

Beniamin Kostrubiec

WALUTY ŚWIATOWE JAKO FUNDAMENTY KAPITALIZMU W PROCESIE GLOBALIZACJI

WPROWADZENIE

Od dawna było wiadomo, że losy gospodarki światowej zależą od pieniądza światowego, jakim był dolar, sprawujący funkcję hegemonu wśród walut o zasięgu międzynarodowym. Obecnie, gdy utracił tę pozycję, a euro ogranicza w znacznym stopniu zasięg jego funkcji, powszechna jest świadomość, że nie tylko dla gospodarki światowej, ale dla kapitalizmu w skali globalnej, waluty światowe stanowią fundamenty, od trwałości których zależą losy wszystkich przedsiębiorstw i zwykłych obywateli. Trwałość ta nie wydaje się pewna, co rodzi przypuszczenia, że te fundamenty się kruszą.

Celem tego opracowania jest identyfikacja stadiów rozwojowych dolara i euro za pomocą metod ekonometrycznych oraz dokonanie porównań z funtem szterlingiem, z zamiarem naświetlenia mechanizmu długookresowych przekształceń wartości pieniądza światowego. Ma to służyć możliwości sporządzenia prognozy zmian wartości dolara do 2024 roku oraz wartości euro do 2020 roku.

Zadania te wymagają rozwiązania pewnych kwestii metodologicznych. Wartość każdej waluty może bowiem być mierzona wartością dowolnej innej waluty lub wartością złota, co robi wrażenie ułatwienia badań ekonometrycznych. Jeśli jednak uwzględni się fakt, że każda z tych walut zmienia swoją wartość, a złoto również, to powstaje pytanie, jak doprowadzać wyniki tych pomiarów do porównywalności oraz neutralizować w zadowalającym stopniu wpływ zmian walut używanych jako mierniki. Przyjmujemy w tym celu dwa sposoby. Po pierwsze, długookresowe zmiany wartości dolara, funta szterlinga i euro są mierzone za pomocą kursów każdej z tych walut w jednakowej

walucie, tj. we franku szwajcarskim. Po drugie, do potrzeb obliczania trendu zmian dolara są stosowane współczynniki dynamiki zmian kursów dolara wyrażanych w trzech walutach, a następnie współczynniki te są uśredniane. Szereg czasowy uśrednionych współczynników dynamiki służy za podstawę empiryczną do obliczenia bardziej zobiektywizowanego trendu zmian wartości dolara wobec roku przyjętego za stałą podstawę dynamiki (1985). Oba powyższe sposoby są również stosowane w celu określania zmian wartości euro z tą różnicą, że za podstawę dynamiki tych zmian przyjmujemy rok jego wprowadzenia, czyli 2000.

Jakość rezultatów badań ekonometrycznych zależy w dużym stopniu od tego, czy i w jaki sposób zostaną uwzględnione nie tylko analizy zmian kursów walutowych w czasie, ale również zależności przyczynowo-skutkowe tych zmian. Niezbędne są zwłaszcza oceny zależności zmian kursów walut światowych od monopolu państwa (lub ugrupowania państw) w emitowaniu pieniądza światowego oraz od dochodu z tego tytułu określanego jako *seigneurage*, tzn. renta emisyjna. Ponadto zachodzi potrzeba dokonywania oceny zaobserwowanych prawidłowości walutowych, generowanych przez politykę monetarną badanych państw, która ulegała istotnym zmianom.

Niezbędne jest tu również objaśnienie prozaicznych spraw natury techniczno-obliczeniowej, ponieważ w tym opracowaniu sposób ich prezentacji różni się od sposobów medialnych, pochodzących ze sfer bankowych. Wprowadzają one bowiem zamieszanie terminologiczne, wynikające ze zniekształcenia pojęcia kursu walutowego. Należy przypomnieć, że podręcznikowa jego definicja mówi, iż kurs walutowy to cena jednostki danej waluty, wyrażona w jednostkach innej waluty.

Według reguły bankowo-medialnej kurs dolara wyrażony we frankach szwajcarskich to „dolar do franka”, zapisywany jako USD/CHF. Gdyby tę regułę rozszerzyć na ceny innych towarów, to o cenie marchwi w złotych należałoby mówić „marchew do złotówki”, a w skrócie MAR/zł. Aby tę cenę obliczyć, gdy za sto kilogramów marchwi zapłacimy 200 zł, należy więc w liczniku umieścić 100 kg, a w mianowniku 200 zł. Otrzymalibyśmy wynik: cena marchwi wynosi $\frac{1}{2}$ kilograma za złotówkę, co faktycznie oznaczałoby cenę złotówki wyrażoną w ilości marchwi, a nie odwrotnie. Otóż sfery bankowo-medialne nie są tak konsekwentne, bo mówią: chcąc obliczyć ułankowo wyrażoną cenę waluty, należy przyjąć odwrotność ułamka i zastosować nową regułę matematyczną. Wtedy uzyskamy wynik prawidłowy, ale tylko dzięki tej „zmodernizowanej” regule, mówiącej, że aby obliczyć wartość ułamka, należy podzielić mianownik przez licznik. Nie zastosujemy się jednak do tej arytmetycznej reguły i pozostaniemy w zgodzie z matematyką nauczaną w tradycyjnej szkole.

Obliczenia danych potrzebnych do tabelarycznych zestawień liczbowych i wykresów wykonano na podstawie źródeł podanych w Bibliografii na końcu opracowania.

1. PRZYCZYNY DŁUGOOKRESOWYCH ZMIAN WARTOŚCI DOLARA I ICH WPŁYW NA OBECNĄ JEGO POZYCJĘ

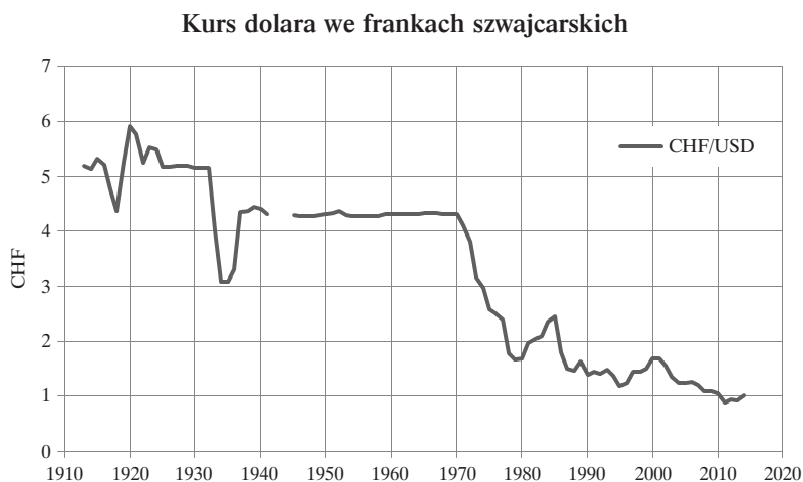
W ciągu ostatnich stu lat dolara dotknęły dwa wielkie załamania jego wartości i jedno mniejsze, lecz przyniosło ono najbardziej negatywne dla dolara skutki, odczuwalne dla całego świata do dziś. Jak pokazuje rysunek 1 obrazujący zmiany wartości dolara w latach 1913–2014 (dane liczbowe dla tego okresu zawiera tabela 1 Aneksu), pierwsze wielkie załamanie rozpoczęło się w 1933 roku, czyli w ostatnim roku Wielkiego Kryzysu. Skutki tego załamania zostały w znacznym stopniu pokonane dzięki polityce prezydenta F.D. Roosevelta, który nałożył na społeczeństwo amerykańskie prawny obowiązek odsprzedania państwu złota. Dzięki temu dolar uzyskał wysokie pokrycie kruszcowe i odzyskał zaufanie nadszarpnięte jego deprecjacją w pierwszym okresie polityki New Dealu.

Drugie, znacznie głębsze, załamanie rozpoczęło się w 1971 roku, po odstąpieniu USA od wymienialności dolara na złoto. Dopiero po 10 latach nastąpiło zahamowanie spadku wartości dolara, pomimo że prezydent R. Nixon zrealizował przedsięwzięcie mające neutralizować w znacznym stopniu skutki braku wymienialności dolara na złoto. Polegało ono na wprowadzeniu po raz pierwszy w historii, pod nadzorem Międzynarodowego Funduszu Walutowego, międzynarodowego pieniądza. Nie był to pieniądz obiegowy w formie banknotów, lecz rozrachunkowy, funkcjonujący do dziś pod nazwą Specjalne Prawa Ciągnięcia (SDR). Wprawdzie pieniądz ten zaczął też pełnić funkcję pieniądza rezerwowego, lecz w niedużym stopniu, nieproporcjonalnym do skutków spadającego gwałtownie zaufania do dolara, z powodu zbyt małych rozmiarów emisji SDR-ów.

O trzecim załamaniu dolara, które wystąpiło – a faktycznie zostało wywołane przez administrację prezydenta R. Reagana w 1985 roku – można mówić jako o przełomowym, podczas którego dolar został pozbawiony pozycji hegemonu. Stało się to na konferencji w Stanach Zjednoczonych w hotelu Plaza w Los Angeles, a nastąpiło pod wpływem presji z ich strony wobec głównych partnerów handlowych, a zwłaszcza Japonii, aby zgodzili się na aprecjację swych walut, czyli pośrednio umożliwili deprecjację dolara. Ten akt wadliwego interwencjonizmu w skali międzynarodowej był spowodowany wprowadze-

niem w USA gruntownie zmienionej polityki pieniężnej. Podstawą tej polityki stała się neoliberalna doktryna Hayeka–Friedmana. Poprzednia polityka typu keynesowskiego, uzupełniona rozwiązaniami modelowymi Samuelsona, została zdecydowanie odrzucona. Po latach okazało się, że przekształcona w ideologię neoliberalną doktryna Hayeka–Friedmana doprowadziła do samowoli wielkich banków i zdeformowania rynków finansowych, co w konsekwencji doprowadziło do wybuchu kryzysu w 2008 roku.

Rysunek 1



Niezależnie od negatywnej oceny rezultatów porozumienia podpisanego w hotelu Plaza należy stwierdzić, że w funkcjonowaniu każdego fiducyjnego, tj. opartego na zaufaniu, a nie na pokryciu kruszcowym, pieniądza światowego może nadejść moment przełomowy, w którym jego długotrwała deprecjacja okaże się niezbędną. Interpretacja aspektów ekonometrycznych długofalowych zmian wartości dolara jako pieniądza światowego pozwala stwierdzić, że w czasie pierwszych pięćdziesięciu lat badanego okresu stuletniego kurs dolara wahał się umiarkowanie, z wyjątkiem czterech lat Wielkiego Kryzysu, w przedziale od 4 do 5 franków szwajcarskich. Skoro państwo emitujące ten pieniądz, mające w sprawowaniu tej funkcji pozycję monopolisty, nie zmieniało w sposób istotny tego kursu, należy sądzić, że osiągało wtedy olbrzymie dochody w formie renty emisyjnej ze sprzedawania całemu światu szczególnego towaru, jakim jest pieniądz światowy, po wysokiej cenie rynkowej, gdyż koszty jego wytwarzania (drukowania banknotów) były prawie zerowe. Dzięki statusowi dolara jako waluty globalnej USA mogły ponadto korzystnie kupo-

wać na rynkach transkontynentalnych potrzebne surowce, a zwłaszcza ropę naftową z krajów arabskich.

Jednakże w roku 1970 wielkie rozmiary renty emisyjnej, odpowiadające pojęciu pięćdziesięcioletniego „okresu życia produktu” musiały się skończyć. Albowiem wskutek zmniejszonego zaufania nabywców tego towaru rozmiary popytu i jego cena rynkowa musiały ulegać poważnemu spadkowi. W tym miejscu należy oczywiście postawić pytanie: a co się dzieje z wyemitowanym i sprzedanym pieniądzem światowym? Czy on ulega zniszczeniu albo zużyciu? Odpowiedź jest stanowcza: nie, on wraca do emitenta jako towar na sprzedaż za złoto lub inne waluty, bądź za pospolite inne towary.

Przezorny emitent, przewidujący, że kiedyś taki czas może nadejść, musi zastosować zmiany polityki emisyjnej, ponieważ zmieniają się role partnerów w handlu pieniądzem światowym. Teraz dawni nabywcy oferują ten towar jego wytwórcy i pragną go sprzedać po takiej cenie, po jakiej kiedyś ten towar kupowali. Interes emitenta polega natomiast na spowodowaniu istotnego obniżenia dawnej ceny, bo inaczej olbrzymie rozmiary renty emisyjnej musiałyby być całkowicie zwrócone. Czy można się więc dziwić, że przebieg długotrwałego życia produktu w postaci pieniądza światowego ilustruje taka krzywa jak na rysunku 1?

Będąc monopolistą, państwo emitujące pieniądz światowy mogłoby, teoretycznie biorąc, znacznie zwiększyć jego podaż, aby wywołać szybką obniżkę kursu. Groziłoby to jednak wybuchem paniki oraz światową hiperinflacją. Wymagane jest więc umiejętne sterowanie procesem deprecjonowania własnej waluty, jeżeli nie następuje powrót zaufania do niej klientów na całym świecie i możliwość przywrócenia poziomu kursu z pierwszego stadium funkcjonowania waluty światowej.

Po roku 1970 sztukę sterowania deprecjacją dolara bank centralny USA (Federal Reserve, w skrócie Fed) opanował znacznie lepiej aniżeli brytyjski bank centralny wobec swego funta. W rezultacie, unikając ogłaszania dewaluacji pogarszających wizerunek emitenta, Fed zdołał do 2014 r. obniżyć wartość dolara do 17% jej poziomu z 1920 roku.

2. CZY DOŚWIADCZENIA FUNTA SZTERLINGA POTWIERDZAJĄ NIEZBĘDNOŚĆ DEPRECJACJI PIENIĄDZA ŚWIATOWEGO?

Przebieg funkcjonowania funta brytyjskiego, który przestał być pieniądzem światowym i zszedł na pozycję waluty międzynarodowej, określanej też jako regionalna, przedstawiony na rysunku 2, ma kształt podobny do krzywej

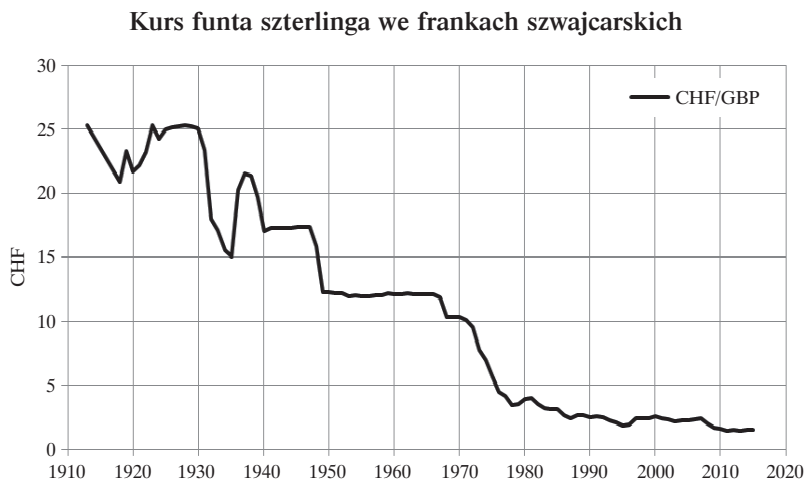
dolara z poprzedniego rysunku. Istotnie, między obu walutami w badanym okresie stuletnim występuje daleko idąca zbieżność. Najważniejsza jednak przyczyna nieuchronnego, skokowego spadku wartości funta wystąpiła 40 lat wcześniej, tj. w 1931 roku. Wtedy bowiem Wielka Brytania ogłosiła światu odstąpienie od wymienialności funta na złoto. To w owym czasie objawiła się po raz pierwszy w historii reakcja świata na przekształcenie pieniądza światowego w postać fiducyjną, opartą na zaufaniu. Po wycofaniu wymienialności zaufanie gwałtownie spadło, więc i wartość funta musiała szybko maleć.

W przypadku dolara to szybkie spadanie było ponad dwukrotnie dłuższe, bo dziesięcioletnie. Od czysto formalnej zbieżności reakcji świata w obu przypadkach ważniejsze jest jednak to, że w 1930 roku świat miał już alternatywną walutę światową, zdolną do zastąpienia funta, jaką był dolar. W 1971 roku takiej alternatywy dla świata nie było i w gruncie rzeczy do dnia dzisiejszego prawie nie ma, nawet po uwzględnieniu roli euro, o czym dokładniej będzie mowa niżej.

Ekonometrycznie ujawnioną niespodzianką może być obserwacja, że funt zdołał jeszcze przez blisko 40 lat (do 1967 r.) utrzymać poziom swego kursu w granicach 50% swej najwyższej wartości z okresu przed I wojną światową (wartość funta wynosiła wtedy 25 franków szwajcarskich), pomimo iż po 1930 roku alternatywny dolar miał pozycję dominującego pieniądza światowego. Okazuje się, w świetle ujawnionych już w stopniu miarodajnym źródeł archiwalnych, że tak długie utrzymywanie przez W. Brytanię kursu funta wynikało wprawdzie z jej polityki pieniężnej, jednakże faktyczne źródło doktrynalne tej polityki miało podwójny charakter zewnętrzny. Oto bowiem w 1944 roku na słynnej konferencji w Bretton Woods główny przedstawiciel USA Dexter White, minister finansów w rządzie Roosevelta, pełnił w owym czasie funkcję szpiega Stalina i nakłonił przedstawiciela W. Brytanii, słynnego J.M. Keynesa do utrzymywania nadwartościowego kursu funta. Intencją Kremla było wykorzystanie administracji prezydenta Roosevelta, penetrowanej wtedy przez liczną grupę sowieckich szpiegów na wysokich stanowiskach, do osłabiania W. Brytanii jako głównego mocarstwa kolonialnego i tworzenia przez ZSRR stref wpływu w regionie krajów „trzeciego świata”.

Jak pokazało życie, długotrwała polityka nadwartościowego kursu funta przynosiła szkody gospodarce brytyjskiej. Pierwszej 30-procentowej dewaluacji W. Brytanii dokonała w 1949 r., a drugiej, 15-procentowej, dopiero w 1967 roku. I to po niej w ciągu 10 lat nastąpiła głęboka deprecjacja do poziomu poniżej 5 franków w 1980 roku. Ułatwiło to M. Thatcher utrzymanie zrównoważonego wzrostu gospodarki, lecz w warunkach dalszej deprecjacji funta. Deprecjacja ta spowodowała, że funt definitywnie utracił pozycję pieniądza światowego i od 2010 roku spadł poniżej 4% swej wartości z 1930 roku.

Rysunek 2



3. POZYCJA EURO JAKO PIENIĄDZA ŚWIATOWEGO Z KRÓTKĄ HISTORIĄ

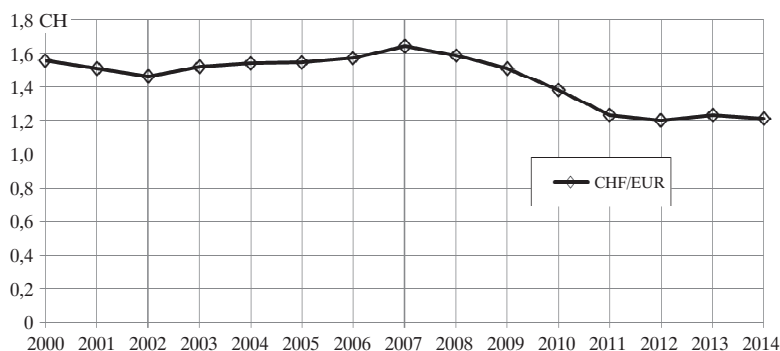
Między euro a funtem i dolarem występują dwie ważne różnice. Przede wszystkim, euro jest to pierwszy w historii pieniądź, który zaczął pełnić funkcję waluty światowej jako pieniądź fiducjarny. A więc nie działa on ani w postaci towarowej – jak w epoce prehistorycznej – ani w postaci mającej pokrycie kruszcowe, lecz jest całkowicie oparty na zaufaniu. Po drugie, jego emitent to nie pojedyncze państwo, ale liczna grupa państw nazywana strefą euro. Z obu tych właściwości wynikają poważne konsekwencje z punktu widzenia przyjętego przez nas poprzednio „cyklu życia produktu”. Wprawdzie jego zbiorowy emitent może nie obawiać się największego zagrożenia, jakie dokuczyło funtowi i dolarowi, czyli spadku zaufania z powodu utraty wymienialności, ale za to emitent euro musi się liczyć z trudnościami w osiągnięciu wysokiego długotrwałego stopnia zaufania całego świata, co osiągnął zarówno funt, jak i dolar. Ponadto, rozproszenie dochodu z dodatkowych emisji, czyli renty emisyjnej, między wszystkie państwa strefy, uniemożliwia osiąganie nadzwyczaj dużego efektu w powiększaniu potencjału gospodarczego i technicznego, pobudzającego wzrost zaufania do pieniądza światowego, jak to się działo na wielką skalę w USA.

Już te dwie różnice wskazują na to, że euro nie może być równie silnym alternatywnym pieniądzem światowym wobec dolara, jakim był dolar wobec funta. Potwierdzeniem tego wniosku jest rysunek 3. Osiągnięty w pierwszej

fazie wysoki poziom kursu euro wyrażony we frankach szwajcarskich trwał zaledwie osiem lat, a po upływie następnych trzech – wartość euro spadła o 25% w stosunku do kursu pierwotnego. Wprawdzie od 2011 roku kurs się ustabilizował, co było prawdopodobnie rezultatem decyzji banku centralnego Szwajcarii o utrzymywaniu kursu na poziomie 1,2 franka wobec euro, ale po odstąpieniu w styczniu 2015 r. od tej decyzji i uwolnieniu franka, kurs euro we frankach uległ poważnemu zmniejszeniu. Procesowi spadku wartości euro będą sprzyjały również decyzje Europejskiego Banku Centralnego. Ogłosił on wprowadzenie reguły tzw. ilościowego luzowania (Quantitative Easing) w ślad za Stanami Zjednoczonymi, które taką polityką, polegającą na drukowaniu nowych emisji, wywołują emocjonalne reakcje banków i innych inwestorów giełdowych na całym świecie.

Rysunek 3

Kurs euro we frankach szwajcarskich



Do czynników działających na niekorzyść euro należy dołączyć utrudnione prowadzenie polityki monetarnej nawet w warunkach istnienia ponadnarodowej instytucji bankowej, której decyzje są wiążące w prawie wewnętrznym wszystkich państw członkowskich. Powstają bowiem problemy z neutralizowaniem odmiennego w skutkach oddziaływania ujednoczonych instrumentów na poszczególne kraje, zróżnicowane pod względem poziomów rozwoju gospodarczego. Dotyczy to zarówno stopy procentowej, jak i samego kursu euro. Neutralizowanie dokuczliwych dla słabiej rozwiniętych krajów strefy euro zmian tych instrumentów wymaga poważnych transferów finansowych na wspieranie ich budżetów. Musi się to łączyć z trudnościami z powodu niedostosowania do takich celów polityki unii monetarnej od początku jej istnienia.

Sumaryczną ilustracją sekularnej deprecjacji dwu głównych w badanym stuleciu walut światowych, funta szterlinga i dolara, jest zamieszczony w aneksie rysunek 8, obrazujący konsekwencje aprecjacyjne cen złota. Długotrwały był okres niskiego poziomu ceny złota, będącej przeciwieństwem najwyższych kursów funta i dolara w pierwszej połowie XX wieku. Taka tendencja utrzymała się jeszcze przez 25 lat po konferencji w Bretton Woods. Aż do 1970 roku gwarantowany był kurs uncji złota w wysokości 35 dolarów. Po odstąpieniu od wymienialności dolara w 1971 roku i niestabilnych dwóch dekadach zmian jego kursu, od 2000 roku rozpoczęła się wspinaczka złota, aż do szczytowego poziomu jego wartości 1600 dolarów za uncję w 2011 roku. Głęboki spadek tej wartości do 1200 dolarów nastąpił do 2014 roku. Na podstawie prezentowanych uprzednio kursów dolara i euro można sądzić, że wkrótce prawdopodobna stanie się odwrotna tendencja zmian ceny złota. Nie można jej jednak poprawnie ekonometrycznie określić, tym bardziej, że mogą wystąpić skokowe konsekwencje wielkich spekulacji giełdowych i walutowych.

4. PRZYSZŁOŚĆ DOLARA I EURO POD CIĘŻAREM USTROJOWYCH ZAGROZEŃ KORPORACYJNEGO KAPITALIZMU

Pod jednym względem obecna sytuacja dolara i euro jest bardzo podobna, pomimo że to się nie rzuca w oczy. Mianowicie, zarówno strefa euro, będąca emitentem zbiorowym pieniądza światowego, jak i indywidualny emitent dolara w postaci państwa, cierpią na osłabienie ich mocy sprawczej we władaniu swymi walutami z powodu ustrojowego wyłomu w ich pozycji monopolistycznej. W strefie euro pozycja władzy centralnej jest osłabiana sprzecznościami interesów poszczególnych państw, a w USA – słabość państwa bierze się z neoliberalnej zasady redukowania regulacyjnej funkcji banku centralnego wobec banków komercyjnych oraz ograniczania sprawowanego przez państwo nadzoru nad rynkami finansowymi. Ponieważ jednak na to ostatnie ograniczenie cierpi też każde państwo strefy euro, moc regulacyjna zbiorowego monopolu strefy euro wydaje się znacznie słabsza niż amerykańskiego Fed'u, pomimo że musi on bardziej lub mniej oficjalnie podporządkowywać swoje decyzje korporacjom Wall Street.

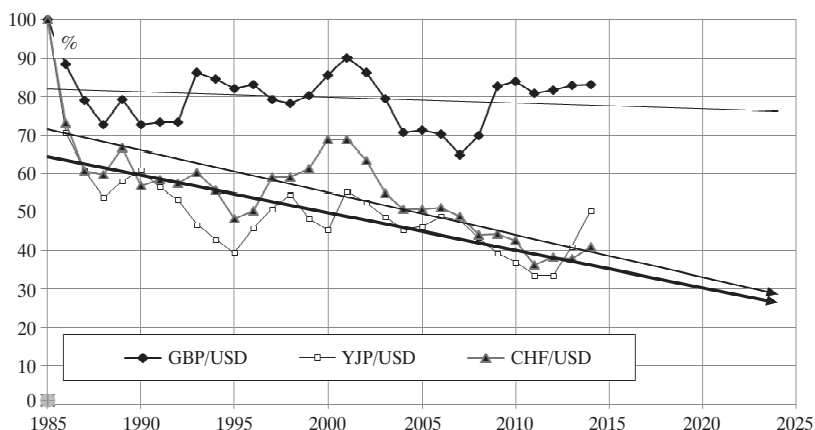
Euro i dolar są więc fundamentami pod wadliwie działającym gmachem instytucji państwowych mających eliminować psucie pieniądza oraz deformowanie rynków.

Ze świadomością o niekorzystnych dla obu walut warunkach ich funkcjonowania możemy przystąpić do oceny ekonometrycznej prognozy, najpierw

dla dolara, a następnie dla euro. Na rysunku 4 przedstawiona jest pierwsza faza prognozowania wartości dolara. Mamy tu trzy warianty prognozy zmian wartości dolara do 2024 roku. Każda z nich jest oparta na obliczonych trendach zmian współczynników dynamiki tej wartości według kursów dolara w funtach szterlingach, frankach szwajcarskich i jenach. Traktujemy jednak każdy z tych wariantów jako niedostatecznie miarodajny, bo obciążony skutkami zmian każdej z trzech walut przyjętych za mierniki poziomów kursu dolara.

Rysunek 4

Ekstrapolacja trendów zmian wartości dolara do 2024 r. według wskaźników dynamiki jego kursów w funtach, frankach szwajcarskich i jenach



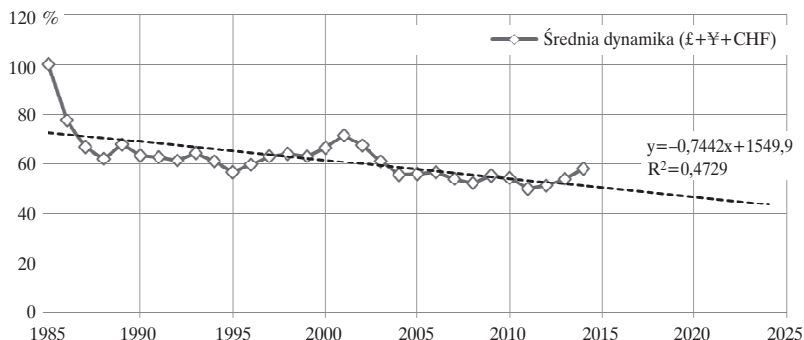
W celu zneutralizowania w znaczącym stopniu różnic samych mierników wartości dolara przekształcamy trzy warianty prognozy w formę prognozy uśrednionej, co byłoby oczywiście niemożliwe, gdybyśmy pragnęli dokonać takiej operacji na absolutnych poziomach kursów, gdyż mają one różne miana. Pozbywamy się tych mian, przekształcając poziomy kursów we wskaźniki dynamiki o stałej podstawie z 1985 roku. Dobór podstawy ma znaczny wpływ na charakter trendów i wymaga uzasadnienia.

Przyjmujemy, że zmiana kursu dolara została dokonana w owym czasie w hotelu Plaza w wyniku wykorzystania pozycji przetargowej emitenta, czyli władz państwowych USA. Już wcześniej były one zdecydowane na trwałe ograniczenie funkcji emisyjnych banku centralnego i przekazanie ich w nadzwyczaj dużym zakresie bankom komercyjnym, według ideologicznej zasady „państwo remedialne”, czyli tylko „leczące niedomagania gospodarki”. Była

to istotna zmiana ustrojowa o podłożu ideologicznym, która uległa utrwaleniu i upowszechnieniu, a w konsekwencji wytworzeniu charakterystycznej epoki rozwoju kapitalizmu neoliberalnego w skali globalnej.

Rysunek 5

Prognoza zmian wartości dolara do 2024 r. według uśrednionej dynamiki jego kursów w trzech walutach (w %)



Prognoza ekonometryczna wskazuje dolarowi drogę łagodnego schodzenia, podobną do tej, jaką schodził z pozycji pieniądza światowego funt szterling. Powstaje jednak pytanie, czy nie można przewidywać odmiennych dróg, przyspieszających zmiany pozycji dolara, zarówno w dół, jak i w górę? Nie tylko można, ale należy to zrobić już teraz. Chodzi bowiem o potrzebę weryfikacji prognozy ekonometrycznej na podstawie przewidywanych zmian warunków najbardziej intensywnie oddziałujących na postać prognozy. W naszym przypadku są to przede wszystkim potencjalne zmiany ustrojowe w USA.

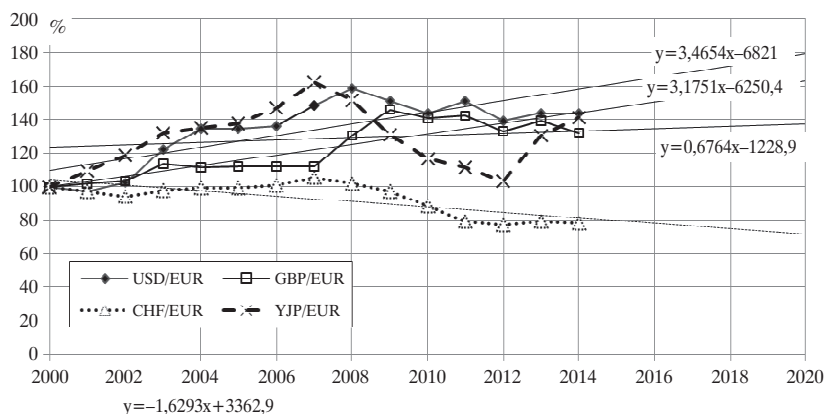
Gdyby w wyborach prezydenckich i parlamentarnych wygrali demokraci, mogliby zdecydować się na dalsze, bardziej skuteczne reformy systemowe w kierunku stworzenia dolarowi szans odzyskania pozycji hegemonu. Mogłyby w tym pomóc gruntowne zmiany potencjału gospodarczego USA w drodze nie tylko całkowitego uniezależnienia się od importu ropy naftowej i gazu, ale zbudowania pozycji eksportowego mocarstwa surowców energetycznych. Gdyby jednocześnie cała polityka nowej administracji znajdowała oparcie w doktrynie liberalizmu o podłożu synergicznym, wymagającym współdziałania państwa z rynkami, mogłoby to ułatwić powrót państwa do roli nadrzędnej wobec rynków oraz usunięcie ich deformacji, łącznie z wyeliminowaniem lub istotnym ograniczeniem funkcjonowania rynku derywatów i wirtualnych dolarów. Mogłoby to prowadzić do odzyskiwania zaufania świata do dolara w postaci pieniądza fiducyjnego i do istotnych wzrostów jego pozycji jako

waluty rezerwowej oraz pełniącej pozostałe funkcje w skali globalnej. Wydaje się, że byłoby to rozwiązanie najlepsze dla USA i świata.

Zupełnie inaczej mogą ułożyć się losy dolara w przypadku posiadania całkowitej władzy parlamentarnej i prezydenckiej przez republikanów. Niezależni politolodzy i publicyści amerykańscy przepowiadają, że wtedy nastąpiłoby jeszcze większe niż w neoliberalizmie uzależnienie polityki USA od libertarianizmu. Spodziewane reformy systemowe mogłyby zmierzać do likwidacji banku centralnego oraz porzucenia fiducyjnego charakteru dolara i przekształcenia go w postać pieniądza kruszcowego, to znaczy z pokryciem w złocie. Jak wiadomo, libertarianie głoszą, że żaden pieniądz fiducyjny nie ma wartości, a może ją mieć tylko pieniądz kruszcowy lub, teoretycznie, pieniądz towarowy. Czy takie zamiary mogłyby prowadzić do odzyskania przez dolara pozycji hegemon, czy raczej – jak niektórzy internauci przepowiadają – do dziejowej katastrofy dla świata? Trudno przewidzieć. Obie ewentualności są mało prawdopodobne. Bardziej realny byłby scenariusz przekształcania się dolara, w ślad za dawnym funtem szterlingiem, w walutę niższej kategorii, to znaczy międzynarodową, a świat albo uciekłby do euro lub juana, albo zadowoliliby się korzystaniem z całej grupy walut międzynarodowych bez kreowania pieniądza światowego. Dla euro nie będzie, oczywiście, obojętne to, jaką drogą potoczą się losy dolara. Wraz z potencjalnym wzrostem zaufania do dolara, popyt na euro poza granicami strefy może ulegać zmniejszeniu, chyba że skutek taki dotknie waluty międzynarodowe, które w pewnym stopniu uczestniczą, wraz z frankiem szwajcarskim, w roli substytutów walut światowych.

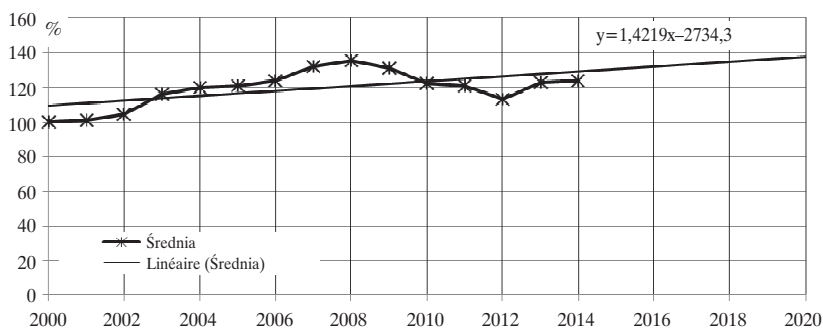
Rysunek 6

Ekstrapolacja trendów zmian wartości euro do 2020 roku według wskaźników dynamiki kursów w funtach, dolarach, frankach i jenach (w %)



Rysunek 7

Prognoza zmian wartości euro do 2020 roku według uśrednionej dynamiki jego kursów wyrażonych w czterech walutach (w %)



Musimy więc przyjąć, że otrzymana w wyniku analizy ekonometrycznej prognoza dla euro jest nadmiernie optymistyczna. Skoro bowiem trzeba pobudzać na tę walutę popyt w drodze obniżania jej ceny, to prawdopodobnie może oznaczać, że euro weszło w położenie zapewniające mu wprawdzie wciąż poważny udział w funkcjach pieniądza światowego, ale jednak z tendencją obniżania się jego pozycji, podobnie jak w przypadku dolara. Po prostu popyt światowy na obie waluty może być niestabilny, a kursy narażone na poważne zniekształcenia spekulacyjne. Oczywiście pozostaje ogólne pytanie, dlaczego euro wraz z dolarem tak źle sobie radzą? Chodzi głównie o odzyskiwanie wyższego poziomu zaufania całego świata i o zapobieganie ucieczkom klientów. Ucieczki te – jakkolwiek na razie niezbyt długotrwałe – są najbardziej widoczne w kierunku franka szwajcarskiego. Przepowiedane przestawienie się popytu światowego z dolara i euro na chińskiego juana, jako już nadchodzącej światowej waluty alternatywnej, wydaje się jednak mocno przedwczesne.

PODSUMOWANIE

W podsumowaniu powyższych analiz należy uwzględnić dodatkowe objaśnienia dotyczące możliwości zmian przyszłych warunków funkcjonowania dolara i euro. Z jednej strony, zmiany te mogą dotyczyć poważnego zneutralizowania czynników kryzysogennych w gospodarce amerykańskiej i kra-

jów Unii Europejskiej w procesie dalszych reform systemowych. Z drugiej natomiast – mogą mieć związek z wprowadzeniem w życie umowy o wolnym handlu i partnerstwie między USA i Unią (TTIP).

W usuwaniu kryzysogennych zwyródnień ustrojowych kapitalizmu Stany Zjednoczone poszły dalej niż państwa strefy euro, wprowadzając z powrotem regulacje typu keynesowskiego, a zwłaszcza w zakresie nadzoru państwa nad sektorem bankowym i uzyskiwania efektu mnożnikowego głównie w drodze rozwijania tzw. inwestycji autonomicznych, typu wydatków na infrastrukturę, nie zwiększających podaży dóbr konsumpcyjnych. W Unii Europejskiej, a zwłaszcza w strefie euro, charakterystyczne jest to, że sama terapia antykryzysowa, narzucana przez tzw. trójkę, tj. Komisję Europejską, Europejski Bank Centralny oraz Międzynarodowy Fundusz Walutowy, krajom najbardziej dotkniętym kryzysem, zawiera zalecenia polityki neoliberalnej, generujące zjawiska kryzysowe. Obejmują one bowiem wprowadzanie ostrego reżimu oszczędnościowego, ograniczanie wydatków państwa, redukcja świadczeń socjalnych, a wreszcie podporządkowanie gospodarki mechanizmowi zdeformowanych rynków, zamiast uzdrowionego nadzoru państwa nad ich funkcjonowaniem.

W sumie więc można stwierdzić, że trwająca wciąż bezradność w całkowitym usunięciu istotnych przyczyn kryzysu, szkodzących dolarowi i euro, ma w USA postać potężnego rynku derywatów i wirtualnego dolara, a w Unii Europejskiej – formę gorliwego posługiwania się neoliberalną terapią antykryzysową, generującą zjawiska kryzysowe przez obniżanie popytu konsumpcyjnego i powiększanie bezrobocia.

Pozytywnych zmian ustrojowych, zarówno w USA, jak i UE, można oczekiwać po funkcjonowaniu ich wspólnej strefy wolnego handlu i partnerstwa. Jej charakter będzie bowiem oznaczał zapoczątkowanie podręcznikowego, choć najniższego, stadium międzynarodowej integracji gospodarczej na niespotykaną dotychczas w świecie skalę. Ważną jednak kwestią jest w tej dziedzinie zapobieganie destrukcyjnemu oddziaływaniu praktyk korporacji transnarodowych, wykorzystujących niedostateczną skuteczność regulacji prawnych lub indolencję instytucji władz państwowych, osłabionych długotrwałe stosowaną doktryną neoliberalną.

Teoretycznie biorąc, utworzenie tej wspólnej strefy otworzy większe szanse rozwojowe dolarowi aniżeli euro, które będzie musiało prawdopodobnie zredukować swój udział w wykonywaniu funkcji pieniądza światowego. W rezultacie ułatwiłoby to dolarowi powrót do pozycji hegemonu, a USA powrót do pozycji światowego mocarstwa walutowego. Można sądzić, że byłoby to pożądane w celu naprawienia zwyródniałego kapitalizmu i uniknięcia wybuchu następnego kryzysu międzynarodowego, jakiego świat wciąż się obawia.

ANEKS

Kursy walut światowych i międzynarodowych
w okresie 1913–2014

Tabela 1

Kursy dolara w walutach międzynarodowych

Rok	GBP/USD	YJP/USD	CHF/USD	DM/USD	Euro/USD
1913	0,21	0,49	5,20	4,21	
1914	0,21	0,49	5,13	4,34	
1915	0,21	0,50	5,33	4,81	
1916	0,21	1,97	5,22	5,42	
1917	0,21	1,95	4,77	5,70	
1918	0,21	1,89	4,38	7,04	
1919	0,23	1,95	5,27	28,00	
1920	0,27	1,99	5,92	60,00	
1921	0,26	2,07	5,76	132,00	
1922	0,23	2,09	5,25	3772,00	
1923	0,22	2,06	5,54	2200000000.0	
1924	0,23	2,43	5,49	4220000000.0	
1925	0,21	2,44	5,17	4,18	
1926	0,21	2,12	5,18	4,20	
1927	0,21	2,11	5,19	4,21	
1928	0,21	2,15	5,19	4,20	
1929	0,21	2,17	5,19	4,20	
1930	0,21	2,02	5,16	4,19	
1931	0,22	2,05	5,15	4,23	
1932	0,28	3,56	5,15	4,21	
1933	0,30	3,90	4,03	3,28	
1934	0,20	3,37	3,09	2,54	
1935	0,20	3,48	3,08	2,48	
1936	0,20	3,45	3,31	2,48	
1937	0,20	3,47	4,36	2,49	
1938	0,20	3,52	4,37	2,49	
1939	0,21	3,85	4,44	2,50	

Rok	GBP/USD	YJP/USD	CHF/USD	DM/USD	Euro/USD
1940	0,25	4,27	4,41	2,50	
1941	0,25	4,27	4,31	2,49	
1942	0,25	4,27		2,49	
1943	0,25	4,27		2,49	
1944	0,25	4,27		2,49	
1945	0,25	27,00	4,30	10,00	
1946	0,25	50,00	4,28	225,53	
1947	0,25	144,00	4,28	269,18	
1948	0,25	270,00	4,28	574,71	
1949	0,27	360,00	4,29	588,58	
1950	0,35	360,00	4,32	4,20	
1951	0,36	360,00	4,34	4,20	
1952	0,36	360,00	4,37	4,20	
1953	0,36	360,00	4,29	4,20	0,95
1954	0,36	360,00	4,29	4,20	0,95
1955	0,36	360,00	4,29	4,21	0,95
1956	0,36	359,84	4,29	4,20	0,96
1957	0,36	359,84	4,29	4,20	0,98
1958	0,36	359,84	4,29	4,19	1,01
1959	0,36	359,97	4,32	4,18	1,05
1960	0,36	359,97	4,32	4,17	1,05
1961	0,36	361,14	4,32	4,02	1,04
1962	0,36	360,86	4,32	4,00	1,04
1963	0,36	361,49	4,32	3,99	1,04
1964	0,36	361,99	4,32	3,98	1,04
1965	0,36	361,51	4,33	3,99	1,04
1966	0,36	362,35	4,33	4,00	1,04
1967	0,36	362,15	4,33	3,99	1,04
1968	0,42	360,56	4,32	3,99	1,06
1969	0,42	358,38	4,31	3,92	1,07
1970	0,42	358,15	4,31	3,65	1,06
1971	0,41	347,48	4,11	3,48	1,04
1972	0,40	303,08	3,82	3,19	0,96

Rok	GBP/USD	YJP/USD	CHF/USD	DM/USD	Euro/USD
1973	0,41	270,89	3,15	2,65	0,86
1974	0,43	291,53	2,97	2,58	0,88
1975	0,45	296,69	2,58	2,46	0,84
1976	0,55	296,38	2,50	2,52	0,92
1977	0,57	267,80	2,40	2,32	0,89
1978	0,52	208,42	1,78	2,01	0,80
1979	0,47	219,02	1,66	1,83	0,74
1980	0,43	226,63	1,68	1,82	0,74
1981	0,49	220,63	1,97	2,26	0,94
1982	0,57	249,06	2,03	2,43	1,06
1983	0,66	237,55	2,10	2,55	1,16
1984	0,75	237,45	2,35	2,85	1,31
1985	0,77	238,47	2,46	2,94	1,36
1986	0,68	168,35	1,80	2,17	1,03
1987	0,61	144,60	1,49	1,80	0,87
1988	0,56	128,17	1,46	1,76	0,86
1989	0,61	138,07	1,64	1,88	0,92
1990	0,56	145,00	1,39	1,62	0,79
1991	0,57	134,59	1,44	1,66	0,81
1992	0,57	126,78	1,41	1,56	0,77
1993	0,67	111,08	1,48	1,66	0,84
1994	0,65	102,18	1,37	1,62	0,83
1995	0,63	93,96	1,18	1,43	0,75
1996	0,64	108,78	1,24	1,51	0,78
1997	0,61	121,06	1,45	1,74	0,89
1998	0,60	129,85	1,45	1,76	0,90
1999	0,62	114,90	1,50	2,08	0,94
2000	0,66	107,80	1,69	1,96	1,09
2001	0,69	131,80	1,69	1,96	1,12
2002	0,67	125,22	1,56	1,96	1,06
2003	0,61	115,94	1,35	1,96	0,89
2004	0,55	108,15	1,24	1,96	0,80
2005	0,55	110,11	1,25	1,96	0,81

Rok	GBP/USD	YJP/USD	CHF/USD	DM/USD	Euro/USD
2006	0,54	116,31	1,25	1,96	0,80
2007	0,50	114,00	1,20	1,96	0,73
2008	0,54	103,39	1,08	1,96	0,68
2009	0,64	93,68	1,09	1,96	0,72
2010	0,65	87,78	1,04	1,96	0,76
2011	0,62	79,70	0,89	1,96	0,72
2012	0,63	79,82	0,94	1,96	0,78
2013	0,64	97,60	0,93	1,96	0,75
2014	0,64	119,69	1,01	1,96	0,83

Tabela 2

Wskaźniki dynamiki kursów dolara w funtach brytyjskich, jenach i frankach szwajcarskich. Podstawa rok 1985

Rok	GBP/USD	YJP/USD	CHF/USD	GBP/USD	YJP/USD	CHF/USD	Średnia dynamika (£+¥+CHF)
1985	0,77	238,47	2,46	100,00	100,00	100,00	100,00
1986	0,68	168,35	1,80	88,35	70,60	73,23	77,39
1987	0,61	144,60	1,49	79,09	60,64	60,76	66,83
1988	0,56	128,17	1,46	72,83	53,75	59,64	62,07
1989	0,61	138,07	1,64	79,18	57,90	66,67	67,92
1990	0,56	145,00	1,39	72,70	60,80	56,62	63,37
1991	0,57	134,59	1,44	73,40	56,44	58,47	62,77
1992	0,57	126,78	1,41	73,45	53,16	57,28	61,30
1993	0,67	111,08	1,48	86,36	46,58	60,21	64,38
1994	0,65	102,18	1,37	84,66	42,85	55,67	61,06
1995	0,63	93,96	1,18	82,14	39,40	48,11	56,55
1996	0,64	108,78	1,24	83,09	45,62	50,35	59,68
1997	0,61	121,06	1,45	79,18	50,77	59,12	63,02
1998	0,60	129,85	1,45	78,27	54,45	59,09	63,94
1999	0,62	114,90	1,50	80,21	48,18	61,28	63,22
2000	0,66	107,80	1,69	85,58	45,20	68,85	66,54
2001	0,69	131,80	1,69	90,09	55,27	68,80	71,39

Rok	GBP/ USD	YJP/ USD	CHF/ USD	GBP/ USD	YJP/ USD	CHF/ USD	Średnia dynamika (£+¥+CHF)
2002	0,67	125,22	1,56	86,33	52,51	63,41	67,42
2003	0,61	115,94	1,35	79,34	48,62	54,78	60,91
2004	0,55	108,15	1,24	70,77	45,35	50,62	55,58
2005	0,55	110,11	1,25	71,25	46,17	50,75	56,06
2006	0,54	116,31	1,25	70,36	48,77	51,04	56,73
2007	0,50	114,00	1,20	64,79	47,80	48,87	53,82
2008	0,54	103,39	1,08	69,94	43,36	44,06	52,45
2009	0,64	93,68	1,09	82,81	39,28	44,23	55,44
2010	0,65	87,78	1,04	83,94	36,81	42,49	54,41
2011	0,62	79,70	0,89	80,80	33,42	36,09	50,10
2012	0,63	79,82	0,94	81,80	33,47	38,19	51,16
2013	0,64	97,60	0,93	82,92	40,93	37,75	53,87
2014	0,64	119,69	1,01	83,27	50,19	40,96	58,14

Tabela 3

Wskaźniki dynamiki kursu dolara w trzech walutach (w %)

Rok	GBP/USD	YJP/USD	CHF/USD
1985	100,00	100,00	100,00
1986	88,35	70,60	73,23
1987	79,09	60,64	60,76
1988	72,83	53,75	59,64
1989	79,18	57,90	66,67
1990	72,70	60,80	56,62
1991	73,40	56,44	58,47
1992	73,45	53,16	57,28
1993	86,36	46,58	60,21
1994	84,66	42,85	55,67
1995	82,14	39,40	48,11
1996	83,09	45,62	50,35
1997	79,18	50,77	59,12
1998	78,27	54,45	59,09

Rok	GBP/USD	YJP/USD	CHF/USD
1999	80,21	48,18	61,28
2000	85,58	45,20	68,85
2001	90,09	55,27	68,80
2002	86,33	52,51	63,41
2003	79,34	48,62	54,78
2004	70,77	45,35	50,62
2005	71,25	46,17	50,75
2006	70,36	48,77	51,04
2007	64,79	47,80	48,87
2008	69,94	43,36	44,06
2009	82,81	39,28	44,23
2010	83,94	36,81	42,49
2011	80,80	33,42	36,09
2012	81,80	33,47	38,19
2013	82,92	40,93	37,75
2014	83,27	50,19	40,96

Tabela 4

Równania trendów liniowych wobec dolara i data Y=0

	Równanie regresji Y	Y=50%	Y=5%	Y=0%
GBP	$Y = -0,1524 * X + 384,54$	2195	2490	2519
YJP	$Y = -0,9786 * X + 2007$	2102	2045	2051
CHF	$Y = -1,1016 * X + 2258,3$	2005	2045	2050
Średnia 3 walut	$Y = 7442 * X + 1549,9$			2083

Tabela 5

Kursy euro w walutach międzynarodowych

Rok	USD/EUR	GBP/EUR	CHF/EUR	YJP/EUR
2000	0,920895958	0,609189254	1,557098813	99,22603691
2001	0,894784925	0,621654334	1,509976414	108,6484137
2002	0,942555929	0,628613348	1,466985492	117,9941003

Rok	USD/EUR	GBP/EUR	CHF/EUR	YJP/EUR
2003	1,128966341	0,691607413	1,520336785	130,8557969
2004	1,242501503	0,678424671	1,543633899	134,3905389
2005	1,242086357	0,683681213	1,548263236	136,7989056
2006	1,254464325	0,681643743	1,572727644	145,8789205
2007	1,368449574	0,683945407	1,642505412	161,1603546
2008	1,463059931	0,794346162	1,586198801	150,5570611
2009	1,390882487	0,890256323	1,509889778	130,055924
2010	1,322956066	0,857111022	1,377402879	115,8345882
2011	1,390397084	0,867572818	1,230021378	110,6929378
2012	1,283947574	0,810518586	1,205260722	102,312257
2013	1,327608685	0,849083118	1,230999522	129,3828438
2014	1,326363734	0,805762816	1,214563589	140,2327864

Tabela 6

Dynamika zmian kursu euro w walutach międzynarodowych (w %)

Rok	USD/EUR	GBP/EUR	CHF/EUR	YJP/EUR	Średnia
2000	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
2001	97,16	102,05	96,97	109,50	101,42
2002	102,35	103,19	94,21	118,91	104,67
2003	122,59	113,53	97,64	131,88	116,41
2004	134,92	111,37	99,14	135,44	120,22
2005	134,88	112,23	99,43	137,87	121,10
2006	136,22	111,89	101,00	147,02	124,03
2007	148,60	112,27	105,48	162,42	132,19
2008	158,87	130,39	101,87	151,73	135,72
2009	151,04	146,14	96,97	131,07	131,30
2010	143,66	140,70	88,46	116,74	122,39
2011	150,98	142,41	78,99	111,56	120,99
2012	139,42	133,05	77,40	103,11	113,25
2013	144,16	139,38	79,06	130,39	123,25
2014	144,03	132,27	78,00	141,33	123,91

Tabela 7

Prognoza wskaźników dynamiki kursu euro w walutach międzynarodowych
(w %)

Rok	USD/EUR	GBP/EUR	CHF/EUR	YJP/EUR	4 walut
2000	110,80	100,00	104,30	109,50	106,15
2001	114,27	103,17	102,67	110,92	107,76
2002	117,73	106,35	101,04	112,34	109,37
2003	121,20	109,53	99,41	113,77	110,97
2004	124,66	112,70	97,78	115,19	112,58
2005	128,13	115,88	96,15	116,61	114,19
2006	131,59	119,05	94,52	118,03	115,80
2007	135,06	122,22	92,89	119,45	117,41
2008	138,52	125,40	91,27	120,88	119,02
2009	141,99	128,58	89,64	122,30	120,62
2010	145,45	131,75	88,01	123,72	122,23
2011	148,92	134,92	86,38	125,14	123,84
2012	152,38	138,10	84,75	126,56	125,45
2013	155,85	141,28	83,12	127,98	127,06
2014	159,32	144,45	81,49	133,37	129,66
2015	162,78	147,63	79,86	134,05	131,08
2016	166,25	150,80	78,23	134,72	132,50
2017	169,71	153,97	76,60	135,40	133,92
2018	173,18	157,15	74,97	136,08	135,34
2019	176,64	160,33	73,34	136,75	136,77
2020	180,11	163,50	71,71	137,43	138,19

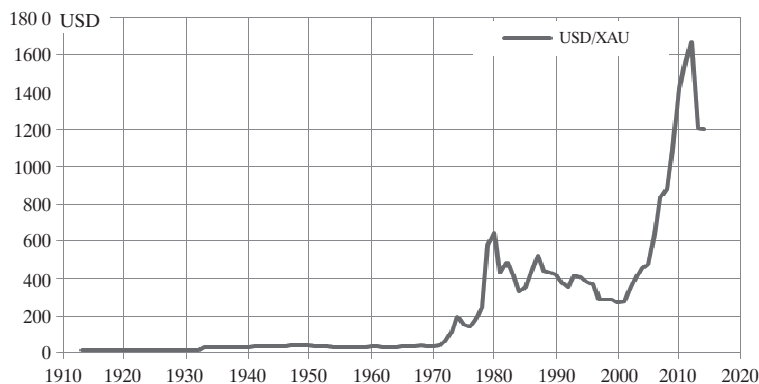
Tabela 8

Równania trendów liniowych wobec euro i data Y=0

	Równanie regresji Y	R ²
USD	$y = 3,4654x - 6821$	R ² = 0,624
GBP	$y = 3,1751x - 6250,4$	R ² = 0,7708
YJP	$y = 0,6764x - 1228,9$	R ² = 0,0273
CHF	$y = -1,6293x + 3362,9$	R ² = 0,5463

Rysunek 8

Kurs uncji złota w dolarach



BIBLIOGRAFIA

Annuaire statistique de la Suisse 1915–2014. Tabl. Finances. Berne.

Foreign Exchange Rates by Country and Currency. <http://fxtop.com/fr/historique-taux-change>. Table 1398.

Foreign Exchange Rates: Demand Draft (1893–1926) Country and Currency, Tabl. 1398, by International Financial Statistics Yearbook US. Tabl. Exchange Rates.

Geldkurse für Sichtdevisen seit 1913, pp. 222. Berlin.

Historical Gold Prices. Over 200 years of historical annual Gold Prices. <http://onlygold.com/Info/Historical-Gold-Prices.asp>

Thomas Piketty and Gabriel Zucman. Capital is Back: Wealth-Income Ratios in Rich Countries 1700–2010, Table A163: Sterling exchange rates, 1800–1945. Paris School of Economics June 2013, Tabl. 146.

Statistics Yearbook of Japan : Tabl. Foreign Exchange Rates: Demand Draft (1893–1926). Tokyo.

WALUTY ŚWIATOWE JAKO FUNDAMENTY KAPITALIZMU W PROCESIE GLOBALIZACJI

Streszczenie

Celem tego opracowania jest identyfikacja stadiów rozwojowych dolara amerykańskiego i trójki walut orbitujących wokół niego (euro, funta szterlinga, franka szwajcarskiego) za pomocą metod ekonometrycznych oraz dokonanie porównań z zamiarem naświetlenia mechanizmu długookresowych przekształceń wartości pieniądza światowego. Rozpatrywano nie tylko dynamikę zmian kursów walutowych w czasie, ale również zależności przyczynowo-skutkowe tych zmian. Posłużyło to do sporządzenia prognozy zmian wartości dolara do 2024 roku oraz wartości euro do 2020 roku.

WORLD CURRENCIES AS FOUNDATIONS OF CAPITALISM IN THE PROCESS OF GLOBALISATION

Summary

The aim of the article is to identify the stages of development of the American dollar and three currencies orbiting it (the euro, pound sterling and Swiss frank) with the use of econometric methods and to make comparisons in order to highlight the mechanisms of long-term changes in the value of world money. The author analysed not only the dynamics of currency exchange rates in time but also reason-effect relationship of the changes. This was used to develop the dollar's value forecast until 2024 and the euro's value one until 2020.

МИРОВЫЕ ВАЛЮТЫ КАК ФУНДАМЕНТЫ КАПИТАЛИЗМА В ПРОЦЕССЕ ГЛОБАЛИЗАЦИИ

Резюме

Целью данного исследования является идентификация этапов развития американского доллара и трёх валют, «вращающихся» вокруг него (евро, фунта стерлинга и швейцарского франка) посредством эконометрических методов, а также сравнительный анализ, имеющий целью освещение механизма долгосрочных трансформаций стоимости мировой валюты. Рассмотрены не только динамика изменений валютных курсов во времени, но также причинно-следственная зависимость этих изменений. Это позволило составить прогноз изменений курса доллара до 2024 года, а также курса евро до 2020 года.