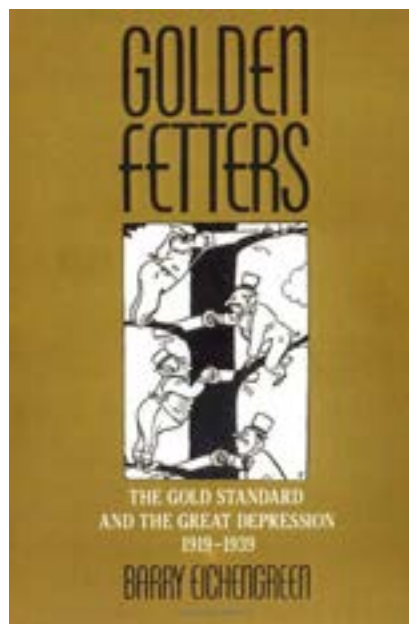


Barry Eichengreen, *Golden Fetters: The Gold Standard and the Great Depression, 1919–1939*

Polskie Towarzystwo Ekonomiczne – dzięki finansowemu wsparciu Polskiego Instytutu Ekonomicznego – planuje wydanie dzieła Barry’ego Eichengreena pt. *Golden Fetters: The Gold Standard and the Great Depression, 1919–1939*.

Vide również: Stefan Kawalec, *Dlaczego trzeba wydać w Polsce książkę Barry’ego Eichengreena „Golden Fetters: The Gold Standard and the Great Depression 1919–1939”* na str. 66–69 niniejszego „Biuletynu”.



Stefan Kawalec*

Dlaczego trzeba wydać w Polsce książkę Barry’ego Eichengreena *Golden Fetters: The Gold Standard and the Great Depression 1919–1939* (Złote kajdany. Standard złota i Wielki Kryzys 1919–1939)?

Wielki Kryzys lat 1930. był największą katastrofą gospodarczą, jakiej w ostatnich dwóch wiekach doświadczył w czasie pokoju świat zachodni. Wielki Kryzys doprowadził do upadku systemów demokratycznych w wielu krajach, stworzył podwaliny do II wojny światowej i niemal doprowadził do upadku demokratycznego kapitalizmu na całym świecie. Te traumatyczne doświadczenia były punktem odniesienia przy reakcji rządów i banków centralnych na późniejsze kryzysy

w gospodarce światowej. Odwoływał się do nich szef amerykańskiego banku centralnego Ben Bernanke, gdy we wrześniu 2008 roku przekonywał przywódców Kongresu o konieczności przeznaczenia olbrzymich środków publicznych na ratowanie banków. B. Bernanke powiedział wówczas:

Spędziłem dużo czasu jako naukowiec badający Wielki Kryzys. Jeśli nie podejmiemy ogromnych działań, możecie spodziewać się kolejnego Wielkiego Kryzysu, ale tym razem będzie gorzej. Tylko dni dzielą nas od krachu systemu finansowego [Wessel, 2009, s. 203–204].

* Stefan Kawalec – prezes Capital Strategy, były wice-minister finansów.

Rola B. Bernanke w zapobieżeniu powtórce Wielkiego Kryzysu została wówczas doceniona m.in. przez magazyn TIME, który przyznał mu prestiżowy tytuł „Człowieka roku 2009”.

W październiku 2022 roku Ben Bernanke otrzymał Nagrodę im. Nobla z ekonomii za swój wkład w wyjaśnienie mechaniki Wielkiego Kryzysu. Kilkanaście lat wcześniej, w okolicznościowym wykładzie, B. Bernanke mówił, że przez kilkadziesiąt lat badacze nie byli w stanie uzgodnić wspólnego i przekonującego wyjaśnienia przyczyn Wielkiego Kryzysu. Do osiągnięcia szerokiego konsensusu w tej sprawie doszło dopiero po pół wieku, gdy w latach 1980. historycy gospodarczy przestali koncentrować swoją uwagę na USA i przeanalizowali przyczyny różnic w przebiegu Wielkiego Kryzysu, jakie wystąpiły między różnymi krajami. Okazało się, że przebieg kryzysu wiązał się ściśle z funkcjonowaniem międzynarodowego systemu monetarnego opartego na złocie, zwanego standardem złota. B. Bernanke mówił:

Być może najbardziej fascynującym odkryciem wynikającym z szerszego, międzynarodowego zainteresowania badaczy było stwierdzenie ściślego związku między stopniem przywiązania do standardu złota a głębokością załamania gospodarki. Zwłaszcza im dłużej dany kraj pozostawał w systemie standardu złota, tym głębsze było załamanie gospodarki i dłużej trzeba było czekać na ożywienie [Bernanke, 2004].

W wyniku tych badań, na przełomie lat 80. i 90. XX wieku ukształtował się pogląd, że funkcjonowanie międzywojennego systemu standardu złota było zasadniczym źródłem Wielkiego Kryzysu. Kenneth Mooré [por. Mooré, 2002] określa ten pogląd jako „nową ortodoksję” i wskazuje, że podstawową syntezę tej interpretacji przedstawia właśnie książka Barry’ego Eichengreena, której tytuł można przetłumaczyć jako: *Złote kajdany. Standard złota i Wielki Kryzys 1919–1939* [Eichengreen, 1995]¹. We wstępie do tej monografii B. Eichengreen pisze:

System standardu złota i Wielki Kryzys wydawać się mogą odrębnymi tematami, wymagającymi dwóch zupełnie różnych książek. Próba połączenia obu zagadnień w tej wspólnej monografii odzwierciedla moje przekonanie, że standard złota jest kluczem do zrozumienia Wielkiego Kryzysu. W latach 20. XX wieku standard złota uczynił międzynarodowy system finansowy bardziej kruchym, przez co stworzył grunt dla Wielkiego Kryzysu lat 30. System waluty opartej na złocie stał się mechanizmem przekazywania destabilizującego impulsu ze Stanów Zjednoczonych do reszty świata i wzmacniał ten początkowy, destabilizujący szok.

Stał się główną przeszkodą w podejmowaniu równoważących działań. Standard złota stanowił twarde ograniczenie, które nie pozwoliło decydom na zapobieżenie upadkom banków i powstrzymanie rozszerzania się paniki finansowej. Z tych wszystkich powodów międzynarodowy system waluty opartej na złocie był kluczowym czynnikiem kryzysu światowego. Z tych samych powodów ożywienie gospodarcze okazało się możliwe dopiero po odejściu od standardu złota [Eichengreen, 1995, s. xi].

Rozpad systemu standardu złota zapoczątkowała Wielka Brytania, która w 1931 roku pozwoliła na deprecjację funta szterlinga o około 30%. Wiele państw natychmiast podążyło w ślady Brytyjczyków i zdevaluowało swoje waluty. Stany Zjednoczone pozostawały w standardzie złota do 1933 roku, gdy prezydentem został Franklin Delano Roosevelt. Jednym z najważniejszych posunięć pierwszego roku jego rządów było zawieszenie wymienialności dolara na złoto i jego dewaluacja o 40%. Z drugiej strony była grupa krajów pod przywództwem Francji, a wśród nich m.in. Szwajcaria i Polska, które utworzyły w 1933 roku tzw. „złoty blok”, zobowiązując się do zachowania wymienialności swoich walut na złoto wg ustalonego parytetu. „Złoty blok” przetrwał do 1936 roku, gdy jego lider – Francja – zdevaluował swoją walutę. Polska nie zdevaluowała złotego, lecz w 1936 roku zawiesiła jego wymienialność na złoto i wprowadziła racjonowanie dewiz.

Posługując się materiałem empirycznym zebranych przez badaczy w wielu krajach, B. Eichengreen rozprawia się z poglądami, które przedtem przez kilkadziesiąt lat dominowały w literaturze ekonomicznej. B. Eichengreen pisze:

Zgodnie z obiegowym poglądem deprecjacja waluty, możliwa dzięki wyjściu z systemu standardu złota, nie poprawiła sytuacji w krajach, które to uczyniły, a pogłębiła kryzys w krajach które pozostały. **Nic nie jest bardziej sprzeczne z empirycznym świadectwem** [Podkreślenie moje – SK]. Deprecjacja była kluczem do wzrostu gospodarczego. Niemal wszędzie, gdzie jej próbowano, deprecjacja waluty stymulowała ożywienie gospodarcze. W krajach, które odeszły od złota, ceny się stabilizowały, a produkcja, zatrudnienie, inwestycje i eksport rosły szybciej niż w krajach przywiązanych do parytetu złota [Eichengreen, 1995, s. 21].

B. Eichengreen pokazuje, że z roku na rok zwiększała się przepaść między sytuacją pogrążonych w recesji w krajów „złotego bloku”, a sytuacją przeżywających ożywienie gospodarcze krajów, które zdevaluowały swoje waluty. W 1936 roku, a więc 7 lat po rozpoczęciu światowego kryzysu, wskaźnik

¹ Po raz pierwszy wydana w 1992 r.

ukazujący wielkość produkcji przemysłowej w relacji do poziomu z 1929 roku, w krajach „złotego bloku” wynosił średnio zaledwie 86%, natomiast w krajach, które zdevaluowały swoje waluty wskaźnik ten wynosił średnio 127–128%, a zatem różnica wartości tego wskaźnika między oboma grupami krajów przekraczała 40% [Eichengreen, 1995, **Tabela 12.1**, s. 351].

B. Eichengreen wyjaśnia, że głównym motorem wzrostu krajów, które porzuciły standard złota nie była wcale poprawa salda handlu zagranicznego. Kluczowe było to, że kraj, który uwolnił się z obowiązku wymiany własnej waluty na złoto po stałym kursie, uzyskiwał możliwość prowadzenia bardziej ekspansywnej polityki fiskalnej i monetarnej. W czasie światowego kryzysu gospodarki miały niewykorzystane moce produkcyjne i wysokie bezrobocie. Sytuacja taka stwarzała przestrzeń do tego, aby poprzez ekspansję monetarną i fiskalną zwiększyć zatrudnienie i produkcję, bez wywoływania inflacji. W warunkach standardu złota nie było to jednak możliwe, gdyż ekspansywna polityka makroekonomiczna spowodowałaby pogorszenie bilansu handlowego, wpływ rezerw walutowych i w efekcie niemożność utrzymania wymiennalności przy ustalonym kursie walutowym. Natomiast w przypadku odejścia od standardu złota, kraj mógł podjąć politykę zwiększania popytu wewnętrznego i ożywiania gospodarki, wykorzystując dostosowanie kursu walutowego jako instrument zapobiegający powstaniu deficytu handlowego. Przynosiło to zbawienne skutki w postaci wzrostu gospodarczego, a głównym czynnikiem ożywienia w krajach, które zdevaluowały wówczas swoje waluty było właśnie zwiększenie popytu wewnętrznego.

B. Eichengreen pisze:

Po rzuceniu złotych kajdan, decydenci mieli kilka nowych opcji polityki gospodarczej. Mogli zwiększyć podaż pieniądza. Mogli zapewnić płynność systemowi bankowemu przy pierwszych oznakach niepokoju. Mogli zwiększyć poziom wydatków rządowych. Mogli te działania podejmować jednostronnie, gdyż nie musieli ubiegać się o pomoc zagraniczną dla zneutralizowania wpływu tych działań na kurs walutowy [Eichengreen, 1995, s. 393].

W praktyce kraje, które opuściły system standardu złota i zdevaluowały swoje waluty wykorzystywały w różnym stopniu dwa przeciwstawne mechanizmy ożywienia, które B. Eichengreen opisuje na przykładzie Belgii i Czechosłowacji – dwóch niewielkich krajów przemysłowych, w dużym stopniu zależnych od handlu zagranicznego, które zdevaluowały swoje waluty w latach 1934–1935. Belgia wykorzystwała dewaluację, aby szybko zwiększyć popyt wewnętrzny. Natomiast Czechosłowacja zastosowała bardziej

konserwatywną politykę makroekonomiczną i wykorzystwała dewaluację dla zwiększenia eksportu. W obu krajach nastąpiło ożywienie gospodarcze, lecz było one znacznie bardziej dynamiczne w Belgii, która wykorzystwała potencjał rynku wewnętrznego [Eichengreen, 1995, s. 357–365].

B. Eichengreen podkreśla, że ówczesna fala dewaluacji umożliwiła zwiększenie popytu w poszczególnych krajach i w gospodarce światowej, co byłoby niemożliwe lub trudne w warunkach standardu złota. Właśnie dlatego cykl dewaluacji, choć nie spowodował trwałych zmian w relacjach kursowych (gdyż w 1937 roku przywrócił relatywne wartości kursów poszczególnych walut narodowych z poziomu roku 1931), przyniósł trwałe pozytywne efekty [Eichengreen, 1995, s. 393].

Książka B. Eichengreena jest ważna i godna uwagi z kilku powodów. Po pierwsze prezentuje konsensus badaczy w istotnym obszarze, w którym przedtem przez kilkadziesiąt lat dominowały ostre kontrowersje. Prezentowany w książce konsensus przyniósł fundamentalną zmianę w rozumieniu źródeł Wielkiego Kryzysu i zakwestionowanie wielu poglądów szeroko przedtem podzielanych przez ekonomistów. Tezy tej ogłoszonej przed 30 laty książki jak dotąd wytrzymały próbę czasu i nie są generalnie w środowiskach fachowych kwestionowane. Jednakże w polskim obiegu intelektualnym książka prawie nie funkcjonuje i wykształcone osoby niejednokrotnie powtarzają tezy, które B. Eichengreen określił słowami „Nic nie jest bardziej sprzeczne z empirycznym świadectwem”.

Jest to bardzo istotne, gdyż kwestie analizowane przez B. Eichengreena mają znaczenie nie tylko historyczne. Istnieją olbrzymie analogie między funkcjonowaniem kraju w systemie standardu złota i funkcjonowaniem kraju w ramach strefy euro. W obu przypadkach, w sytuacji kryzysu, sytuacja kraju pozbawionego możliwości dostosowania kursu walutowego może być podobnie dramatyczna [por. Kawalec, Pytlarczyk, 2016, s. 60–70; Kawalec, Pytlarczyk, Kamiński, 2020, s. 45–56].

Warto zwrócić uwagę, że pogląd, że system standardu złota był zasadniczym czynnikiem Wielkiego Kryzysu skryzalizował się bardzo wyraźnie dopiero na przełomie lat 80. i 90. XX wieku, a *Złote kajdany* B. Eichengreena ukazały się po raz pierwszy w 1992 roku. Stąd politycy i działacze gospodarczy podejmujący decyzję o wprowadzeniu wspólnej waluty w Europie, a następnie ci, którzy decydowali o reakcji na kryzys euro, nie mieli szansy zetknąć się z tą oceną podczas swoich studiów. Wielu z nich mogło nie uświadamiać sobie, ani związku standardu złota z Wielkim Kryzysem, ani też analogii między standardem złota a jednolitą walutą w Europie.

W opublikowanej w 2015 roku książce *Hall of Mirrors: The Great Depression, the Great Recession, and*

the Uses – and Misuses – of History B. Eichengreen pisze, że w świetle doświadczeń ze standardem złota, decyzja o wprowadzeniu euro była wielkim błędem [Eichengreen, 2015, s. 382]. Jednocześnie podkreśla, że historia lat 1930. nie przesądza o tym co stanie się ze strefą euro. Wymienia wiele czynników, które sprawiły, że w przeciwieństwie do systemu standardu złota, strefa euro się nie rozpadła i wcale nie musi się rozpaść [Eichengreen, 2015, s. 376].

Można dyskutować z analizą Wielkiego Kryzysu, jaką przedstawia B. Eichengreen. Można i warto dyskutować, na ile trafne są analogie między systemem standardu złota a funkcjonowaniem strefy euro. Można dyskutować i różnić się poglądami na temat przyszłości strefy euro i celowości przyjęcia wspólnej waluty przez Polskę. Jednakże prowadzenie tych dyskusji dzisiaj, bez znajomości książki B. Eichengreena o związku między standardem złota, a Wielkim Kryzysem, należy uznać za zbrodnię intelektualną. Parafrazując słynną frazę Charles-Maurice de Talleyranda, można powiedzieć, że to więcej niż zbrodnia – to błąd. Aby ułatwić polskim ekonomistom i zainteresowanej publiczności uniknięcie tego błędu, warto jak najszybciej wydać *Złote kajdany* B. Eichengreena w języku polskim.

Bibliografia

- Bernanke B.S. [2004], *Money, gold and the Great Depression*, Remarks by Mr. Ben S. Bernanke, Member of the Board of Governors of the US Federal Board System, at the H. Parker Willis Lecture in Economic Policy, Washington and Lee University, Lexington, Virginia.
- Eichengreen B. [1995], *Golden Fetters: The Gold Standard and the Great Depression 1919–1939*, Oxford University Press, Oxford–New York.
- Eichengreen B. [2015], *Hall of Mirrors: The Great Depression, the Great Recession, and the Uses – and Misuses – of History*, Oxford University Press, Oxford–New York.
- Kawalec S., Pytlarczyk E. [2016], *Paradoks euro. Jak wyjść z pułapki wspólnej waluty*, Wydawnictwo Poltext, Warszawa.
- Kawalec S., Pytlarczyk E., Kamiński K. [2020], *The Economic Consequences of the Euro: The Safest Escape Plan*, Routledge, London–New York.
- Mooré K. [2002], *The Gold Standard Illusion. France, the Bank of France, and the International Gold Standard 1914–1939*, Oxford University Press, New York.
- Wessel D. [2009], *In FED We Trust: Ben Bernanke's War on the Great Panic*, Crown Business, New York.

Recenzje

Elżbieta Mączyńska*

Lektura obowiązkowa – Jan Toporowski: Michał Kalecki. Biografia intelektualna^{**}, w: „Gazeta SGH”

W tak charakterystycznym obecnie gąszczu pojawiających się na krajowym i zagranicznym rynku wydawniczym publikacji ekonomicznych nietrudno o przeżegnięcie tych szczególnie doniosłych, tym bardziej że właśnie takie nierzadko są mało intensywnie czy natarczywie reklamowane. Do doniosłych z pewnością

należy wielkie dzieło brytyjskiego ekonomisty Jana Toporowskiego, ostatnio wydane przez Wydawnictwo Krytyki Politycznej, pt. *Michał Kalecki. Biografia intelektualna*.

Ta licząca 536 stron książka jest wynikiem ogromu, trwających ponad 30 lat, prac naukowych i dociekań **Jana Toporowskiego**. Ten urodzony w 1950 r. w Oksfordzie brytyjski ekonomista – związany z brytyjskim (i nie tylko) światem akademickim, specjalizujący się w problematyce kryzysów finansowych, a przede wszystkim teorii M. Kaleckiego – ma tak interesujący życiorys, że sam zasługuje na odrębne dzieło o nim i jego dorobku naukowym. Polskie korzenie,

* Prof. dr hab. Elżbieta Mączyńska – honorowa prezes Polskiego Towarzystwa Ekonomicznego.

** Tekst został opublikowany w czasopiśmie „Gazeta SGH. Pismo Szkoły Głównej Handlowej w Warszawie”, zima 2023, nr 1(371), s. 88–89, https://gazeta.sgh.waw.pl/sites/gazeta.sgh.waw.pl/files/sgh_371_zima%202023_www.pdf.