemu wygenerować wielokrotnie większą ilość depozytów. To pojęcie bywa nadmiernie mechaniczne, gdyż realny system kredytu zależy także od popytu na pożyczki, kapitału banków, regulacji, ryzyka i warunków gospodarczych. Jednak intuicja pozostaje ważna: rezerwy są jednym z zaworów określających, jak szeroko może popłynąć bankowy pieniądz.

Problem polega na tym, że taki język sugeruje neutralność. Mówi się, że bank centralny „schładza" gospodarkę albo ją „pobudza", jakby istniała jedna wielka wanna z wodą, której temperaturę można regulować jednym pokrętłem. W rzeczywistości gospodarka przypomina raczej sieć nierówno połączonych rur. Kiedy Fed podnosi wymogi albo zacieśnia warunki finansowe, nie wszystkie sektory cierpią jednakowo. Duże banki mogą znaleźć alternatywne źródła finansowania, wielkie korporacje korzystać z rynków kapitałowych, a podmioty międzynarodowe sięgnąć po instrumenty offshore. Lokalny kredytobiorca hipoteczny, małe miasto albo regionalny bank często nie mają takiego luksusu. Gdy władza monetarna mówi „ogólnie ograniczamy kredyt", praktyka odpowiada: „sprawdzimy, kto nie ma drogi ucieczki".

Tu wchodzi Andrew Brimmer – postać szczególna zarówno dla historii Fedu, jak i sporu o społeczną naturę pieniądza. Brimmer, pierwszy czarnoskóry członek Rady Gubernatorów Rezerwy Federalnej, dostrzegł coś, czego technokratyczny język polityki monetarnej nie chciał widzieć zbyt wyraźnie: że ogólna polityka rezerw nie działa ogólnie.

Uderza nierówno. Jednym zamyka drzwi, innym tylko podnosi koszt korzystania z bocznego wejścia. W latach siedemdziesiątych XX wieku, gdy duże banki mogły omijać restrykcje poprzez eurodolary i działalność londyńską, tradycyjne narzędzia Fedu coraz bardziej przypominały regulację dla tych, którzy nie mieli dość siły, by znaleźć się poza nią.

Iluzja neutralności i nierówny dostęp do kapitału

To jeden z najbardziej przenikliwych momentów całej opowieści o dolarze. System monetarny deklaruje neutralność, lecz w praktyce bywa ona najpełniejsza wobec najsilniejszych. Duże banki finansujące wielkie korporacje mogły korzystać z nieuregulowanych lub słabiej nadzorowanych eurodolarów poza klasycznym reżimem wymogów rezerwowych. Małe banki regionalne nie miały takiego pola manewru. Gdy Fed zacieśniał politykę, to właśnie one musiały ograniczać kredyty hipoteczne dla rodzin, pożyczki dla miast czy finansowanie lokalnych potrzeb. W ten sposób

antyinflacyjna lub ostrożnościowa polityka pieniężna realnie stawała się polityką nierównego dostępu do przyszłości.

Brimmer rozumiał, że kredyt nie jest abstrakcją – to decyzja o tym, co może powstać. Dom, fabryka, szkoła, wodociąg, droga, magazyn, spekulacyjna pozycja, przejęcie korporacyjne, eksport, wojna, luksusowy biurowiec czy mieszkanie robotniczej rodziny; wszystko to zostaje sfinansowane albo pominięte. Jeżeli pieniądz bankowy powstaje poprzez kredyt, to struktura kredytu jest strukturą przyszłości. Ci, którzy twierdzą, że państwo nie powinno wpływać na alokację kredytu, często wcale nie bronią neutralności. Bronią dotychczasowego podziału środków, tylko wolą nie nazywać go po imieniu. Propozycja Brimmera była radykalna, bo mówiła głośno to, co system wolał ukryć.

Skoro Fed może wymagać rezerw od zobowiązań banków, czyli depozytów, powinien móc żądać ich także od aktywów – konkretnych typów udzielanych kredytów. Co więcej, wymogi te mogłyby być różnicowane w zależności od rodzaju pożyczki. Wyższe rezerwy dla kredytów komercyjnych wielkiego biznesu zniechęcałyby banki do nadmiernego finansowania tych sektorów, podczas gdy niższe lub zerowe rezerwy dla kredytów hipotecznych wspierałyby budownictwo mieszkaniowe.

Iluzja neutralności rynkowej w alokacji kredytu

To nie była zwykła techniczna poprawka, lecz próba przekształcenia polityki monetarnej w jawne narzędzie społecznego wyboru. Środowisko bankowe zareagowało oporem, a prezes Fed Arthur Burns nie stał się sojusznikiem tej rewolucji. Zarzut był przewidywalny: alokacja kredytu to polityczne dyktowanie bankom, komu mają pożyczać pieniądze. W tym argumencie kryło się trochę prawdy i dużo wygodnej hipokryzji. Rzeczywiście, propozycja Brimmera oznaczała polityczny wpływ na strukturę kredytu. Jednak obecny system również na nią wpływał – tyle że pośrednio, nierówno i pod osłoną technicznej neutralności. Spór nie dotyczył więc tego, czy kredyt jest alokowany politycznie, lecz czy ta polityczność ma być widoczna, kontrolowana i dyskutowana, czy raczej ukryta w bilansach, lukach regulacyjnych i przewadze największych graczy. To klasyczny mechanizm władzy instytucjonalnej. Gdy silni korzystają z reguł, nazywa się to rynkiem. Gdy słabsi domagają się ich zmiany, nazywa się to polityzacją. Kiedy banki kierują kredyt tam, gdzie marża i bezpieczeństwo są najwyższe, mówi się o racjonalnej alokacji kapitału. Gdy ktoś proponuje, by część środków skierować do mieszkań, miast i lokalnych wspólnot, mówi się o ingerencji. Słownik nigdy nie jest niewinny. Jest ochroną interesów w eleganckim przebraniu.

Brimmer nie postulował zniesienia bankowości ani prostej nacjonalizacji kredytu. Proponował uznanie, że bank centralny już posiada narzędzia wpływania na gospodarkę i powinien używać ich z

większą świadomością społecznych skutków. Jeśli celem polityki publicznej jest stabilność nie tylko cen, ale także systemu społecznego, infrastruktury i dostępu do podstawowych dóbr, nie można udawać, że każdy kredyt ma taki sam sens publiczny. Kredyt na spekulację aktywami i kredyt na budownictwo mieszkaniowe nie są tym samym, nawet jeśli w bilansie oba widnieją jako oprocentowane aktywa. Bilans rejestruje przepływ pieniędzy; społeczeństwo odczuwa skutki. Kontrargument wobec Brimmera jest jednak poważny i nie należy go lekceważyć.

Jeśli bank centralny zacznie różnicować wymogi rezerwowe według typów kredytu, pojawia się pytanie o kryteria. Kto zdecyduje, który kredyt jest społecznie pożądany? Czy politycy nie zaczną wykorzystywać banku centralnego do wspierania zaprzyjaźnionych sektorów? Czy alokacja kredytu nie zamieni się w klientelizm? Czy bank centralny nie utraci niezależności, stając się instytucją quasi-planistyczną? To realne obawy.

Historia zna przypadki, w których kierowany kredyt prowadził do korupcji, nieefektywności i finansowania projektów politycznie atrakcyjnych, lecz ekonomicznie martwych. Jednak siła argumentu Brimmera polega na tym, że nie pozwala przeciwstawić brudnej polityki czystemu rynkowi. Rynek kredytu również ma swoje stronniczości, przywileje, ślepe plamy i kanały klientelizmu. Jeśli duże banki mogą obchodzić restrykcje przez eurodolary, nie mamy do czynienia z czystą konkurencją, lecz z regulacyjną asymetrią. Jeśli małe banki tną kredyty hipoteczne, podczas gdy wielkie korporacje nadal mają dostęp do finansowania, nie mamy neutralnego schładzania gospodarki, lecz klasową i instytucjonalną selekcję skutków.

Polityka monetarna jako architektura społecznych nierówności

Brimmer nie usuwa ryzyka polityczności – on je ujawnia. Jego projekt był zatem nie tylko propozycją regulacyjną, ale aktem epistemologicznym. Zmuszał do uznania, że polityka monetarna to wiedza o społeczeństwie, a nie wyłącznie matematyka pieniądza. Pytanie o rezerwy nie dotyczy bowiem tylko procentu depozytów; jest pytaniem o to, jaki typ aktywności gospodarczej system ma utrudniać, a jaki ułatwiać. Jeśli wymogi rezerwowe dla określonych aktywów zniechęcają banki do konkretnych kredytów, bank centralny przestaje być tylko strażnikiem ilości pieniądza, a staje się pośrednim architektem struktury gospodarki. Udawanie, że ten wymiar nie istnieje, jest wygodne, lecz intelektualnie słabe.

Najostrzejszy aspekt tej debaty dotyczy mieszkalnictwa i samorządów. Kredyt hipoteczny to nie zwykły produkt finansowy, lecz narzędzie organizacji życia rodzinnego, przestrzeni miejskiej, klasy

średniej, lokalnej stabilności i dziedziczenia majątku. Pożyczka dla miasta z kolei nie jest tylko aktywem w bilansie banku – może oznaczać szkołę, kanalizację, drogę, szpital czy mieszkania komunalne. Jeśli antyinflacyjna polityka pieniężna najłatwiej odcina właśnie te źródła finansowania, jej koszty społeczne są znacznie wyższe, niż wskazuje wykres stóp procentowych. Inflacja jest złem, ale zapaść lokalnej infrastruktury również. Ekonomia, która widzi tylko pierwsze, ma okulary z jednym szkłem.

Brimmer próbował wprowadzić do polityki monetarnej pytanie o jakość kredytu. Nie w wąskim sensie bankowym – czy pożyczka zostanie spłacona – lecz w sensie publicznym: jaki rodzaj świata dana pożyczka pomaga zbudować. To pytanie pozostaje aktualne. Współczesne państwa zmagają się z kryzysem mieszkaniowym, transformacją energetyczną, regionalnymi nierównościami i finansjalizacją. Jeśli system kredytowy spontanicznie kieruje kapitał tam, gdzie zabezpieczenie jest najłatwiejsze, a zwrot najpewniejszy, może nadmiernie pompować nieruchomości inwestycyjne i spekulację, niedofinansowując to, co społecznie konieczne, choć mniej rentowne w krótkim terminie. Rynek ma świetny nos do zysku. Gorzej z sumieniem, bo nie dostał go w pakiecie instalacyjnym.

Porażka Brimmera utrwaliła model, w którym bank centralny kontroluje ogólne warunki pieniądza, a nie jego jawne społeczne przeznaczenie. Oczywiście późniejsze kryzysy wymuszały selektywne działania: ratowanie wybranych instytucji czy skup konkretnych aktywów. W praktyce banki centralne potrafią być bardzo selektywne, gdy zagrożony jest system finansowy. Znacznie rzadziej uznają tę selektywność w przypadku gospodarstw domowych czy miast. To kolejna asymetria: gdy płonie centrum finansowe, interwencja jest stabilizacją. Gdy dymi prowincja społeczna, interwencja staje się "zakłóceniem rynku". W sporze o rezerwy powraca zatem konflikt wielkiego i małego pieniądza. Wielki pieniądz znajduje drogę; mały czeka przy okienku.

Wielki pieniądz operuje w Londynie, korzysta z eurodolarów, instrumentów pochodnych i armii prawników. Mały pieniądz potrzebuje lokalnego banku, rozsądnej hipoteki i pewności, że system go nie porzuci w imię abstrakcyjnej równowagi. Brimmer dostrzegł, że polityka monetarna ignorująca tę różnicę nie jest neutralna – jest ślepa w sposób korzystny dla tych, którzy znają wszystkie wyjścia awaryjne. To prowadzi nas do kwestii eurodolara. O ile rezerwy są narzędziem kontroli banków krajowych, o tyle eurodolar pokazuje, jak waluta wymyka się kontroli państwa-emitenta. Zagraniczne banki tworzą zobowiązania w dolarach poza terytorium USA i pełną jurysdykcją Fedu, poza prostą logiką suwerenności monetarnej. Dolar staje się wtedy nie tylko walutą Stanów Zjednoczonych, ale globalnym językiem bilansów. Ameryka zyskuje niezwykły przywilej, tracąc jednocześnie pełną kontrolę.

Brzmi to jak sprzeczność tylko dla tych, którzy wierzą, że władza polega na absolutnym panowaniu. W finansach często polega ona na tym, że wszyscy używają twojego narzędzia tak intensywnie, aż sam zaczynasz się bać momentu, w którym przestaną. Dolar stał się globalny nie wtedy, gdy amerykańska flaga zawisła nad każdym portem, lecz gdy zobowiązania dolarowe zaczęły powstawać poza bezpośrednią kontrolą Waszyngtonu. Władza waluty globalnej nie wynika bowiem wyłącznie z faktu emisji, lecz z tego, że inni przyjmują ją jako własne narzędzie rozliczeń i bezpieczeństwa. Pieniądz przekracza wtedy granicę między walutą narodową a infrastrukturą światową. Staje się środowiskiem, w którym działają podmioty niebędące obywatelami emitenta, niepodlegające jego instytucjom i niekoniecznie podzielające jego interesy.

Eurodolar jako globalny protokół niezależny od suwerenności USA

Eurodolar to jedno z najważniejszych pojęć w tej historii, choć sama nazwa bywa myląca. Nie chodzi tu o euro jako walutę Unii Europejskiej, lecz o dolary utrzymywane, pożyczane, kreowane i rozliczane poza granicami Stanów Zjednoczonych – pierwotnie głównie w bankach londyńskich i europejskich. Eurodolar to dolar offshore: zapis istniejący poza pełnym reżimem amerykańskich wymogów rezerwowych, nadzoru i gwarancji. W najprostszym ujęciu jest to depozyt lub zobowiązanie w banku zagranicznym. To dowód na to, że globalny pieniądz potrafi odłączyć się od swojego państwa jak dorosłe dziecko od rodziny: nadal nosi nazwisko, ale już nie zawsze wraca na obiad.

Taka przemiana była logiczną kontynuacją wcześniejszych etapów ewolucji dolara. Joachimsthaler stworzono z myślą o wielkim obrocie; hiszpański dolar stał się kruszcem globalnego handlu, krążącym daleko poza realną kontrolą Hiszpanii. Kolonialny papierowy dolar był adaptacją cudzego standardu do lokalnych niedoborów, a dolar bankowy zapisem tworzonym przez prywatne instytucje w ramach coraz bardziej złożonego systemu gwarancji publicznych. Eurodolar idzie jeszcze dalej: jest dolarem bankowym powstającym poza terytorialnym centrum państwa emitenta. Gdy bank komercyjny w Europie zapisuje klientowi dolarowy depozyt i udziela kredytu, uczestniczy w produkcji globalnej płynności, mimo że nie jest amerykańskim bankiem podlegającym klasycznym narzędziom Fedu.

W źródłach pojawia się liczba obrazująca skalę zjawiska: w 2020 roku zagraniczne banki komercyjne miały posiadać około 13 bilionów dolarów, z czego ok. 10 bilionów znajdowało się na bilansach całkowicie poza terytorium i jurysdykcją USA. Niezależnie od metodologii, kluczowa jest

sama teza: ogromna część świata dolarowego istnieje poza prostym pojęciem amerykańskiej suwerenności monetarnej. Dolar jest amerykański z nazwy, ale globalny z praktyki.

Podważa to jeden z najtrwalszych mitów o pieniądzu – przekonanie, że waluta jest w pełni własnością państwa, którego nazwę nosi. W przypadku waluty lokalnej taki opis może być wystarczający; przy dolarze jest on zbyt ubogi. Dolar funkcjonuje raczej jako wspólny język transakcji, faktur, długu i rezerw. Zagraniczne firmy fakturują w nim handel, który nie dotyczy Stanów Zjednoczonych, a zagraniczne banki pożyczają dolary klientom niemającym żadnych powiązań z USA.

Państwa trzymają rezerwy w amerykańskich obligacjach nie dlatego, że czytają z zachwytem preambułę konstytucji USA, lecz dlatego, że potrzebują płynnego, głębokiego i powszechnie akceptowanego aktywa. Dolar globalny jest zatem mniej flagą niż protokołem komunikacyjnym. Podobnie jak język angielski w nauce, technologii i biznesie służy ludziom, którzy nie są Brytyjczykami ani Amerykanami, tak dolar służy podmiotom, które nie łączy z Ameryką żadna emocjonalna więź.

Efekt sieciowy i wygoda jako fundamenty hegemonii dolara

Używają go, bo inni go używają. To najpotężniejszy mechanizm dominującej waluty: efekt sieciowy. Im więcej uczestników rynku rozlicza się w dolarach, tym bardziej opłaca się kolejnym robić to samo. I odwrotnie: im trudniej znaleźć równie płynny zamiennik, tym mniej realistyczne stają się głośne deklaracje wyjścia z dolara. Ten mechanizm definiuje paradygmat waluty dominującej.

Dawniejsze intuicje ekonomiczne sugerowały, że status waluty światowej wynika przede wszystkim z potęgi eksportowej danego kraju – jeśli kraj dominuje w handlu, jego waluta dominuje w fakturach. Współczesny dolar pokazuje jednak coś bardziej złożonego. Stany Zjednoczone nie muszą odpowiadać za większość światowego eksportu, aby dolar pozostawał głównym instrumentem międzynarodowych rozliczeń. Eksporter i importer mogą nie mieć nic wspólnego z USA, a mimo to wybrać dolara, bo zapewnia on stabilniejszy punkt odniesienia, głębsze rynki zabezpieczeń, łatwiejsze finansowanie i powszechną zrozumiałość cen. Waluta staje się dominująca nie dlatego, że każdy handel prowadzi do jej państwa, lecz dlatego, że każdy uczestnik zakłada, iż inni również ją akceptują. Dolar stał się więc czymś w rodzaju globalnej miary wygody. Państwa mogą go krytykować, przedsiębiorstwa narzekać na jego siłę, a dłużnicy cierpieć z powodu

aprecjacji, ale w momencie transakcji często wracają do dolara jak do najbardziej znajomego narzędzia w skrzynce.

Nie dlatego, że jest idealny, lecz dlatego, że działa w największej liczbie sytuacji. Pieniądz globalny rzadko wygrywa moralną czystością; wygrywa tym, że można go użyć o trzeciej nad ranem, gdy statek płynie, kontrakt czeka, bank potrzebuje zabezpieczenia, a ryzyko kursowe nie ma poczucia humoru. Eurodolar wyrósł właśnie z tej potrzeby wygody. Świat potrzebował dolarowej płynności, a amerykański system regulacyjny nie był jedynym kanałem jej dostarczania. Londyn, ze swoją tradycją finansową i pozycją w globalnej bankowości, stał się miejscem, w którym dolar mógł funkcjonować mniej skrępowany amerykańskimi regułami. Był to wielki eksperyment rynkowy, choć nikt nie przeciął wstęgi z napisem „otwieramy fabrykę dolarów poza Ameryką". System finansowy zwykle nie potrzebuje ceremonii – wystarczy luka, marża i popyt.

Ten offshore'owy dolar przyniósł ogromne konsekwencje. Po pierwsze, pozwolił globalnemu systemowi tworzyć płynność szybciej i swobodniej, niż wynikałoby to z ograniczeń krajowych USA. Po drugie, zmniejszył skuteczność niektórych narzędzi Rezerwy Federalnej wobec największych graczy, gdyż finansowanie można było pozyskiwać poza klasycznym systemem rezerw. Po trzecie, uczynił dolara jeszcze bardziej globalnym, bo zagraniczne banki i przedsiębiorstwa zaczęły traktować go jako własne środowisko bilansowe. Po czwarte, zwiększył kruchość systemu: dolarowe zobowiązania poza USA mogły w czasie kryzysu domagać się płynności, której ostatecznym źródłem pozostawał Fed. To ostatnie napięcie jest szczególnie istotne.

Globalna waluta jako architektura przywileju i nierówności

Eurodolar pokazuje, że globalna dominacja waluty daje emitentowi przywilej, ale i odpowiedzialność, której ten nie zawsze chce uznać. Jeśli cały świat zadłuża się w dolarze, oszczędza w nim, handluje i zabezpiecza swoje pozycje, to kryzys płynności staje się problemem globalnym. Fed formalnie jest bankiem centralnym Stanów Zjednoczonych, ale w praktyce bywa strażakiem światowego systemu dolarowego. Gdy pożar wybucha poza USA, płomienie i tak często oświetlają Waszyngton. Mechanizm ten ujawnił się podczas kolejnych kryzysów finansowych, kiedy linie swapowe, płynność dolarowa i zdolność zagranicznych banków centralnych do pozyskania waluty stawały się kluczowymi elementami globalnej stabilizacji. Nie trzeba wchodzić w szczegóły operacyjne, by uchwycić sedno: świat może generować zobowiązania dolarowe poza USA, ale w chwili paniki szuka ostatecznego źródła finansowania w amerykańskim banku centralnym.

To architektura przywileju i pułapki jednocześnie. Ameryka korzysta z globalnego popytu na swoją walutę, lecz jej bank centralny zostaje wciągnięty w rolę, której żaden krajowy mandat nie opisuje w pełni. Tu powraca formuła „nasz dolar, wasz problem", przypisywana Johnowi Connally'emu w kontekście napięć po decyzjach Nixona z 1971 roku. Zdanie to było brutalnie szczere: skoro świat używa dolara, musi ponosić konsekwencje amerykańskich decyzji. Jednak późniejsza historia pokazuje drugą stronę tego medalu. „Wasze dolary, nasz problem" – mogłaby powiedzieć Ameryka, gdy zagraniczne rynki dolarowe stają się tak potężne, że ich napięcia wracają do centrum systemu. Globalna waluta jest jak pająk w sieci, który odkrywa, że każda nić przekazuje drgania. Im większa sieć, tym większa wrażliwość. Eurodolar ma również wymiar społeczny, gdyż zmienia mapę tego, kto może omijać ograniczenia – co w sporze Brimmera było kwestią kluczową.

Jeśli Fed zacieśnia politykę, podnosi wymogi i ogranicza krajowe banki, podczas gdy wielkie instytucje zachowują dostęp do eurodolarów, ciężar tych restrykcji rozkłada się nierówno. Wielkie korporacje i banki międzynarodowe utrzymują finansowanie; małe banki regionalne, lokalne społeczności i gospodarstwa domowe nie mają przecież własnego Londynu w kieszeni. To moment, w którym techniczna architektura globalnych finansów przekłada się na społeczną geografię szans. Jedni dysponują kanałami offshore, inni otrzymują odmowę kredytu. Dlatego eurodolar nie jest jedynie zagadnieniem dla specjalistów od rynków finansowych.

Jest częścią historii władzy. Dowodzi, że pieniądz globalny tworzy hierarchię dostępu: kto może emitować, pożyczać i zabezpieczać, kto może uciec przed regulacją, a kto musi pozostać w kraju i przyjąć skutki polityki pieniężnej bezpośrednio na siebie. Dolar offshore to nie tylko innowacja bankowa, ale mechanizm nierównej mobilności finansowej. Kapitał na paszporcie premium przechodzi przez granicę szybciej niż człowiek na granicy lotniska, a regulacje często machają mu jeszcze na pożegnanie.

Warto w tym miejscu odnieść się do kwestii złota i Bretton Woods. Często przedstawia się siłę globalnego dolara jako wynik głównie powojennego porządku, w którym waluta ta była wymienialna na złoto, a inne waluty odnosiły się do niej. System Bretton Woods był oczywiście istotny – stworzył instytucjonalną ramę ładu finansowego i umocnił centralną pozycję USA. Jednak historia eurodolara oraz przetrwanie dolara po zamknięciu złotego okna w 1971 roku dowodzą, że metal nie był jedynym ani najgłębszym fundamentem. Gdy Nixon zawiesił wymienialność na złoto, system nie rozpadł się natychmiast, ponieważ dolar był już zakorzeniony w czymś potężniejszym niż złoty parytet: w rynku, długu, depozytach, fakturach, obligacjach i praktyce globalnej akceptacji. To obala prostą nostalgię za kruszcem.

Dolar jako kompleksowa infrastruktura płynności i bezpieczeństwa

Złoto może wzmacniać zaufanie, ale samo w sobie nie wystarczy do zbudowania nowoczesnej waluty światowej. Potrzebna jest infrastruktura płynności: rynek aktywów, które można błyskawicznie kupić i sprzedać, oraz skala długu publicznego, który paradoksalnie staje się dla świata bezpiecznym aktywem. Niezbędne są banki, stabilny system prawny, przewidywalność, głębokość instrumentów finansowych, sieci rozliczeniowe i wiara, że w obliczu kryzysu pieniądz nie zniknie. Amerykańskie obligacje skarbowe stały się dla świata formą dolarowej gotówki: oprocentowanej, płynnej, rozpoznawalnej i łatwej do przechowywania w bilansach banków centralnych.

Tu pojawia się kolejny paradoks. Dług publiczny Stanów Zjednoczonych, który w debacie krajowej bywa przedstawiany jako problem, w systemie globalnym jest jednocześnie produktem. Świat potrzebuje bezpiecznych aktywów dolarowych, a amerykański dług je dostarcza. Gdy rząd USA emituje obligacje, tworzy instrument, który inne państwa, fundusze i banki mogą trzymać jako rezerwę lub zabezpieczenie wartości. Nie oznacza to, że dług może rosnąć w nieskończoność bez konsekwencji, ale pokazuje, że w przypadku emitenta waluty rezerwowej deficyt ma także wymiar usługowy. Ameryka eksportuje bezpieczeństwo finansowe w formie własnych zobowiązań. Piękna sztuczka, dopóki publiczność klaszcze i kupuje bilety.

W literaturze pojawia się obraz Ameryki jako „Arabii Saudyjskiej pieniądza". To celna metafora. Tak jak Arabia Saudyjska eksportuje ropę – surowiec niezbędny światu – tak Stany Zjednoczone eksportują różne formy dolarowej płynności: banknoty, depozyty, obligacje i infrastrukturę rozliczeń. Szczególnie wymowny jest banknot studolarowy, którego ogromna część krąży poza granicami USA. Dla wielu ludzi na świecie stanowi on przenośny magazyn wartości i prywatny schron przed inflacją, niestabilnym państwem czy słabym systemem bankowym. Dolar papierowy nabiera tu niemal antropologicznego znaczenia: mały prostokąt amerykańskiego zaufania trzymany w szufladzie, portfelu, sejfie albo pod materacem. Wysoki popyt na fizyczną gotówkę dowodzi, że globalna waluta działa jednocześnie na wielu poziomach. Dla banków centralnych dolar to rezerwy i obligacje; dla korporacji – waluta faktur i długu; dla banków offshore – środowisko bilansowe. Dla mieszkańców krajów niestabilnych jest gotówką bezpieczeństwa, a dla przestępców narzędziem anonimowego przechowywania kapitału.

Dla amerykańskiego państwa oznacza to przywilej senioratu i eksport papieru w zamian za realne dobra. Ta wielofunkcyjność jest źródłem siły dolara; trudno zastąpić narzędzie, które pełni tyle ról jednocześnie, nawet jeśli każda z nich budzi inne zastrzeżenia. Jednak hegemonia dolara nie jest

darmowa. Dla krajów zadłużonych w tej walucie oznacza ona ryzyko kursowe. Gdy dolar się umacnia, koszt obsługi długu rośnie, niezależnie od tego, czy lokalna gospodarka stała się mniej wydajna. Państwo, firma lub bank, które zarabiają w walucie lokalnej, a zadłużają się w dolarze, żyją z niewidzialnym nożem kursowym przy gardle. W spokojnych czasach dolarowy kredyt może wydawać się tani i rozsądny, lecz w kryzysie staje się ciężarem, który pęcznieje właśnie wtedy, gdy gospodarka ma najmniej sił. To globalna asymetria dolara: jedni emitują walutę długu, inni muszą ją zdobywać.

Hegemonia ta obciąża również same Stany Zjednoczone. Silny i stale pożądany dolar może utrudniać eksport, zwiększać import, sprzyjać deficytom handlowym i przyczyniać się do erozji bazy przemysłowej. Oczywiście dezindustrializacja ma wiele przyczyn: od technologii i globalizacji produkcji, przez politykę handlową i strategie korporacji, aż po koszty pracy, automatyzację i finansjalizację.

Paradoks hegemona i infrastrukturalne bariery dedolaryzacji

Rola dolara jako waluty rezerwowej wpisuje się w ten obraz. Waluta zbyt atrakcyjna dla świata może stać się zbyt mocna dla własnych pracowników przemysłowych. To ironia hegemona: świat pożąda twojego pieniądza tak bardzo, że twoje fabryki zaczynają mieć trudniej. Tutaj analogia do Hiszpanii powraca jako ostrzeżenie. Hiszpania miała srebro, świat chciał srebra, a sama Kastylia utraciła część przemysłowej energii. Stany Zjednoczone mają dolara, świat chce dolara, a amerykańska prowincja przemysłowa płaci cenę za strukturę globalnych przepływów. To nie jest proste powtórzenie historii – USA dysponują znacznie bardziej złożoną gospodarką, potężnym sektorem technologicznym, głębokimi rynkami kapitałowymi i wyjątkową pozycją geopolityczną. Jednak ostrzeżenie pozostaje aktualne: walutowy przywilej może osłabiać polityczną wolę korekty. Skoro świat finansuje deficyty, naprawę można odwlekać. Skoro dolar jest pożądany, łatwo przeoczyć tych, którzy przegrali na jego sile.

Dolar globalny jest zatem systemem wygody i wyparcia. Wygody, bo daje wszystkim wspólny język transakcji. Wyparcia, bo pozwala odkładać pytanie o to, kto ponosi koszty tej wygody. Państwa zadłużone w dolarze płacą cenę zależności. Amerykańskie regiony przemysłowe koszt silnej waluty i globalnej struktury importu. Banki centralne innych krajów konieczność reagowania na decyzje Fedu. Globalny handel zaś koszt dominacji jednego punktu odniesienia.

A jednak system trwa, gdyż alternatywa wymagałaby nie tylko politycznej woli, lecz budowy całego zamiennika infrastrukturalnego. To prowadzi nas bezpośrednio do pytania o dedolaryzację. Skoro dolar jest tak silny, użyteczny i głęboko osadzony w światowych bilansach, dlaczego rośnie pragnienie jego ograniczenia? Odpowiedź jest prosta: każde narzędzie dające wygodę może stać się źródłem zależności.

Państwa BRICS i szerzej globalne Południe widzą w dolarze nie tylko neutralny instrument handlu, ale kanał amerykańskiej władzy finansowej, sankcji, asymetrii długu i politycznego ryzyka. Chcą zmniejszać podatność na decyzje Waszyngtonu, Fedu, systemu płatniczego kontrolowanego przez Zachód oraz rynków, które w kryzysie uciekają do dolara kosztem walut peryferyjnych. Jednak historia dolara uczy sceptycyzmu wobec prostych deklaracji. Waluty globalnej nie zastępuje się konferencją prasową. Nie wystarczy wymyślić nazwy, koszyka, jednostki rozliczeniowej czy politycznego hasła. Trzeba stworzyć głębię, płynność i zaufanie; zbudować instrumenty zabezpieczające, rynki długu, przewidywalne prawo oraz interoperacyjność banków. Niezbędna jest gotowość prywatnych podmiotów do fakturowania i oszczędzania w nowym standardzie. Trzeba przekonać nie tylko ministrów, ale księgowych, eksporterów, importerów, bankierów, traderów, ubezpieczycieli, spedytorów i ludzi, którzy w kryzysie klikają „sprzedaj” albo „kup”. Geopolityka może zainicjować walutę, ale o jej przetrwaniu decyduje użyteczność.

Eurodolar jest więc ostatnim wielkim etapem przed rozmową o BRICS i UNIT, ponieważ pokazuje skalę zadania. Jeśli dolar nie jest tylko amerykańską walutą, lecz globalnym systemem prywatnego i publicznego kredytu, to dedolaryzacja nie oznacza jedynie zmiany waluty faktury. Oznacza próbę przebudowy całej architektury zaufania. To trochę tak, jakby świat chciał zmienić system operacyjny w trakcie lotu samolotu, nie wyłączając silników, nie gubiąc pasażerów i nie doprowadzając pilotów do nerwowego śmiechu. Czy jest to możliwe? Częściowo. Szybko i bez tarć? Tu już zaczyna się bajkopisarstwo dla dorosłych.

Dedolaryzacja wymaga infrastruktury a nie deklaracji

Dedolaryzacja brzmi jak decyzja polityczna, a w rzeczywistości jest procesem instytucjonalnym o ogromnej bezwładności. Łatwo ogłosić, że świat powinien odejść od dolara. Trudniej jednak odpowiedzieć na pytanie: dokąd miałby pójść? Jakim korytarzem, z czyim zaufaniem i jaką płynnością? Z jakimi aktywami rezerwowymi, systemem rozliczeń, arbitrażem prawnym, rynkiem długu i bankiem centralnym gotowym gasić pożary?

Dolar nie jest bowiem tylko walutą. To cała architektura przyzwyczajeń, kontraktów, instrumentów, zabezpieczeń, rezerw, faktur, długu, depozytów i politycznej przemocy ukrytej w technicznej

wygodzie. Dlatego rozmowę o BRICS i projekcie UNIT należy prowadzić, unikając dwóch pokus. Pierwszą jest dolarowy triumfalizm, według którego nic się nie zmieni, bo dolar był, jest i będzie słońcem finansowego kosmosu. To myślenie leniwe. Historia – od czeskiego talara po eurodolara – pokazuje, że waluty globalne nie są wieczne. Powstają jako odpowiedź na konkretną użyteczność, a słabną, gdy koszt ich stosowania zaczyna przewyższać wygodę. Druga pokusa to dedolaryzacyjna euforia; wiara, że wystarczy deklaracja szczytu, koszyk walut, trochę złota, blockchain i kilka efektownych infografik, by dolar został wyniesiony z historii jak stary mebel po remoncie.

To również jest myślenie leniwe. Waluty światowej nie odwołuje się komunikatem. Zastępuje się ją dopiero wtedy, gdy miliony praktycznych decyzji uczestników rynku zaczynają układać się w nowy wzór. Oficjalna agenda BRICS po szczytach w Kazaniu i Rio de Janeiro mówi przede wszystkim o zwiększaniu rozliczeń w walutach lokalnych, wzmacnianiu sieci banków korespondentów, interoperacyjności systemów płatniczych oraz finansowaniu przez New Development Bank. Chodzi o poszukiwanie infrastruktury rozliczeniowej mniej zależnej od zachodnich centrów finansowych. Deklaracja kazańska z 2024 roku zachęcała do rozliczeń w walutach lokalnych i wskazywała na koncepcję BRICS Clear jako możliwej, niezależnej infrastruktury rozliczeniowo-depozytowej. Deklaracja z Rio de Janeiro z 2025 roku podtrzymała nacisk na lokalne waluty i rozwój finansowania przez New Development Bank. To kluczowe rozróżnienie: BRICS nie stworzył dotąd jednej, powszechnie funkcjonującej waluty wspólnej, która zastępowałaby dolara w skali globalnej.

Toczy się raczej proces budowania obejść, kanałów pomocniczych i wywierania politycznej presji na zmianę architektury rozliczeń. Nawet w doniesieniach o postępach nad systemem płatności między krajami BRICS akcent pada na interoperacyjność systemów krajowych oraz płatności niewymagające konwersji przez dolara, a nie na gotową walutę rezerwową zdolną jutro przejąć rolę Treasuries i globalnej faktury handlowej. Projekt UNIT należy więc ujmować ostrożnie.

W obiegu publicystycznym pojawia się on jako propozycja jednostki rozliczeniowej opartej częściowo na złocie, a częściowo na koszyku walut BRICS (często w formule 40% złota i 60% walut). Problem polega na tym, że wiele informacji o rzekomym „uruchomieniu” UNIT pochodzi z obiegu medialno-promocyjnego lub społecznościowego, a nie z jednoznacznych decyzji banków centralnych. Opracowania krytyczne słusznie podkreślają, że oficjalne potwierdzenie operacyjnego wdrożenia takiego systemu pozostaje co najmniej niejednoznaczne. To nie znaczy, że UNIT jest bez znaczenia. Przeciwnie: jako projekt intelektualny jest bardzo ciekawy, bo pokazuje, czego faktycznie szukają środowiska dedolaryzacyjne.

Wielowarstwowość dedolaryzacji i bariery zaufania w BRICS

Szukają waluty lub jednostki rozliczeniowej, która łączyłaby trzy zalety: oparcie na twardym aktywie w postaci złota, udział walut państw realnie handlujących surowcami i dobrami przemysłowymi oraz technologiczną infrastrukturę zdolną ominąć zachodnie węzły kontroli. UNIT nie jest więc gotowym następcą dolara, lecz symptomem – sygnałem, że część świata pragnie pieniądza niezależnego od amerykańskiej polityki sankcyjnej, Fedu, SWIFT-u i systemu banków korespondentów.

Dedolaryzacja ma kilka warstw. Pierwsza to warstwa handlowa: próby fakturowania wymiany w walutach lokalnych. Chiny i Rosja rozliczają znaczną część handlu w juanach i rublach, Indie eksperymentują z rupiami, a Brazylia i Chiny zawierają porozumienia o pomijaniu dolara w wybranych transakcjach. Druga warstwa jest płatnicza: obejmuje systemy komunikatów, clearing, interoperacyjność krajowych systemów płatniczych oraz rozwiązania cyfrowe i CBDC. Trzecia to warstwa rezerwowa: kwestia tego, w czym banki centralne trzymają nadwyżki i aktywa bezpieczeństwa. Czwarta jest kredytowa: określa walutę, w której firmy, banki i państwa zaciągają dług.

Piąta warstwa jest mentalna: to jednostka, w której świat myśli o cenach, ryzyku i panice. Najłatwiej zmienić pierwszą warstwę, najtrudniej piątą. Fakturę można przepisać szybciej niż instynkt rynku. Można uzgodnić, że za strumień ropy, gazu czy maszyn zapłaci się w juanach, rupiach lub dirhamach. Znacznie trudniej jednak sprawić, by globalny inwestor w chwili kryzysu uznał te aktywa za równie bezpieczne i płynne co amerykańskie obligacje skarbowe. Jeszcze trudniej zbudować sieć instrumentów hedgingowych i depozytowych porównywalną z systemem dolarowym. Dedolaryzacja handlu może zatem postępować szybciej niż dedolaryzacja bilansów. A bilanse, jak zwykle, są mniej romantyczne od deklaracji.

BRICS pozostaje formacją wewnętrznie zróżnicowaną. Rosja ma silny interes w ograniczaniu dolara, będąc po 2022 roku pod presją sankcji i odcięcia od zachodnich kanałów finansowych. Chiny dążą do umiędzynarodowienia juana, lecz jednocześnie kontrolują przepływy kapitałowe, co ogranicza jego atrakcyjność jako waluty rezerwowej. Indie stawiają na lokalne waluty i własną infrastrukturę płatniczą, nie chcąc jednak budować jawnie antydolarowego bloku; ich wypowiedzi z 2025 roku podkreślały raczej wygodę handlu niż dedolaryzację jako cel sam w sobie. Brazylia i RPA borykają się z ograniczeniami makroekonomicznymi, a nowi członkowie BRICS nie tworzą jednolitego obszaru politycznego ani monetarnego.

Tutaj leży zasadnicza różnica między BRICS a klasycznym projektem waluty wspólnej. Wspólna waluta wymaga czegoś więcej niż tylko wzajemnego niezadowolenia – wymaga zaufania, koordynacji i gotowości do ponoszenia kosztów za innych. Europa przekonała się o tym boleśnie przy euro: sama waluta nie znosi różnic strukturalnych, lecz przenosi je na poziom polityki fiskalnej i długu. BRICS jest przypadkiem jeszcze trudniejszym: obejmuje gospodarki o różnych reżimach, strukturach eksportu i relacjach z Zachodem. Wspólna waluta bez wspólnej architektury ryzyka byłaby jak wspólny dach nad domami zbudowanymi na różnych kontynentach. Efektowny render, trudny remont.

Dlatego bardziej realistyczna jest dedolaryzacja modułowa, a nie totalna. Nie chodzi o gwałtowne zastąpienie dolara, lecz o stopniowe ograniczanie jego roli w wybranych korytarzach handlu, tam gdzie interesy strategiczne nakazują uniknąć zachodnich sankcji. Można rozliczać surowce w walutach lokalnych, rozwijać bilateralne swapy, budować alternatywne systemy płatnicze czy zwiększać udział złota w rezerwach. Można tworzyć regionalne izby clearingowe i używać jednostek rozliczeniowych do kompensaty sald między bankami centralnymi. To wszystko może osłabiać monopol dolara. Ale osłabianie monopolu to nie to samo, co obalenie hegemona.

Instytucjonalna użyteczność jako bariera dla alternatyw

Warto tu przywołać lekcję hiszpańskiego dolara i eurodolara. Ten pierwszy odnosił sukces dzięki metalowi, skali, powtarzalności i globalnemu popytowi. Eurodolar wygrał dzięki sieci bankowej, zapotrzebowaniu na płynność i sprytnemu obejściu regulacji. Dolar amerykański jako system rezerwowy dominuje, ponieważ łączy w sobie głębokie rynki, obligacje skarbowe, infrastrukturę bankową, prawo, instrumenty zabezpieczające, płynność kryzysową oraz efekt przyzwyczajenia. UNIT lub jakakolwiek jednostka BRICS musiałaby odpowiedzieć nie na jedno pytanie, lecz na cały egzamin z instytucjonalnej użyteczności.

Złoto może być dobrym punktem wyjścia dla narracji, ale samo w sobie nie zapewni płynności rynku obligacji, wiarygodności sądów, wymienialności walut ani gotowości sektora prywatnego do masowego przechowywania wartości. Zwolennicy walut opartych na kruszcu często zakładają, że rozwiązuje on problem zaufania. W rzeczywistości rozwiązuje tylko jego część.

Złoto może ograniczyć strach przed arbitralną emisją pieniądza, lecz rodzi nowe pytania: gdzie jest przechowywane, kto je audytuje, kto ma prawo wykupu, po jakiej cenie i w jakich okolicznościach? Jak szybko można je odebrać i wobec kogo kierować roszczenie? Czy kruszec można zająć lub przetransportować? I wreszcie: czy roszczenie do złota jest równoważne samemu metalowi, czy to tylko kolejna obietnica? Historia uczy, że „pieniądz oparty na złocie” jest w praktyce pieniądzem

opartym na instytucji, która to złoto obiecuje. Wtedy znów wracamy do kwestii zaufania. Złoto jest ciężkie, ale obietnica złota bywa lekka jak papier.

Koszyk walut również nie jest panaceum. Może on zmniejszyć zależność od jednej waluty, ale generuje problemy z zarządzaniem składem, wagami, kursem, płynnością i arbitrażem. Jeśli koszyk obejmuje waluty o różnej stabilności, stopniu wymienialności czy kontroli kapitału, jednostka rozliczeniowa dziedziczy wszystkie te napięcia. Gdyby dominować miał juan, inne państwa mogłyby obawiać się zamiany hegemonii dolara na hegemonię Chin. Z kolei równy udział wszystkich walut sprawiłby, że instrument nie odzwierciedlałby realnej skali gospodarczej i handlowej. Jeśli zaś udziały miałyby zależeć od PKB, handlu lub rezerw, nieuchronnie pojawiłby się spór polityczny. Koszyk wygląda neutralnie dopóty, dopóki nie zapytać, kto go waży.

Właśnie dlatego oficjalna ostrożność BRICS jest zrozumiała. Znacznie łatwiej mówić o rozliczeniach lokalnych i interoperacyjności płatności niż o pełnej wspólnej walucie. Lokalne waluty pozwalają państwom zachować suwerenność, eksperymentować i ograniczać ekspozycję na dolara w konkretnych transakcjach. Wspólna waluta lub jednostka rezerwowa wymagałyby stworzenia instytucji, której decyzje wiązałyby wszystkich uczestników. Tymczasem BRICS nie jest państwem federalnym ani unią monetarną. To platforma geopolityczna, klub interesów, forum buntu przeciw asymetrii Zachodu i narzędzie negocjacyjne w sprawie wielobiegunowości. Klub może wydać komunikat.

Erozja zaufania a bariery systemowej dominacji dolara

Waluta wymaga konstytucji zaufania. Nie oznacza to jednak, że dolar może spać spokojnie jak bankier po udanym lobbyingu. Częściowa dedolaryzacja jest realna i już trwa w wybranych segmentach. Sankcje finansowe wobec Rosji, zamrożenie części rezerw, napięcia na linii USA-Chiny oraz ryzyko wykorzystania systemu dolarowego jako narzędzia presji – a do tego wzrost znaczenia handlu Południe-Południe – skłaniają państwa do dywersyfikacji. Banki centralne wykazują większe zainteresowanie złotem, a niektóre kraje dążą do ograniczenia zależności od zachodniej infrastruktury płatniczej. Nawet jeśli dolar pozostaje dominujący, sama świadomość, że dostęp do niego może zostać upolityczniony, zmienia kalkulacje bezpieczeństwa. Pieniądz, który staje się bronią, zmusza innych do szukania schronu.

Tu ujawnia się jedna z największych sprzeczności hegemonii dolara. Stany Zjednoczone korzystają z faktu, że dolar jest globalnym instrumentem zaufania, a jednocześnie używanie jego infrastruktury do sankcji i nacisku geopolitycznego może wzmacniać motywację do obchodzenia tego systemu. Nie jest to argument przeciwko samym sankcjom – w polityce międzynarodowej są

one uzasadnioną reakcją na agresję, przemoc czy naruszenia prawa. Jednak z punktu widzenia architektury pieniądza każda demonstracja władzy nad systemem rezerwowym przypomina światu, że wygoda dolara ma właściciela. A gdy narzędzie ma właściciela, użytkownicy zaczynają pytać o plan B.

Plan B nie musi być doskonały, by mieć znaczenie; wystarczy, że w pewnych korytarzach zmniejszy zależność od zielonego dolara. Jeśli Chiny i Rosja rozliczają handel w walutach narodowych, dolar traci część swojej roli transakcyjnej. Jeśli państwa BRICS rozwijają interoperacyjne systemy płatnicze, traci on część monopolu infrastrukturalnego. Jeśli banki centralne zwiększają udział złota, słabnie jego monopol rezerw psychologicznych. Z kolei powstanie jednostek rozliczeniowych dla towarów może odebrać mu funkcję numeraire w wybranych segmentach.

To nie jest rewolucja jednego dnia, lecz erozja. A erozja, jak wiadomo, nie robi konferencji prasowych, tylko cierpliwie zabiera brzeg. Jednocześnie dolar dysponuje potężnymi mechanizmami obronnymi. Pierwszym jest płynność – w kryzysie uczestnicy rynku nie szukają waluty „sprawiedliwej", lecz takiej, którą można natychmiast sprzedać, kupić, pożyczyć lub zabezpieczyć. Drugim jest głębokość rynku amerykańskich obligacji; świat potrzebuje bezpiecznych aktywów o ogromnej skali, a niewiele państw może dostarczyć ich tyle, co USA. Trzecim są prawo i instytucje, które mimo politycznych napięć w Ameryce wciąż uznawane są za bardziej przewidywalne niż w konkurencyjnych centrach. Do tego dochodzi efekt sieciowy oraz brak jednego, oczywistego następcy. Dolar nie musi być idealny – wystarczy, że konkurenci są mniej kompletni.

Juan jest najpoważniejszym kandydatem do większej roli, ale Chiny stoją przed własnym dylematem. Aby waluta stała się pełnoprawnym instrumentem rezerwowym, musi być szeroko dostępna, wymienialna i osadzona w głębokich rynkach, akceptowana przez inwestorów ceniących swobodę kapitałową. Wymaga to jednak stopnia otwartości, który ogranicza kontrolę państwa nad finansami, kursem czy stabilnością wewnętrzną. Chiny chcą większej roli juana, lecz niekoniecznie pełnej liberalizacji, której wymagałaby pozycja globalnego dolara. To klasyczny konflikt między ambicją międzynarodową a kontrolą krajową. Nie da się jednocześnie posiadać całkowicie swobodnej waluty światowej i całkowicie posłusznej waluty państwowej. Waluta globalna ma charakter kota: może mieszkać u ciebie, ale nie zawsze przychodzi na zawołanie.

Instytucjonalne bariery alternatyw i przyszłość fragmentacji

Euro dysponuje odpowiednią skalą i instytucjami, jednak Unia Europejska nie stworzyła dotąd jednolitego, równie głębokiego i politycznie sprawnego rynku bezpiecznych aktywów, który mógłby konkurować z amerykańskimi Treasuries. Brak pełnej unii fiskalnej oraz polityczna fragmentacja ograniczają zdolność euro do całkowitego przejęcia roli dolara. Złoto pozostaje atrakcyjne jako rezerwa zaufania w czasach niepewności, lecz nie jest wygodnym pieniądzem w codziennych rozliczeniach wielkiej gospodarki kredytowej. Kryptowaluty i rozwiązania blockchainowe obiecują niezależność od pośredników, ale borykają się ze zmiennością, problemami regulacyjnymi, brakiem skali, deficytem zaufania instytucjonalnego oraz brakiem roli pożyczkodawcy ostatniej instancji.

Każda alternatywa ma swoją cenę. Dolar również ją ma, jednak jest ona znana i wbudowana w system. Projekt UNIT, traktowany jako model przyszłej jednostki rozliczeniowej, mógłby znaleźć zastosowanie w kilku niszach: jako jednostka księgowa w handlu surowcami między wybranymi państwami, narzędzie do kompensowania sald między bankami centralnymi i instytucjami rozwojowymi, czy też symbol polityczny i test technologiczny. Mógłby także wymusić debatę nad tym, czy światowy pieniądz powinien opierać się wyłącznie na długu jednego państwa. Jednak droga od jednostki rozliczeniowej do waluty rezerwowej jest długa. Jednostka rozliczeniowa mierzy. Waluta rezerwowa przechowuje. Waluta finansowania pożycza. Waluta fakturowania wycenia. Waluta kryzysowa ratuje. Dolar realizuje wszystkie te funkcje jednocześnie; UNIT musiałby najpierw udowodnić, którą z nich wypełnia lepiej.

Najbardziej prawdopodobny scenariusz nie zakłada więc spektakularnego końca dolara, lecz powstanie systemu bardziej pofragmentowanego. Dolar pozostanie centrum globalnych finansów – zwłaszcza w obszarze długu, rezerw i kryzysowej płynności – podczas gdy część handlu przesunie się ku walutom lokalnym i regionalnym. Juan zyska na znaczeniu wraz ze wzrostem potęgi gospodarczej Chin, choć jego ograniczenia instytucjonalne będą hamować pełną dominację. Złoto pozostanie aktywem zaufania w świecie sankcji i niepewności. BRICS będzie rozwijać alternatywne kanały płatnicze, lecz proces ten będzie nierównomierny i zależny od politycznej spójności grupy. UNIT i podobne projekty będą laboratoriami, a nie natychmiastowym nowym Bretton Woods.

Taki świat będzie mniej elegancki niż dolarowa jednobiegunowość. Przyniesie więcej kanałów, ryzyk kursowych, lokalnych rozliczeń, politycznych blokad, technologicznych eksperymentów i sporów o standardy. Może być bardziej odporny na monopol jednej waluty, ale mniej płynny w obliczu kryzysu. Może dawać państwom większą autonomię, lecz jednocześnie zwiększać koszty

transakcyjne. Może ograniczać amerykańską władzę sankcyjną, ale tworzyć nowe zależności od Chin, regionalnych mocarstw lub surowców.

Pieniądz jako infrastruktura a iluzja neutralności

Wielobiegunowość finansowa brzmi pięknie na panelach konferencyjnych. W praktyce może jednak przypominać skrzyżowanie z pięcioma systemami świateł, z których każdy twierdzi, że jest najbardziej suwerenny. Z perspektywy historii dolara kluczowe jest jednak coś innego: dedolaryzacja nie jest odrzuceniem pieniądza politycznego na rzecz neutralnego, lecz próbą zastąpienia jednej polityczności inną.

Dolar niesie ze sobą władzę Stanów Zjednoczonych – ich rynków, długu, banku centralnego i systemu sankcji. Alternatywa BRICS niosłaby władzę państw z tego bloku: ich rozbieżnych interesów, surowców, technologii, banków, konfliktów i ambicji. Nie ma pieniądza poza polityką; pozostaje jedynie pytanie, czyja polityka zostaje wpisana w instrument rozliczeniowy.

Właśnie dlatego należy odrzucić mit czysto technicznego pieniądza. Dolar przez długi czas udawał neutralny język globalizacji, choć w rzeczywistości był językiem konkretnego porządku. Dedolaryzacja bywa przedstawiana jako wyzwolenie od hegemonii, podczas gdy może stać się wejściem w inną sieć zależności. Złoto udaje naturę, choć wymaga instytucji. Koszyk walut udaje równowagę, choć opiera się na politycznym ważeniu. Blockchain udaje bezstronny kod, mimo że ktoś go projektuje, aktualizuje i kontroluje dostęp do infrastruktury. Pieniądz zawsze przychodzi z konstytucją, nawet jeśli podszywa się pod zwykłą aplikację.

BRICS ma rację, wskazując na niesprawiedliwość systemu, w którym problemy amerykańskiej polityki monetarnej stają się problemami całego świata. Ma rację, próbując ograniczać podatność na jednostronne sankcje i dolarowe kanały nacisku oraz wspierając rolę walut lokalnych w handlu – nie każda transakcja między państwami globalnego Południa musi przecież przechodzić przez dolarowy filtr. Jednak krytycy BRICS mają rację, pytając o instytucjonalną głębię tej alternatywy. Kto będzie pożyczkodawcą ostatniej instancji? Gdzie jest rynek bezpiecznych aktywów? Jak rozwiązywać spory?

Jak chronić się przed dominacją Chin? Jak zapewnić płynność w czasie paniki? Jak uniknąć politycznej uznaniowości? To nie są detale. To są śruby w moście. Bez nich nawet najpiękniejszy most staje się dekoracją nad przepaścią. Z tego powodu przyszłość dolara będzie prawdopodobnie historią względnego osłabienia, a nie nagłego upadku. Będzie on mniej oczywisty, częściej

kwestionowany i obchodzony, a jego użycie stanie się bardziej kosztowne politycznie. Pozostanie jednak potężny, dopóki świat nie stworzy równie użytecznej infrastruktury.

Tu wracamy do maksymy Greeleya: pieniądz jest produktem i jest tak dobry, jak jest użyteczny. Dolar nie trwa dlatego, że jest moralnie czysty, lecz dlatego, że jest produktem dopracowanym przez pięćset lat praktyki: od srebra w dolinie, przez hiszpańskie statki, kolonialne weksle, depozyty bankowe, rezerwy Fedu, eurodolary i obligacje skarbowe. To produkt stary, wadliwy i nierówny, czasem brutalny, ale przerażająco funkcjonalny.

Dedolaryzacja musi więc odpowiedzieć produktem, a nie tylko protestem. Musi stworzyć pieniądz, który zamiast jedynie wyrażać niezadowolenie z USA, rozwiąże realne problemy eksporterów, banków, ubezpieczycieli, państw i inwestorów. Musi być czymś więcej niż antydolarem, bo antydolar to tylko stanowisko polityczne.

Waluta to infrastruktura, a ta nie powstaje z oburzenia, lecz z żmudnej, nudnej pracy instytucjonalnej. Nuda, jak widać, też bywa rewolucyjna. BRICS stoi dziś zatem przed pytaniem znacznie trudniejszym niż „jak zabić dolara?": „jak stworzyć coś, czemu świat zaufa w chwili strachu?". Prawdziwa waluta rezerwowa zdaje egzamin nie podczas szczytów liderów, lecz w panice. Gdy ceny spadają, statki czekają, banki odmawiają, a rządy desperacko szukają płynności – wtedy kończą się slogany. Rynek pyta wtedy tylko: gdzie jest bezpieczne aktywo, gdzie jest wyjście i kto przyjmie ten pieniądz za godzinę?

Dolar zna odpowiedź na to pytanie. BRICS dopiero ją pisze. UNIT, jeśli przetrwa jako idea, może być jednym z akapitów tej odpowiedzi. Jednak książka alternatywnego pieniądza światowego nie została jeszcze wydrukowana. Mamy szkic i kilka rozdziałów próbnych, dużo politycznej energii oraz bardzo wymagającego czytelnika: globalny rynek, który nie wierzy w deklaracje, dopóki nie może nimi zapłacić.

Polskim partiom politycznym trzeba dziś powiedzieć rzecz prostą, choć niewygodną: pieniądz nie jest rekwizytem kampanijnym. Nie jest konfetti na konwencji, pałką do bicia przeciwnika ani stodołą pełną siana, którą można podpalić dla efektownego zdjęcia przy płomieniach.

Wiarygodność banku centralnego jako gwarant bezpieczeństwa obywateli

Pieniądz jest instytucją zaufania. A zaufanie ma tę paskudną cechę, że buduje się je latami, traci w tydzień, a odbudowuje za cenę, którą płacą nie baronowie i baroneski, lecz gospodarstwa domowe,

przedsiębiorcy, samorządy, kredytobiorcy, eksporterzy, importerzy i ludzie liczący w sklepie, czy starczy im do pierwszego. Konstytucja Rzeczypospolitej mówi jasno: Narodowemu Bankowi Polskiemu przysługuje wyłączne prawo emisji pieniądza oraz ustalania i realizowania polityki pieniężnej, a NBP odpowiada za wartość polskiego pieniądza.

To nie jest ustrojowy ozdobnik. To bezpiecznik. A bezpiecznika nie powinno się wykręcać tylko dlatego, że komuś przeszkadza on w bieżącej walce o władzę. Atak na bank centralny może przybierać różne formy: prawną, medialną, personalną, propagandową, sejmową, uliczną czy populistyczną. Oczywiście nie każdy spór z NBP jest zamachem na państwo. Bank centralny może i powinien podlegać krytyce, kontroli legalności, debacie eksperckiej, ocenie jakości komunikacji, audytowi decyzji oraz odpowiedzialności za błędy. Jednak czym innym jest kontrola instytucji, a czym innym polityczne rozszarpywanie jej wiarygodności. Pierwsze wzmacnia państwo; drugie osłabia pieniądz. A pieniądz, gdy traci zaufanie, nie pisze sprostowań. Po prostu drożeje, ucieka, słabnie albo żąda wyższej premii za ryzyko.

W tej sprawie trzeba wyjść poza personalia. Nie chodzi o to, czy ktoś lubi obecnego prezesa, poprzedni zarząd, konkretną większość sejmową, media liberalne czy konserwatywne, technokratów, populistów czy ekonomistów z miną wyroczni po espresso. Chodzi o zasadę: partia może chcieć wygrać wybory, ale państwo musi przeżyć jej kampanię. Jeśli każda zmiana władzy będzie oznaczała próbę politycznego zdobycia banku centralnego, rynek nauczy się jednego: polski pieniądz jest zakładnikiem cyklu wyborczego. A gdy rynek już tego doświadczy, nie zapomni o tym po jednej konferencji prasowej.

Pieniądz fiducjarny, fiat money, nie opiera się na świętym metalu ani na bajce o magicznym papierze. Opiera się na przekonaniu, że państwo, bank centralny, system prawny i gospodarka będą zachowywać się wystarczająco przewidywalnie, aby złoty jutro nadal był złotym, a nie ulotką z napisem "kiedyś wierzyliśmy". Fiat money ulatuje z dymem zaufania, gdy wiedźmy populizmu odprawiają sabat nad ogniskiem instytucji. To zdanie jest ostre, ale mechanizm pozostaje chłodny: kiedy polityka podporządkowuje bank centralny bieżącej potrzebie fiskalnej, wyborczej albo propagandowej, rośnie ryzyko inflacji, słabnie wiarygodność i pojawia się groźba fiskalnej dominacji – czyli presji na bank centralny, by tanio finansował państwo kosztem stabilności cen. IMF ostrzegał, że niezależność banków centralnych chroni gospodarkę przed taką presją i pomaga utrzymać stabilność makroekonomiczną.

Tu właśnie zaczyna się problem polskich partii. Jedne lubią krzyczeć o suwerenności, lecz gdy dochodzi do pieniędzy, mylą ją z dyspozycyjnością instytucji. Drugie chętnie mówią o praworządności, ale bywają skłonne traktować instytucje jak łupy restytucyjne: „teraz my naprawiamy państwo, więc oddajcie nam stery”. Trzecie marzą o tanim kredycie, czwarte o tanim

gniewie, piąte o taniej narracji. Tymczasem w polityce pieniężnej nic naprawdę nie jest tanie. Można jedynie przesunąć rachunek – najczęściej na tych, którzy nie mają lobbystów, kancelarii i kont walutowych.

Wiarygodność banku centralnego jako fundament bezpieczeństwa obywateli

Atak na NBP niesie ze sobą trzy niebezpieczne konsekwencje. Po pierwsze, może podważyć oczekiwania inflacyjne. Ludzie i firmy zaczynają pytać, czy bank centralny będzie walczył o stabilność pieniądza, czy o spokój rządu. Gdy odpowiedź staje się niejasna, ceny i płace zaczynają uwzględniać to ryzyko. Po drugie, rośnie premia za ryzyko kraju: inwestorzy mogą żądać wyższej rentowności obligacji, ponieważ instytucje stają się mniej przewidywalne. Po trzecie, kurs walutowy staje się bardziej podatny na nerwy. A kurs waluty to nie tylko wykres dla traderów – to ceny importu, paliw, komponentów, leków i technologii; to raty kredytów walutowych i koszty prowadzenia przedsiębiorstw.

Nie oznacza to jednak świętości banku centralnego. NBP nie jest klasztorem nieomylnych mnichów monetarnych. Może popełniać błędy komunikacyjne, prognostyczne, decyzyjne czy instytucjonalne. Można go krytykować za sposób prowadzenia polityki pieniężnej, język, relacje z rządem, styl komunikacji czy zbyt późne bądź zbyt szybkie reakcje. Jednak odpowiedzialność wobec banku centralnego musi być chirurgią, nie rąbaniem siekierą w rozdzielni prądu. Państwo, które chce naprawić instytucję monetarną, nie zaczyna od widowiskowego podpalenia jej reputacji.

Najgorszy jest populistyczny scenariusz „siana". Ktoś mówi: pieniędzy brakuje, więc dosypmy. Kredyt jest drogi, więc nakażmy tani. Dług przeszkadza, więc niech bank centralny pomoże. Deficyt boli, więc zróbmy z polityki pieniężnej aptekę z darmowymi lekami dla budżetu. Problem w tym, że siano, czyli potocznie pieniądze, pali się znakomicie. Kłopoty zaczynają się później: gdy inflacyjny ogień obejmie oczekiwania, ugaszenie pożaru wymaga wyższych stóp, cięcia popytu, droższego kredytu, recesyjnego chłodu, utraty miejsc pracy i zgliszcz w bilansach firm.

Politycy od ogniska zwykle zdążą już przejść do następnej konferencji. Strażakami zostają obywatele. Bank centralny jest instytucją od niepopularnej dorosłości. Rząd może pragnąć wzrostu, wydatków, inwestycji i spokoju społecznego. Parlament może chcieć nagłych gestów, a partie natychmiastowego efektu. Bank centralny musi jednak pamiętać, że pieniądz jest wspólnym dobrem, a nie paliwem do sondaży. Dlatego niezależność banku centralnego nie jest przywilejem technokratów, lecz ochroną społeczeństwa przed politycznym skrótem myślowym: „wydrukujemy

sobie zaufanie". Nie wydrukujemy. Można wydrukować banknot, ale nie można wydrukować wiary w to, że ten banknot będzie jutro coś wart.

Do polskich partii należy skierować kilka maksym, prostych jak cep i potrzebnych jak gaśnica. Nie każdy przeciwnik NBP jest obrońcą obywatela – czasem jest tylko podpalaczem stodoły, który obiecuje darmowe ciepło. I nie każdy obrońca NBP broni państwa – czasem broni personalnego układu.

Kto jednak niszczy wiarygodność banku centralnego, ten nie obala układu, lecz obniża dach nad własnym krajem. Pieniądz nie jest lewicowy ani prawicowy; pieniądz jest albo wiarygodny, albo drogi. Bank centralny pozbawiony zaufania przypomina straż pożarną bez wody: ma mundury, pieczęcie i konferencje, ale pożar i tak postępuje. Najtańszy pieniądz polityczny bywa najdroższym pieniądzem społecznym. Największą pokusą polskiej klasy politycznej jest mylenie kompetencji z kontrolą. Baronowie i baroneski partyjne lubią wierzyć, że jeśli obsadzą, przesłuchają, zawstydzą, upokorzą, wymienią, zakrzyczą albo „przywrócą wpływ", to państwo będzie działało sprawniej.

Bank centralny nie jest jednak spółką od rozdawania miejsc w radzie nadzorczej. Jest instytucją oczekiwań, a te są delikatniejsze niż stołki. Stołek można przesunąć; oczekiwań rynku nie przesuwa się komunikatem dnia. Polska potrzebuje dojrzałej reguły: NBP wolno kontrolować, ale nie wolno go rytualnie upokarzać dla uciechy elektoratu. Prezesa wolno rozliczać, ale nie wolno robić z odpowiedzialności konstytucyjnej cepa wyborczego. RPP wolno krytykować, lecz nie wolno sugerować, że polityka pieniężna ma być wydziałem programowym partii. Debatę o błędach wolno prowadzić ostro, ale precyzyjnie. Kto atakuje bank centralny bez rozumienia mechanizmów pieniądza, przypomina człowieka, który kopie w fundament, bo nie podoba mu się kolor elewacji.

Przestroga brzmi: zaufanie do pieniądza jest dobrem publicznym, które niszczy się prywatnym interesem politycznym. Gdy złoty traci wiarygodność, nie traci jej „NBP" jako abstrakcyjna tablica na budynku. Tracą ją pensje, oszczędności, ceny, kredyty, inwestycje, budżety samorządów, marże firm, kontrakty eksportowe i poczucie bezpieczeństwa gospodarstw domowych. Waluta jest najbardziej demokratyczną instytucją państwa, bo dotyka wszystkich. Właśnie dlatego nie wolno oddawać jej w ręce najgłośniejszych. Polskie partie powinny zapamiętać: kto podpala siano, nie zostaje królem żniw. Zostaje człowiekiem, po którym inni liczą straty.

> Pieniądz nie jest rekwizytem kampanijnym ani paliwem do sondaży, lecz kruchą instytucją zaufania, której nie da się wydrukować w banku centralnym. Kto podpala stodołę wiarygodności monetarnej dla efektownego zdjęcia przy płomieniach

> populizmu, ten rzadko zostaje królem żniw. Zazwyczaj zostaje jedynie człowiekiem, po którym zwykli obywatele przez lata liczą straty w swoich portfelach.

Inspiracje

[1] 

"Almighty Dollar" Brendan Greeley

2026 | Crown | ISBN: 9780593138885

Brendan Greeley jest dziennikarzem finansowym i badaczem akademickim, który obecnie odbywa doktorat z historii na Uniwersytecie Princeton, gdzie specjalizuje się w historii pieniądza i finansów, szczególnie w okresie wczesnonowożytnym w świecie atlantyckim. Jego badania dotyczą obiegu różnych form walut, regulacji pieniądza i jego wpływu na nierówności ekonomiczne. Przed doktoratem Greeley spędził dwie dekady jako dziennikarz zajmujący się polityką gospodarczą i monetarną. Był redaktorem działu ekonomicznego USA w Financial Times oraz członkiem redakcji Bloomberg Businessweek i The Economist. Pracował również jako prezenter i korespondent Bloomberg TV oraz publikował w takich publikacjach jak The New York Times i The Wall Street Journal Europe. Ukończył z wyróżnieniem studia na Uniwersytecie Tulane w 1997 roku z filologii niemieckiej.

Brendan Greeley *is a financial journalist and academic researcher currently pursuing a PhD in history at Princeton University, where he specializes in the history of money and finance, particularly within the early-modern Atlantic world. His research examines the circulation of various forms of currency, the regulation of money, and its impact on economic inequality. Prior to his doctoral studies, Greeley spent two decades as a journalist covering economic and monetary policy. He served as the US economics editor at the Financial Times and held positions as a staff writer for Bloomberg Businessweek and The Economist. He has also worked as an anchor and correspondent for Bloomberg TV and contributed to publications such as The New York Times and The Wall Street Journal Europe. He graduated from Tulane University in 1997 with honors in German.*

Princeton University

Literatura uzupełniająca

Książki

Literatura pokrewna (Google Scholar):

[1] **"principle of Economics Gregory Mankiws"**

[2] **"Modern Principles of Economics Tyler Cowen"**

[3] **"monetary-economics-an-integrated-approach-to-credit-money-income-production-and-wealth"**

[4] **"Economics Principles and Policy 11e William J Baumol"**

[5] **"Macroeconomics 8th edition Olivier Blanchard"**

[6] **"BIG NOPrinciples of Economics"**

Betsey Stevenson

Artykuły naukowe

Autorzy przywoływani:

[1] **"1-1-1978 1978 Economic Outlook And Monetary Policies"**

A. Brimmer

2016

Google Scholar

[2] **"MONETARY POLICY, INTEREST RATE CEILINGS AND THE FUTURE OF RESIDENTIAL FINANCING"**

A. Brimmer

2011

Google Scholar

[3] **"CRITICISM AND THE CONDUCT OF FLEXIBLE MONETARY POLICY IN THE UNITED STATES"**

A. Brimmer

2011

Google Scholar

[4] **"Money and Monetary Policy in Early Times."**

R. G. Hawtrey, A. R. Burns

1928 | The Economic Journal | DOI: 10.2307/2223873

Google Scholar

[5] **"Foreign Banking Institutions in the United States Money Market"**

Andrew F. Brimmer

1962 | The Review of Economics and Statistics | DOI: 10.2307/1926626

Google Scholar

Treść tworzy Fundacja Dobre Państwo.
Redaguje i publikuje APA ONE, autorski system redakcyjny Fundacji oparty na AI.
APA ONE Publishing System
Fundacja Dobre Państwo © 2026
Article ID: 4fc6c548-c1f7-46be-af69-48dd8ce84c8b