

## EWG WOBEC KRYZYSÓW WALUTOWYCH (1971 - 1973/1974)

Walutowe porozumienie waszyngtońskie z grudnia 1971 r. — zwane *smithonian agreement* — zamknęło definitywnie 25-letni okres panowania ustroju walutowego z Bretton-Woods. Pozostawiło ono po sobie głęboko sięgający chaos w międzynarodowych stosunkach finansowych i powszechną świadomość, że przyznanie jakiegś walucie narodowej atrybutu powszechnego miernika wartości innych walut nie jest w obecnych warunkach gospodarczych metodą właściwą. Zasadnicze zmiany nie tylko faktyczne — gdyż te narastały powoli od wielu lat — lecz i formalne, oparte na aktach prawnych, zapoczątkowane zostały w 1971 r.

Z początkiem sierpnia tego roku opublikowany został w USA tzw. raport Reussa, w którym wyraźnie stwierdzono, że wartość dolara jest zawyżona i że bez obniżenia jego kursu nie będzie możliwa poprawa bilansu płatniczego. Zawarte w raporcie zalecenie dewaluacji dolara wywołało gwałtowną jego ucieczkę do Szwajcarii, Francji i Japonii. NRF uchroniła się od napływu dolarów dzięki temu, że stosowała w tym czasie system zmiennych kursów walutowych. W połowie sierpnia zobowiązania dolarowe USA, wobec władz walutowych i innych państw wzrosły do 40 mld dolarów (z początkiem 1970 r. wynosiły 17 mld), a rezerwy spadły do 12 mld dolarów, w czym mieściło się złoto wartości 10 mld dolarów. Wobec tak gwałtownego wzrostu deficytu płatniczego i związanej z tym obawy o utratę rezerw, rząd USA zawiesił 15 sierpnia 1971 r. wymienialność dolara na złoto, czyniąc tym pierwszy głęboki wyłom w fundamentalnych zasadach powojennego systemu walutowego. Do tego czasu dolar był jedyną walutą, co do której istniał obowiązek konwersji na złoto na żądanie zagranicznych władz walutowych. Wobec zawieszenia jego wymienialności złoto straciło (może przejściowo) swoją dominującą rolę w kapitalistycznym systemie walutowym. Ważniejszą jednak rolę niż łącznika ze złotem spełniał dolar jako najważniejsza waluta interwencyjna i rezerwowa. Funkcję tę, nie wynikającą z żadnej formalnej umowy, lecz z zaufania do stałości jego wartości pełnił dolar skutecznie dopóki, dopóty wypadki tego zaufania nie podważyły. W każdym razie z dniem 15 sierpnia 1971 r. zakończył się okres panowania systemu złoto-dolarowego w krajach kapitalistycznych.

Usiłowania znalezienia przez kraje EWG jakiegś wspólnej linii postę-



powania wobec zawieszenia wymienialności dolara zawiodły, a reakcje poszczególnych państw Wspólnoty były bardzo różne. NRF utrzymała istniejący tam od maja system płynnych kursów (podobnie jak Holandia), interweniując jednak od czasu do czasu, gdy nacisk na markę zachodnio-niemiecką był zbyt silny. Francja, operująca metodą podwójnych kursów walutowych, utrzymała kurs handlowego dolara na dotychczasowym poziomie a interwencje i zaostrzone dewizowe przepisy obronne umożliwiły władzom francuskim utrzymanie dopływu dolarów w bardzo wąskich granicach. Belgia/Luksemburg przeszły do systemu kursów płynnych. Włochy zaniechały interwencji na rzecz dolara w dolnej granicy jego wahań, wpływały jednak nadal na jego rynkowy kurs i zaostrzyły administracyjną kontrolę transakcji dewizowych.

Po kilkumiesięcznych pertraktacjach (w grudniu 1971 r.) zawarto w Waszyngtonie wielostronne porozumienie międzynarodowe co do ustalenia na nowo wzajemnych relacji i wartości kursowych walut krajów „grupy dziesięciu” i Szwajcarii<sup>1</sup>. Zmiany przedstawiono w tabeli 1.

TABELA 1

*Zmiany kursów wymiennych ustalone na konferencji waszyngtońskiej w procentach*

Kraj	Zmiany w stosunku do poprzedniego		Średnia ważona rewaluacji (+) albo dewaluacji w stos. do reszty świata
	parytetu złota	parytetu dolarowego	
Niemiecka Republika Federalna	+4,61	+13,58	+ 5,1
Belgia/Luksemburg	+2,76	+11,57	+ 2,4
Holandia	+2,76	+11,57	+ 2,6
Francja	0	+ 8,57	- 0,2
Włochy	-1,00	+ 7,48	- 1,0
W. Brytania	0	+ 8,57	+ 1,2
Szwecja	-1,00	+ 7,48	- 1,0
Szwajcaria	+4,89	+13,88	+ 6,3
Japonia	+7,66	+16,88	+11,6
Kanada	-	(+ 8,48)*	+ 3,2
Stany Zjednoczone	-7,89	-	- 9,1

Zródło: *Internationaler Währungsfonds Jahresbericht 1972*, s. 108.

\* Kanada utrzymuje nadal system płynnych kursów.

Zaznaczyć należy, że nowe stosunki wartości kursowych są w gruncie rzeczy rezultatem rokowań politycznych, na które jednak bardzo znaczny wpływ miały obliczenia ekonomiczne zmierzające do ustalenia

<sup>1</sup> *Geschäftsbericht der Deutschen Bundesbank für das Jahr 1971*.



takich relacji kursowych, które by — przynajmniej w zasadzie — mogły zapewnić nową równowagę w międzynarodowym obrocie płatniczym.

Z tabeli 1 wynika, że dolar został zdewaluowany w stosunku do złota o 7,89% przez podniesienie oficjalnej ceny złota z 35 na 38 dol. za uncję. Poważniejszej rewaluacji uległy tylko waluty trzech krajów: NRF, Szwajcarii i Japonii, natomiast waluty Francji, W. Brytanii, Włoch i Szwecji utrzymały swoje relacje w stosunku do innych walut na poziomie tylko nieznacznie zmienionym, a waluty krajów Beneluksu w niewielkim stopniu zostały rewaluowane. Inne kraje, należące do Międzynarodowego Funduszu Walutowego, dostosowały się do nowych relacji rewaluując swoje waluty w stosunku do dolara w 55 wypadkach, a w 48 wypadkach utrzymując dawny parytet, co równoznaczne było z dewaluacją w stosunku do walut innych krajów.

Prócz tego rozszerzano margines dopuszczalnych wahań kursowych z 1% na 2,25 powyżej lub poniżej partytetu, zapewniając w ten sposób kursom walutowym większą elastyczność.

Cel, jaki postawiła sobie konferencja waszyngtońska, tj. odbudowa zaufania i przywrócenie uporządkowanych stosunków na rynkach dewizowych, nie został osiągnięty ani nie nastąpiła na razie poprawa amerykańskiego bilansu płatniczego, a na rynkach dewizowych nie nastąpiło pożądane uspokojenie i stabilizacja. Wprost przeciwnie — spekulacyjne ruchy dolarów nasilały się i doprowadzały do kryzysów, z których pierwszy wystąpił już na początku 1972 r. Najważniejszy jest jednak przy tym fakt, że reformy waszyngtońskie nie przywróciły zaufania do dolara i tym samym do systemu walutowego. Sprawy wymiennalności na złoto również nie rozwiązały, gdyż nie wydaje się, aby komukolwiek robiło różnicę, czy amerykański Urząd Skarbu nie sprzedaje złota po 35 czy po 38 dolarów za uncję<sup>2</sup>.

Powtarzające się kryzysy walutowe zahamowały postępy w zakresie tworzenia w ramach EWG unii monetarnej. Dopiero w kwietniu 1972 r. uczyniono pierwszy — planowany na 1971 r. — krok w tym kierunku, ograniczając margines wahań kursowych między walutami krajów członkowskich do połowy wysokości obowiązującej według porozumienia waszyngtońskiego, tj. do 2,25%. Ponadto ustalono, że utrzymywanie tego marginesu odbywać się winno przy pomocy wzajemnych interwencji w walutach członkowskich. Dolar przestał być zatem jedyną walutą interwencyjną — stracił swoją centralną pozycję. Te dwa pierwsze wspólne kroki EWG w dziedzinie walutowej można uważać za wyraz chęci członków Wspólnoty stworzenia pewnego rodzaju „osobowości waluto-

<sup>2</sup> *Bank für Internationalen Zahlungsausgleich — Dreiundvierzigster Jahresbericht 1. 4. 1972 - 31. 3. 1973.*

<sup>14</sup> Przegląd Zachodni 5-6



wej”<sup>3</sup> wspólnoty w stosunkach zewnętrznych, a szczególnie wobec dolara. Oczywiście, sprawne działanie takiego systemu wymaga nie tylko ścisłej technicznej współpracy banków centralnych, lecz w dalszej perspektywie koordynacji polityki cen i bilansów płatniczych.

Do porozumienia powyższego zgłosiła akces W. Brytania, Irlandia, Dania i Norwegia, by po krótkim czasie — oprócz Danii — znów się wycofać<sup>4</sup>.

Utrzymująca się nadal po konferencji waszyngtońskiej słaba pozycja dolara wywołała zmiany w polityce walutowej krajów przemysłowych. I tak w lecie 1972 r. W. Brytania przeszła do systemu płynnych kursów, w styczniu 1973 r. wprowadzono we Włoszech podwójny kurs walut, a w Szwajcarii zaprzestano interwencji na rzecz kursu dolara. Z końcem stycznia opublikowano wiadomość o ogromnym deficycie bilansu handlowego USA za 1972 r. (8 mld dol. — prawie trzykrotnie więcej niż w roku poprzednim), co wywołało ucieczkę od dolara w rozmiarach dotychczas niespotykanych. Kiedy w pierwszych dniach lutego banki centralne krajów „grupy dziesięciu” zmuszone zostały do skupienia na rynkach walutowych 8 mld dolarów, większość giełd zamknięto, by powstrzymać dalszy napływ niepożądanych kapitałów. Wobec takiego stanowiska swoich głównych partnerów handlowych, USA ogłosiły dewaluację dolara o 10% w stosunku do tzw. specjalnych praw ciągnięcia podwyższając automatycznie teoretyczną cenę złota do 42,22 dolara za uncję. Na dewaluację zareagowały natychmiast Włochy i Japonia zarzucając system sztywnych kursów. Od tej chwili z ważniejszych partnerów handlowych tylko NRF i Francja podtrzymywały partytet dolarowy, aż w końcu — w marcu — i te państwa, łącznie z krajami Beneluksu i Danią, po ponownym spekulacyjnym ataku dolara, zaniechały dalszych interwencji na jego rzecz i zawarły porozumienie, według którego utrzymać będą między sobą nadal stały kurs swoich walut, natomiast kształtowanie kursu dolara pozostawiają rynkowi. Równocześnie NRF rewaluowała markę zachodnioniemiecką o dalsze 3%, przy czym ustaliła jej nowy partytet już nie w złocie, lecz w tzw. prawach ciągnięcia. Była to koncesja na rzecz Francji.

Do bloku walutowego nie przystąpiła W. Brytania, Irlandia i Włochy. W. Brytania pragnęła zachować swobodę manewru ze względu na dużą podatność funta na kryzysy i obawę, że brak elastyczności walutowej mógłby niekorzystnie wpłynąć na konkurencyjność jej handlu zagranicznego, i stać się pośrednio stymulatorem tendencji inflacyjnych. Uzależniła też przystąpienie do bloku od szeregu trudnych warunków, a przede

<sup>3</sup> Tak to nazwał *Bundesbank* w sprawozdaniu za 1971 r.

<sup>4</sup> „Kommission der EG-Information-Wirtschaft und Finanzen” nr 43/1973, s. 21 n.



wszystkim od zapewnienia sobie nieograniczonego poparcia w wypadku runu na funta szter. i to poparcia nie związanego z żadnymi zobowiązaniami późniejszej spłaty. Rada Ministrów EWG nie przyjęła jednak tak uwarunkowanych propozycji akcesu<sup>5</sup>. W każdym razie W. Brytania (wraz z Irlandią, której waluta opiera się na funcie angielskim) oświadczyła formalnie, że przystąpi do bloku tak wcześnie, jak tylko pozwolą jej warunki gospodarcze.

Włochy były jedynym krajem-założycielem EWG, który nie przystąpił do bloku walutowego przede wszystkim z obawy — jak podaje się oficjalnie — przed ponownym ożyciem spekulacji przeciw lirowi we własnym kraju. Kryją się za tym wątpliwości — podobne jak w W. Brytanii — czy wspólny fundusz walutowy będzie dostatecznie zasobny. Dalszego powodu niechęci Włoch można doszukiwać się w obawie, że powrót lira do sztywnych parytetów w stosunku do walut krajów EWG mógłby stworzyć niebezpieczeństwo powstania zbyt wielkiej jego zależności od marki zachodnoniemieckiej<sup>6</sup>.

Do bloku przystąpiły natomiast dwa państwa nie należące do EWG, mianowicie Szwecja i Norwegia.

Wycofanie się europejskich krajów przemysłowych z dotychczasowego obowiązku podtrzymywania kursu dolara spowodowane zostało z jednej strony utrzymującymi się od dłuższego czasu znacznymi deficytami amerykańskiego bilansu płatniczego i wynikającym stąd zanikiem zaufania w stałość parytetu dolarowego, a z drugiej — istnienie w Europie ogromnych płynnych kapitałów dolarowych, które w każdej chwili mogły być wymieniane na inną walutę. Bieżące deficyty amerykańskiego bilansu płatniczego, jak też ucieczki tych płynnych kapitałów od dolara, finansowane były przez europejskie banki centralne przy pomocy kreacji własnego pieniądza służącego do zakupu dolarów po stałym kursie. Były w ten sposób czynnikiem dezorganizującym rynki walutowe i stymulatorem tendencji inflacyjnych.

Po dewaluacji dolara w lutym 1973 r. i stworzeniu w ramach EWG bloku walutowego, sytuacja na rynku walutowym przedstawiała się następująco: w Europie tylko siedem małych krajów utrzymało stały kurs dolara; grupa sześciu krajów EWG wraz z nie należącymi do EWG Szwecją i Norwegią zastosowały system płynnych kursów na zewnątrz ugrupowania, utrzymując jednak w stosunkach wzajemnych stałe kursy swoich walut z marginesem wahań  $\pm 2,25\%$ ; W. Brytania, Szwajcaria, Włochy, Kanada i Japonia wprowadziły indywidualnie system niezależnych płynnych kursów, nie łącząc się z żadnym ugrupowaniem<sup>7</sup>.

<sup>5</sup> „Europäische Gemeinschaft” nr 4/1973, s. 8.

<sup>6</sup> „Financial Times” z 30 VI 1972.

<sup>7</sup> *Geschäftsbericht der Deutschen Bundesbank für das Jahr 1972.*



Pracę walutowego bloku EWG ułatwić ma nowa instytucja, a mianowicie Europejski Fundusz Wspólnoty Walutowej, który rozpoczął działalność 6 kwietnia 1973 r. Podstawowym, programowym zadaniem Funduszu jest — jak to określa zarządzenie Rady Wspólnot Europejskich — „popieranie stopniowej realizacji unii gospodarczej i walutowej członków Europejskiej Wspólnoty Gospodarczej, której końcowym stadium w zakresie monetarnym byłaby, albo jest, pełna i nieodwracalna wymiennalność przy nieodwołalnym kursie między walutami Wspólnoty, albo utworzenie wspólnej waluty”. Konkretnie zadania Funduszu mają polegać na rozliczaniu i kompensacji należności i zobowiązań banków centralnych z tytułu interwencji na rynkach walutowych. Wszystkie transakcje dokonywane są w jednostce rachunkowej wartości 0,888 grama złota (dawny parytet dolara), a należności i zobowiązania banków centralnych stają się należnościami i zobowiązaniami Funduszu. Mogą być zatem używane wielostronnie. Fundusz dysponuje kapitałem 1,36 mld jednostek rachunkowych, pochodzącym z udziałów członkowskich, przeznaczonym na krótkoterminowe kredyty o charakterze pomocy walutowej<sup>8</sup>.

Ostatnim ważnym wydarzeniem w sferze walutowej w okresie pierwszego półrocza 1973 r. była ponowna rewaluacja marki zachodnioniemieckiej przeprowadzona w końcu czerwca. Pod wpływem afery *Watergate*, pozycja dolara — i tak słaba — jeszcze się osłabiła mimo znacznej poprawy bilansu handlowego. Na rynkach zachodnioeuropejskich gwałtownie wzrosła podaż dolara, a popyt skoncentrował się przede wszystkim na najmocniejszej walucie bloku EWG, tj. na marce zachodnioniemieckiej. W rezultacie *Bundesbank* musiał interweniować na rzecz walut innych krajów wchodzących w skład bloku, by umożliwić im utrzymanie kursów w marginesie 2,25%. Rezerwy *Bundesbanku* wzrosły wskutek tego w ciągu dwóch dni o 2,8 mld DM. Rząd NRF uważał, że taka sytuacja jest nie do utrzymania i po konsultacji ze swoimi partnerami mającej charakter tylko formalny ogłosił ponowną rewaluację marki o 5,5% w stosunku do tzw. specjalnych praw ciągnięcia — z natychmiastowym skutkiem. Oficjalne komentarze na ten temat mówią, że celem zarządzenia było zabezpieczenie narodowej polityki stabilizacji i utrzymanie systemu płynnych kursów walutowego bloku. Chodziło przy tym o to, by pozycję marki w stosunku do innych walut bloku tak zmienić, by znikła konieczność dalszych interwencyjnych zakupów innych walut blokowych

<sup>8</sup> *Verordnung zur Einrichtung eines Europäischen Fonds für Währungspolitische Zusammenarbeit, vom Rat der Europäischen Gemeinschaften am 3. April 1973 genehmigt* — według tekstu opublikowanego w „Europa-Archiv” nr 8 z 25 IV 1973.



i by dalszy napływ dewiz do *Bundesbanku* został w ten sposób zahamowany. Ma to ułatwić bankowi dalsze prowadzenie restrykcyjnej polityki pieniężnej<sup>9</sup>. Napięcia (jak wyżej) w obrębie bloku walutowego niewątpliwie wynikają m. in. z braku koordynacji polityki gospodarczej i można sądzić, że nie doszłoby do sytuacji, która spowodowała decyzję rządu NRF o rewaluacji marki, gdyby działał jakiś mechanizm koordynacyjny. Można dalej sądzić, że w tym leży słabość porozumienia walutowego. Miało być ono wstępnym krokiem do unii zakładającej niezmienną paritetów, a tymczasem rozpoczęła działalność od korektury partytetu waluty jednego z głównych członków bloku. Po kilku tygodniach okazało się, że ustalona wówczas struktura kursów jest na tyle elementem niestałym, że wymagała ponownej zmiany.

Ostatnim w 1973 r. wypadkiem zmiany partytetu wśród krajów EWG była rewaluacja guldena holenderskiego we wrześniu. Wysoka stopa inflacji utrzymująca się w Holandii od dłuższego czasu, pewne objawy osłabienia koniunktury światowej widoczne jeszcze przed wybuchem kryzysu energetycznego, zaostrzyły niebezpieczeństwo mającej wystąpić w najbliższej przyszłości stagnacji. Zapobiec temu miała rewaluacja guldena o 5%, pomyślana przede wszystkim jako środek antyinflacyjny. Warto przy tym zaznaczyć, że przeprowadzono ją bez uprzedniej konsultacji z władzami Wspólnoty względnie pozostałymi członkami EWG.

Najwięcej jednak zaskakującym wydarzeniem było opuszczenie przez Francję dnia 19 stycznia 1974 r. walutowego bloku EWG i wprowadzenia płynnego kursu franka, tym bardziej że Francja broniła dotychczas, w okresie niepokoju walutowych, zasady stałości kursów. Robiła to zresztą nie tyle z szacunku do traktatu rzymskiego, co w interesie własnej polityki rolnej. Oficjalnie uzasadnia się ten nagły zwrot podwyżką cen ropy, przewidywanym powstaniem wskutek tego w 1974 r. ogromnego deficytu około 18 mld franków w bilansie handlowym i obawą utraty znacznej części i tak skąpych rezerw dewizowych. Stąd wynikła konieczność intensyfikacji eksportu i ograniczenia importu, którą rząd francuski zamierza osiągnąć przez faktyczną dewaluację franka. Te oficjalne wyjaśnienia nie wydają się jednak przekonywujące. Według bowiem obowiązujących w EWG porozumień, pomoc walutowa w wypadkach zagrożenia kursu waluty jednego z członków może być uruchamiana w ciągu kilku godzin, a niezależnie od tego bezpośrednio przed decyzją francuską porzucenia bloku, NRF oferowała ministrowi Giscard d'Estaing średnioterminowy kredyt w niemałej wysokości 3 mld dolarów, co pozwoliłoby przetrwać frankowi krytyczny okres. Oferta zachodnioniemiecka została odrzucona. Zdaniem kół zbliżonych do komisji EWG, Francja

<sup>9</sup> „Monatsberichte der Deutschen Bundesbank” nr 7/1973.



odmówiła przyjęcia pomocy chcąc zapewnić sobie większą swobodę działania w sferze polityki gospodarczej i nie chcąc popaść w zależność od partnerów z EWG, a przede wszystkim od NRF, której mocna pozycja uległaby dalszemu jeszcze wzmocnieniu. Ponadto argument o wpływie dewaluacji na handel zagraniczny, wprawdzie jest teoretycznie prawidłowy, sprzeczny jednak z doświadczeniami europejskimi ostatnich lat. W wypadku Francji dewaluacja przyniesie podwyżkę cen właśnie ropy i innych towarów importowanych wywołując nową falę inflacji z którą rząd francuski walczy. Wątpliwe również jest czy będzie mogła zintensyfikować eksport, gdyż nie wiadomo czy będzie można zaspokoić dotychczasowy popyt wobec pełnego wykorzystania mocy produkcyjnych wielu ważnych gałęzi przemysłu jeszcze przed dewaluacją. W każdym razie panuje opinia, że ewentualne zwiększone wpływy z eksportu nie pokryją nadwyżki wydatków na import<sup>10</sup>.

Pięć krajów pozostałych w bloku walutowym EWG po ustąpieniu Francji, tj. NRF, Dania, Belgia, Luksemburg i Holandia, postanowiło utrzymać nadal tę formę współpracy walutowej a nawet zacieśniać ją. Szwecja i Norwegia pozostały w bloku nadal.

Rok 1973 i przełom lat 1973/1974 przyniósł bardzo poważne zaostrezenie kryzysu walutowego, a ostatnia decyzja francuska wprowadzenia płynnego kursu franka nazwana została przez kanclerza Brandta „ciosem dla planowanej unii gospodarczo-walutowej”. Wprawdzie nie grożą Europie zachodniej nowe kryzysy ze strony napływających masowo dolarów wobec przejścia wszystkich większych państw na system płynnych kursów, w stosunku do dolara, można jednak liczyć się z wchodzeniem chronicznego kryzysu w ostre stadia na tle sprzeczności interesów przy konstruowaniu nowego systemu walutowego świata kapitalistycznego.

Z przebiegu przedstawianych kolejnych etapów kryzysu walutowego wynika, że długo i nieelastycznie broniona teza o konieczności stałych i niezmiennych kursów walutowych została zarzucona na rzecz tezy o koniecznej choć ograniczonej zmienności kursów. Okazało się także, że interesy narodowe zawsze górowały nad interesami Wspólnoty i że uzgodnione postanowienia notorycznie nie są respektowane co uniemożliwia postępy w integracji walutowej. To wszystko nie daje podstaw do przewidywania dalszego rozwoju integracji walutowej EWG.

<sup>10</sup> „Die Tat” nr 18 z 22 I 1974.