

# Standard złota

24 sierpnia 2018

Standard złota (system waluty złotej) był zobowiązaniem uczestniczących w nim krajów do ustalenia cen ich walut w odniesieniu do określonej ilości złota. Pieniądz krajowy i jego inne formy (depozyty bankowe i noty dłużne) był swobodnie wymieniany na złoto po ustalonej cenie. Anglia przyjęła standard złota de facto w 1717 roku (po tym jak kurator mennicy, sir Isaac Newton, przewartościował gwineę względem srebra) a formalnie w 1819 roku. Stany Zjednoczone, choć formalnie na standardzie bimetalicznym (złota i srebra), przerzuciły się na złoto de facto w 1834 r. i de iure w 1900 r., kiedy to Kongres przyjął Gold Standard Act (ustawę o standardzie złota). W 1834 r. Stany Zjednoczone ustaliły cenę złota na 20,67 dolarów za uncję i cena ta pozostała niezmienna do 1933 r. Inne główne kraje dołączyły do standardu złota w latach 70. XIX wieku. Okres od 1880 r. do 1914 r. znany jest jako klasyczny standard złota. W tym czasie większość krajów przystąpiła (w różnym stopniu) do złota. Był to również okres bezprecedensowego wzrostu gospodarczego przy stosunkowo wolnym handlu towarami, pracą i kapitałem.



Standard złota załamał się podczas I wojny światowej, ponieważ główne strony wojujące uciekały się do finansowania

inflacyjnego, a następnie na krótko przywrócono go od 1925 do 1931 roku jako standard złoto-dewizowy (ang. Gold Exchange Standard). Zgodnie z nim kraje mogły posiadać złoto, dolary lub funty jako rezerwy. Wyjątkiem były Stany Zjednoczone i Wielka Brytania, które utrzymywały rezerwy wyłącznie w złocie. Ta wersja załamała się w 1931 roku po odejściu Wielkiej Brytanii od złota w obliczu ogromnych odpływów złota i kapitału. W 1933 r. prezydent Franklin D. Roosevelt znacjonalizował złoto należące do prywatnych obywateli i uchylił umowy, w których płatność została określona w złocie. W latach 1946-1971 kraje działały w systemie z Bretton Woods. W ramach dalszej modyfikacji standardu większość krajów uregulowała salda zagraniczne w dolarach amerykańskich, ale rząd USA obiecał wykupić udziały innych banków centralnych w dolarach za złoto o stałej stopie 35 dolarów za uncję. Jednakże utrzymujące się deficyty bilansu płatniczego Stanów Zjednoczonych stale redukowały rezerwy złota, zmniejszając zaufanie do zdolności USA do wykupienia swojej waluty w złocie. Wreszcie, 15 sierpnia 1971 r. prezydent Richard M. Nixon ogłosił, że Stany Zjednoczone nie będą już odkupywać waluty za złoto. To był ostatni krok w porzuceniu standardu złota.

Powszechne niezadowolenie z wysokiej inflacji w późnych latach 70. i na początku lat 80. przyniosło ponowne zainteresowanie standardem złota. Mimo że zainteresowanie to nie jest dziś silne, wydaje się, iż wzmacnia się za każdym razem, gdy inflacja przekracza poziom 5%. I ma to sens: niezależnie od innych problemów ze standardem złota, uporczywa inflacja nie była jednym z nich. W latach 1880-1914, gdy Stany Zjednoczone były na „klasycznym standardzie złota”, inflacja wynosiła średnio 0,1% rocznie.

## **Jak działał standard złota?**

Standard złota był krajowym standardem regulującym ilość i tempo wzrostu podaży pieniądza w danym kraju. Ponieważ nowa

produkcja złota dodawała tylko niewielką część do zgromadzonych zapasów, a władze zagwarantowały darmową wymienialność złota na pieniądze, standard złota zapewnił, że podaż pieniądza, a tym samym poziom cen, nie wahała się zbyt. Jednak okresowe wzrosty w światowym zapasie złota, takie jak odkrycia złóż w Australii i Kalifornii około 1850 r., powodowały, że poziom cen był przez krótki czas bardzo niestabilny.

Standard złota był również międzynarodowym standardem określającym wartość waluty danego kraju względem walut innych krajów. Ponieważ jego zwolennicy utrzymywali ustaloną cenę za złoto, konieczne były stałe kursy wymiany walut związanych ze złotem. Na przykład Stany Zjednoczone ustaliły cenę złota na 20,67 dolarów za uncję, a Wielka Brytania na 3 funty 17 szylingów (czyli 10 i pół funta – przyp. tłum.) za uncję. W związku z tym kurs wymiany między dolarami a funtami – „parytetowy kurs wymiany” – wynosił z konieczności 4,867 dolary za funta.

Standard złota, dzięki ustabilizowaniu kursów walut spowodował, że poziomy cen zmieniały się razem na całym świecie. Te skorelowane zmiany następowały głównie dzięki automatycznemu procesowi korekty bilansu płatniczego, zwanemu mechanizmem zmiany cen i przepływu kruszców (ang. price-specie-flow mechanism). Oto jak działa ów mechanizm. Załóżmy, że innowacja technologiczna spowodowała szybszy rzeczywisty wzrost gospodarczy w Stanach Zjednoczonych. Ponieważ podaż pieniądza (złota) była zasadniczo stała w krótkim okresie, ceny w USA spadły. Ceny eksportu z USA spadły następnie w stosunku do cen importu. To sprawiało, że Brytyjczycy zgłaszali większy popyt na amerykański eksport, a Amerykanie zgłaszali mniejszy popyt na brytyjski import. W ten sposób tworzone nadwyżkę bilansu płatniczego USA, powodując przepływ złota (kruszcem, ang. specie) z Wielkiej Brytanii do Stanów Zjednoczonych. Napływ złota zwiększał podaż pieniądza w USA, odwracając początkowy spadek cen. W Wielkiej Brytanii

odpływ złota zmniejszał podaż pieniądza, a tym samym obniżał poziom cen. Wynikiem netto były zrównoważone ceny w poszczególnych krajach.

Stały kurs walutowy powodował również przenoszenie szoków monetarnych i niemonetarnych (realnych) za pośrednictwem przepływów złota i kapitału między krajami. Dlatego szok w jednym kraju wpływał na podaż pieniądza, wydatki, poziom cen i realny dochód w innym kraju.

Kalifornijskie odkrycie złota w 1848 roku jest przykładem szoku monetarnego. Nowo wyprodukowane złoto zwiększyło podaż pieniądza w USA, co następnie podniosło wydatki krajowe, nominalny dochód, a ostatecznie poziom cen. Wzrost krajowego poziomu cen sprawił, że amerykański eksport był droższy, co spowodowało deficyt w bilansie płatniczym USA. Te same siły doprowadziły do nadwyżki bilansu handlowego dla amerykańskich partnerów handlowych. Deficyt handlowy USA został sfinansowany przez odpływ złota (kruszczyka) do swoich partnerów handlowych, co zmniejszyło zasoby złota monetarnego w Stanach Zjednoczonych. U partnerów handlowych podaż pieniądza wzrosła, zwiększając wydatki krajowe, dochody nominalne, a ostatecznie poziom cen. W zależności od względnego udziału amerykańskich monetarnych zasobów złota w całkowitych zasobach światowych, wzrosły światowe ceny i dochody. Chociaż początkowym efektem odkrycia złota było zwiększenie rzeczywistej produkcji (ponieważ płace i ceny nie wzrosły natychmiast), ostatecznie pełny efekt był obecny tylko na poziomie cen.

Aby złoty standard działał w pełni, banki centralne, tam gdzie istniały, musiały grać według „reguł gry”. Innymi słowy, miały one podnosić stopy dyskontowe – stopy procentowe, po których bank centralny pożyczka pieniądze bankom członkowskim – aby przyspieszyć napływ złota i obniżyć stopy dyskontowe w celu ułatwienia odpływu złota. W związku z tym, jeśli w kraju istniał deficyt bilansu płatniczego, zasady gry wymagały od tego kraju, aby zezwalał na odpływ złota, dopóki stosunek jego poziomu cen do poziomu cen jego głównych partnerów handlowych

nie został przywrócony do parytetu walutowego.

Przykładem dobrego zachowania banku centralnego był Bank Anglii, który grał według zasad przez większość okresu między 1870 a 1914 rokiem. Ilekroć Wielka Brytania miała do czynienia z deficytem bilansu płatniczego, a Bank Anglii odnotował spadek rezerw złota, podnosiła swoją „stopę bankową” (stopę dyskontową). Powodując również wzrost stóp procentowych w Wielkiej Brytanii, wzrost stopy bankowej miał zmniejszyć stan zapasów i innych wydatków inwestycyjnych. Obniżki te skutkowały wówczas zmniejszeniem ogólnych wydatków krajowych i spadkiem poziomu cen. Jednocześnie wzrost stopy bankowej powodował odpływ kapitału krótkoterminowego i przyciągnął krótkoterminowe fundusze z zagranicy.

Większość innych krajów ze standardem złota – zwłaszcza Francja i Belgia – nie przestrzegały reguł gry. Nigdy nie dopuszczały do wzrostu stóp procentowych, aby obniżyć krajowy poziom cen. Ponadto wiele krajów często łamało zasady przez „sterylizację” – chroniły krajową podaż pieniądza przed zewnętrzną nierównowagą, kupując lub sprzedając krajowe papiery wartościowe. Gdyby na przykład bank centralny Francji chciał zapobiec napływowi złota w celu zwiększenia podaży pieniądza, sprzedałby papiery wartościowe za złoto, zmniejszając w ten sposób ilość złota w obiegu.

Naruszenia zasad przez bankierów centralnych muszą jednak zostać przedstawione w odpowiedniej perspektywie. Chociaż kursy walut w głównych krajach często odchodziły się od wartości nominalnej, rządy rzadko deprecjonowały swoje waluty lub w inny sposób manipulowały standardem złota w celu wsparcia krajowej działalności gospodarczej. Zawieszenie wymienialności w Anglii (1797-1821, 1914-1925) i w Stanach Zjednoczonych (1862-1879) miało miejsce w czasie wojen, ale, zgodnie z obietnicą, wymienialność w pierwotnym parytecie została wznowiona po tym, jak minęła kryzysowa sytuacja, co wzmocniło wiarygodność standardu złota.

# Efektywność standardu złota

Jak wspomniano, wielką zaletą standardu złota było to, że zapewniał on długoterminową stabilność cen. Porównajmy wspomnianą powyżej średnią roczną stopę inflacji w wysokości 0,1% między 1880 a 1914 rokiem do średniej rocznej stopy 4,1% w latach 1946-2003. (Przyczyną wykluczenia okresu z 1914 do 1946 roku jest to, że nie był to ani okres „klasycznego standardu złota”, ani okres, w którym rządy rozumiały, jak zarządzać polityką monetarną.)

Ale ponieważ gospodarki przy obowiązywaniu standardu złota były tak podatne na gospodarcze i monetarne szoki, ceny w krótkim okresie były bardzo niestabilne. Miarą krótkoterminowej niestabilności cen jest współczynnik zmienności – stosunek odchylenia standardowego rocznych zmian procentowych poziomu cen do średniej rocznej zmiany procentowej. Im wyższy współczynnik zmienności, tym większa krótkotrwała niestabilność. Dla Stanów Zjednoczonych między 1879 a 1913 r. współczynnik ten wynosił 17,0, co jest dość wysoką wartością. W latach 1946-1990 było to tylko 0,88. W najbardziej niestabilnej dekadzie standardu złota, 1894-1904, średnia stopa inflacji wynosiła 0,36, a odchylenie standardowe 2,1, co daje współczynnik zmienności 5,8; w najbardziej niestabilnej dekadzie nowszego okresu, 1946-1956, średnia stopa inflacji wyniosła 4,0, odchylenie standardowe wyniosło 5,7, a współczynnik zmienności 1,42.

Co więcej, ponieważ standard złota daje rządowi bardzo niewielką swobodę w zakresie korzystania z polityki monetarnej, gospodarki oparte na standardzie złota są mniej zdolne do uniknięcia bądź zrekompensowania szoków monetarnych lub realnych. W związku z tym rzeczywista produkcja jest bardziej zmienna w ramach standardu złota. Współczynnik zmienności dla rzeczywistej produkcji wynosił 3,5 między 1879 a 1913 r., a tylko 0,4 między 1946 a 2003 r. Nieprzypadkowo, ponieważ rząd nie miał władzy dyskrecjonalnej nad polityką

pieniężną, bezrobocie było wyższe w czasie panowania standardu złota. Średnio w Stanach Zjednoczonych wynosiło 6,8% w latach 1879-1913, a 5,9% w latach 1946-2009.

Wreszcie, wszelkie rozważania na temat zalet i wad standardu złota muszą zawierać jeden duży mankament: koszt zasobów związanych z produkcją złota. Milton Friedman oszacował, że koszt utrzymania standardu pełnych złotych monet dla Stanów Zjednoczonych w 1960 r. będzie stanowił ponad 2,5% PNB. W 2005 r. koszt ten wyniósłby około 300 miliardów dolarów.

## Wnioski

Chociaż ostatecznie ślady standardu złota zniknęły w 1971 roku, jego urok jest nadal silny. Tych, którzy sprzeciwiają się przyznaniu bankom centralnym władzy dyskrecjonalnej, pociąga prostota jego podstawowej zasady. Inni postrzegają go jako skuteczną kotwicę dla światowego poziomu cen. Jeszcze inni spoglądają tęsknie za stałością kursów walutowych. Pomimo jego uroku, wiele warunków, które sprawiły, że standard złota odniósł tak wielki sukces, zniknęło w 1914 roku. W szczególności znaczenie, jakie przywiązują rządy do pełnego zatrudnienia, oznacza, że jest mało prawdopodobne, aby utrzymały standard złota i jego następstwo – długookresową stabilność cen, główny cel polityki gospodarczej.

Autorstwo: Michael D. Bordo

Tłumaczenie: Tomasz Kłosiński

Ilustracja: [erik\\_stein](#) (CC0)

Źródła oryginalne: [Econlib.org](#), „The Concise Encyclopedia of Economics”

Źródło polskie: [Mises.pl](#)

## Bibliografia

1. Bordo M. D., „The Classical Gold Standard: Some Lessons for Today”, „Federal Reserve Bank of St. Louis Review 63”, nr 5,

1981, s. 2-17.

2. Bordo M. D., „Financial Crises, Banking Crises, Stock Market Crashes, and the Money Supply: Some International Evidence”, 1870–1933. [w:] „Financial Crises and the World Banking System”, red. Capie F., Wood G. E., Macmillan, Londyn 1986.

3. Bordo M. D., A. J. Schwartz, „Transmission of Real and Monetary Disturbances Under Fixed and Floating Rates”, „Cato Journal” 8, nr 2, 1988 s. 451–472.

4. Dornbusch R., Frenkel J., „The Gold Standard and the Bank of England in the Crisis of 1847” [w:] „A Retrospective on the Classical Gold Standard, 1821-1931”, red. Bordo M. D., Schwartz A. J., University of Chicago Press, Chicago 1984.

5. Ford A., „The Gold Standard, 1880-1914: Britain and Argentina”, Clarendon Press, Oxford 1962.

6. Officer L., „The Efficiency of the Dollar-Sterling Gold Standard, 1890-1908”, „Journal of Political Economy” 94, 1986, s. 1038–1073.