

ZENOBIA KNAKIEWICZ

NOWA MIĘDZYNARODOWA JEDNOSTKA WALUTOWA
„PRAWO SPECJALNEGO CIĄGNIENIA”
MIĘDZYNARODOWEGO FUNDUSZU WALUTOWEGO

W styczniu 1970 r. weszła w życie uchwała podjęta we wrześniu 1967 r. na walnym zgromadzeniu Międzynarodowego Funduszu Walutowego w Rio de Janeiro o nadaniu Funduszowi uprawnień do tzw. prawa specjalnego ciągnięcia stwarzającego możliwości elastycznego uzupełnienia międzynarodowych rezerw walutowych, gdy zachodzi tego potrzeba¹. Chodzi przy tym o takie uzupełnienie rezerw walutowych, ażeby z jednej strony nie dopuścić do stagnacji gospodarczej, a z drugiej do naruszenia jej równowagi, mimo że rezerwy walutowe miały tendencję rosnącą. Jako składnik międzynarodowych rezerw walutowych pojawiła się na tej podstawie nowa jednostka pieniężna wyrażona w dolarze, nazwana zgodnie z § 2, art. XXI aktualnego statutu MFW „jednostką wartości prawa specjalnego ciągnięcia” (*the unit of value of special drawing rights*)² a potocznie SDR lub bardziej obrazowo „papierowym złotem”.

I

Próbując rozważyć pojęcie i znaczenie prawa specjalnego ciągnięcia nie można, jak mi się wydaje, pominąć okoliczności, którym zawdzięczamy jego istnienie. Problem międzynarodowej współpracy walutowej jest zagadnieniem niezmiennie żywotnym od czasu wielkiego kryzysu światowego z lat 1929-1933. Już wówczas okazało się, że przestrzeganie klasycznych zasad systemu waluty złotej utrudnia wyjście z kryzysu gospodarczego. Skutkiem upartego trzymania się starych reguł gry w polityce pieniężnej i kredytowej było przedłużenie i pogłębienie się kryzysu

¹ „The resolution adopted by the Board of Governors at its Rio de Janeiro meeting envisaged the establishment in the Fund of a new facility based on special drawings rights to meet the need, as and when it arises, for a supplement to existing reserve assets” (International Monetary Fund, Annual Report 1968, s. 134).

² Tekst poprawek i uzupełnień starego statutu Międzynarodowego Funduszu Walutowego opublikowano w: International Monetary..., op. cit., s. 154 - 174.

w tych państwach, które zbyt długo nie chciały zerwać ze stosowaniem wskazań klasycznej ekonomii³.

W połowie lat trzydziestych, stopniowo, niemal wszystkie państwa odstąpiły od systemu waluty złotej. Było to wynikiem doświadczenia praktycznego potwierdzającego realność teorii J. M. Keynesa. Zgodnie z jego teorią w warunkach współczesnej gospodarki kapitalistycznej pieniądź nie jest nigdy neutralny, lecz oddziałuje na poziom dochodów, aktywność działalności gospodarczej i wysokość zatrudnienia. Znaczenie pieniądza — jak to obrazowo podkreśla J. M. Keynes — polega na tym, że pieniądź jest „ogniwem między terażniejszością a przyszłością”⁴. Potrzeby życia gospodarczego przyczyniły się do rozwoju tzw. systemu pieniądza kierowanego (zwanego inaczej pieniądzem manipulowanym lub narodowym). Nastąpiło zerwanie związku między ilością pieniądza krajowego a ilością rezerw w złocie i dewizach posiadanych przez banki centralne. W systemie tym pieniądź przestał być „tabu”, zaczęto go traktować jako narzędzie polityki gospodarczej i finansowej, pieniądź stał się jednym z czynników pomagających w realizacji zamierzonych celów gospodarczych.

Odejście od systemu waluty złotej nie rozwiązało jednak wszystkich trudności. Pojawiły się nowe perturbacje w dziedzinie międzynarodowych stosunków pieniężnych, polegające głównie na zakłóceniach w rozliczeniach międzynarodowych wywołanych brakiem stałych kursów. Trudności tych nie zlikwidowały powołane w kilku państwach nowe instytucje — państwowe walutowe fundusze wyrównawcze⁵ ani też współdziałanie trzech najważniejszych z tych funduszy na mocy porozumienia zawartego w 1936 r. między Stanami Zjednoczonymi, Anglią i Francją, które ograniczało swobodę dokonywania przez nie zmian zewnętrznej wartości pieniądza⁶. Doświadczenie praktyczne wskazywało na potrzebę utworzenia instytucji o zasięgu międzynarodowym, która by popierała międzynarodową 'współpracę walutową, ułatwiała rozwój i równomierny wzrost wymiany międzynarodowej oraz pomagała w przewyżnianiu braku równowagi bilansów płatniczych państw członkowskich⁷. Instytucją taką, której członkami — zgodnie z układem — mogą być 'wszystkie

³ Najlepszym tego przykładem jest deflacja polska w latach 1930 - 1935 (por. Z. Knakiewicz, *Deflacja polska, 1930 - 1935*, Warszawa 1967).

⁴ Por. J. M. Keynes, *Ogólna teoria zatrudnienia, procentu i pieniądza*, Warszawa 1956, s. 376.

⁵ Jako pierwszy powstał w kwietniu 1932 r. Walutowy Fundusz Wyrównawczy Wielkiej Brytanii (J. Wierzbicki, *Polityka pieniężna kapitalistycznych banków centralnych*, Warszawa 1966, s. 78).

⁶ Porozumienie to, nazywane często „dwudziestoczworgodzinny złotym standardem”, umożliwiało bieżące wzajemne odkupywanie przez partnerów porozumienia własnych walut po kursie z poprzedniego dnia (J. Wierzbicki, op. cit., s. 80).

⁷ Pierwszą praktyczną koncepcją rozwiązania tego problemu znaleźć można już w pracy J. M. Keynesa, *The Means to the Prosperity* (London 1933, początkowo opublikowana w „Timesie” z 13 - 16 III 1933 r.).

państwa, bez względu na ustrój gospodarczy i polityczny, postanowiono utworzyć dopiero po ostatniej wojnie w wyniku odbytej w 1944 r. konferencji w Bretton Woods⁸.

Urzeczywistnienie tego przedsięwzięcia nastąpiło w 1947 r. przez rozpoczęcie działalności Międzynarodowego Funduszu Walutowego, powołanego formalnie już w 1944 r., ustanawiając tym samym międzynarodowy system walutowy w postaci Gold Exchange Standard (a faktycznie Gold Dollar Standard)⁹. Głównym zadaniem Funduszu, zgodnie z artykułem I (nadal obowiązującym z bardzo drobnymi poprawkami) statutu¹⁰, jest „przyczynianie się do stałości walut, utrzymywanie uporządkowanych stosunków walutowych pomiędzy członkami i unikanie deprecjacji walut w celach konkurencyjnych (p. III), [. . .] pomaganie w tworzeniu wielostronnego systemu regulowania należności w zakresie bieżących transakcji między członkami i w usuwaniu ograniczeń dewizowych, które hamują wzrost handlu światowego (p. IV), [. . .] wzmacnianie ufności członków przez stawianie do ich dyspozycji¹¹ środków Funduszu przy odpowiednim zabezpieczeniu i umożliwianie im w ten sposób korygowania szkodliwych odchyłeń ich bilansów płatniczych" (p. V)¹².

Realizacja tych zadań okazała się niełatwa w praktyce¹³. Najbardziej istotna stała się sprawa zaspokojenia popytu na międzynarodowe środki płatnicze (zwane w skrócie rezerwami walutowymi)¹⁴. Jak powszechnie wiadomo, do 1957 r. odczuwano deficyt dolara jako substytutu pieniądza

⁸ Na konferencji były dyskutowane dwa projekty: angielski — J. M. Keynesa, który przewidywał utworzenie Międzynarodowej Unii Clearingowej, oraz amerykański — H. D. White'a, który zmierzał do utworzenia Międzynarodowego Funduszu Stabilizacyjnego. Plan J. M. Keynesa odrzucono i przyjęto plan H. D. White'a po uwzględnieniu pewnych poprawek (por. E. Drabowski, *System walutowy współczesnego kapitalizmu*, Warszawa 1965, s. 8 - 12).

⁹ F. Machlup, jak podaje F. Diwok (*Monnaie, Or, Dollar, Mark, Franc*, Paris 1969, s. 39), nazywa ten system systemem „Josef-Gold-Standard” wewnątrz Gold Exchange Standard, nawiązując do nazwiska dyrektora departamentu prawnego Międzynarodowego Funduszu Walutowego.

¹⁰ Pełen, dwujęzyczny tekst starego statutu MF W został u nas opublikowany w 1948 r. (Dz. U. nr 40, poz. 290).

¹¹ W obecnym brzmieniu „czasowej dyspozycji” (International Monetary... op. cit., s. 154).

¹² Dz. U. (1948 r.), nr 40, poz. 290.

¹³ Krytykę funkcjonowania MFW zawiera wiele polskich publikacji książkowych i artykułów. Najpełniejszy wyraz znalazła ona w pracach E. Drabowskiego (*System walutowy współczesnego kapitalizmu*, Warszawa 1965 oraz *Kryzys walutowy w kapitalizmie*, Warszawa 1969), Z. Karpińskiego (*Bankowość w krajach kapitalistycznych*, Warszawa 1961 oraz *Kryzys dolara i kapitalistycznego systemu walutowego*, Warszawa 1964) i J. Wierzbickiego (*Polityka pieniężna kapitalistycznych banków centralnych*, Warszawa 1966) oraz artykule J. Zajdy (*Kryzys dolara i międzynarodowego systemu płatniczego w kapitalizmie*, RPEiS, 1968, nr 3).

¹⁴ Zaliczamy do nich: złoto, dewizy oraz rezerwy posiadane w MFW.

światowego, od 1958 r. wystąpiło zjawisko jego nadmiaru poza granicami Stanów Zjednoczonych, nazywane kryzysem dolara. Jednocześnie Stany Zjednoczone zaczęły tracić swoje rezerwy walutowe (w 1958 r. zapas złota i dewiz wynosił 20,6 mld dolarów, a w 1967 r. 14,4 mld dolarów)¹⁵, mimo że miał miejsce niemal powszechny wzrost rezerw walutowych, zmienił się także udział Stanów Zjednoczonych w strukturze rezerw walutowych świata. Ilustruje to tab. 1.

Tabela 1

Struktura międzynarodowych rezerw walutowych (bez rezerw w MFW)
w latach 1958 i 1967 (w %)

Kraje	1958			1967			Wskaźnik zmian ogółu rezerw
	złoto	dewizy	razem	złoto	dewizy	razem	
Stany Zjednoczone	54,2	—	37,4	30,6	8,4	21,3	70,1
Wielka Brytania	7,5	1,7	5,6	3,3	5,0	4,0	86,4
Państwa EWG	17,9	30,0	21,6	38,2	26,0	33,0	187,5
Pozostałe państwa Europy	6,4	7,5	6,7	10,5	9,1	9,9	181,7
Kanada	2,8	5,1	3,5	2,6	4,5	3,4	116,7
Japonia	.	5,6	1,9	0,9	5,3	2,7	179,2
Inne państwa gospodarczo rozwinięte	3,7	13,8	6,9	6,9	10,0	8,2	149,4
Ameryka Łacińska	4,5	8,6	5,8	2,5	8,0	4,8	100,1
Bliski Wschód	1,3	5,2	2,5	2,1	8,2	4,7	229,5
Pozostałe państwa Azji	1,5	12,5	4,8	1,7	11,2	5,7	143,6
Pozostałe państwa Afryki	0,2	10,0	3,3	0,7	4,3	2,3	90,0
	100	100	100	100	100	100	122,5

Źródło: Obliczenia własne na podstawie danych zamieszczonych w pracy: F. Diwok, op. cit. s. 37 i 41.

Pojawiły się ponadto trudności w wywiązywaniu się z zobowiązań wynikających z obrotów międzynarodowych. Winę za to przypisywano głównie zbyt małej sprawności międzynarodowego systemu walutowego.

II

Już z chwilą powstania kryzysu dolara ekonomiści zajmujący się zagadnieniami międzynarodowymi zaczęli koncentrować się na problemach reformy międzynarodowego systemu walutowego. Rozważania i badania dotyczyły nie tylko polityki, lecz i teorii waluty międzynarodowej¹⁶. Roz-

¹⁵ Źródło danych: F. Diwok, op. cit., s. 37 i 41.

¹⁶ Por. H. G. Johnson, *Theoretical Problems of the International Monetary System*, w: *International Finance*, wyd. R. N. Cooper, 1969, s. 304; R. S. McKinnon, *Optimum Currency Areas*, w: *International...* op. cit., s. 223 - 234 oraz R. V. Roosa, *Monetary Reform for the World Economy*, New York 1965.

gorzała wówczas dyskusja ogniskująca się coraz wyraźniej na problemie międzynarodowej płynności walutowej¹⁷. Od dłuższego już czasu obserwuje się przy tym duży popyt, często nawet — jak się wydaje — nadmierny, na międzynarodowe środki płatnicze. I tak np. w 1958 r. zasoby złota i dewiz (bez rezerw w MFW) wynosiły łącznie 55 mld dolarów, a w 1967 r. 67,5 mld dolarów¹⁸. Doświadczenie praktyczne zrodziło potrzebę zajęcia się nowym zjawiskiem.

Za pomocą pojęcia płynności międzynarodowej wyraża się zdolność państwa — jako partnera handlu międzynarodowego — do zaspokojenia zobowiązań płatniczych w przypadku pojawienia się deficytu bilansu płatniczego. Płynność wiąże się więc ściśle z wypłacalnością, stąd też mówiąc o płynności często ma się na myśli istniejące rezerwy walutowe, umożliwiające zwalnianie od krótkoterminowych zobowiązań zagranicznych. Płynność międzynarodowa nie jest jednak tylko zagadnieniem ilości niezbędnych czy posiadanych środków, lecz także, i to chyba przede wszystkim, ich jakości, czyli inaczej mówiąc, możliwości użytkowania i uruchomienia różnych środków w poszczególnych państwach, które składają się na „płynność ogólną czy łączną”. Łączna płynność międzynarodowa, będąca sumą poszczególnych płynności wszystkich państw, nie jest zresztą wielkością rzeczywistą. Rozpatrywanie tej wielkości doprowadziłoby do zupełnie mylnych wniosków. Potwierdza to tabela 1. Płynność międzynarodowa musi być rozpatrywana oddzielnie dla każdego państwa, z uwzględnieniem wszystkich swoistych czynników wywołujących jej brak czy nadmiar.

Z uwagi na wymienione zastrzeżenia jest niezwykle trudno zdefiniować pojęcie międzynarodowej płynności walutowej. Wydaje się, że można przyjąć za adekwatne tylko te definicje, które obejmują łącznie oba wskazane tu aspekty, byłyby to więc określenia stosunkowo szerokie. Taka jest właśnie definicja E. Drabowskiego, według którego „międzynarodowa płynność oznacza łatwość, z jaką następuje wypełnienie krótkoterminowych zagranicznych zobowiązań płatniczych”¹⁹. Definicja ta jest szeroka i przekonująca. Mieści ona w sobie zarówno element zdolności do wywiązywania się z krótkoterminowych zobowiązań w stosunku do zagranicy, a więc tym samym funkcji, jakie ma do spełnienia płynność międzynarodowa (w znaczeniu łącznej ilości środków, które zabezpieczają wypłacalność), jak i struktury tych środków, która umożliwia użytkowanie i uruchamianie w danej sytuacji potrzebnych środków.

Zjawisko dużego popytu na międzynarodowe środki płatnicze nie daje

¹⁷ Por. W. Fellner, *On Limited Exchange-Rate Flexibility*, w: *International... op. cit.*, s. 213 oraz F. Machlup, *The Cloakroom Rule of International Reserves: Reserve Creation and Resources Transfer*, w: *International...*, op. cit., s. 337 - 357.

¹⁸ Dane liczbowe — F. Diwok, op. cit., s. 37 i 41.

¹⁹ E. Drabowski, *System walutowy...*, op. cit., s. 37.

się wyjaśnić samym tylko wzrostem obrotów handlu światowego²⁰, ani zmianą stosunku rezerw międzynarodowych do światowego importu²¹. Przyczyny tego zjawiska są wielorakie. Do najważniejszych — poza już wymienionymi — zaliczyłabym: występujące tendencje do wzrostu braku stabilności w handlu międzynarodowym²², zmianę struktury rezerw międzynarodowych (por. tab. 1), nierównomierny rozdział i rozwój rezerw międzynarodowych (por. tab. 1 i 2), brak zaufania do walut zagrożonych kryzysem walutowym, jak i bardzo wysokie wydatki na cele militarne dokonywane przez wiele lat przez Stany Zjednoczone, których pieniądź pełni rolę waluty kluczowej.

Tabela 2

Zmiany w rezerwach walutowych w latach 1965 - 1968 (w mld dolarów)

Rezerwy	1965	1966	1967	1967, I kw.	1968, I kw.
Waluty obce	-0,5	1,4	3,7	-0,7	0,8
dolary	0,1	-0,9	3,3	0,2	-1,1
funty	-0,3	0,8	—	-1,2	1,1
inne	-0,3	1,5	0,4	0,3	0,8
Rezerwy w MFW	1,2	1,0	-0,6	—	-0,1
Złoto	1,0	-1,0	-1,4	-0,5	1,7
	1,7	1,4	1,7	-1,2	-1,0

Źródło: International Monetary..., op. cit., s. 40.

²⁰ W latach 1950 - 1954 roczny przyrost rezerw walutowych wynosił około 2,8%, a obrotów handlu międzynarodowego 6,8% (E. Drabowski, *Kryzys walutowy...*, op. cit., s. 139). Jeszcze większe rozbieżności otrzymamy z porównania danych z lat 1958 - 1966. Wskaźnik dla EWG wskazuje wzrost wzajemnych obrotów handlowych o blisko 240%, obroty handlu światowego wzrosły o około 80% (J. Rutkowski, *EWG a międzynarodowy ruch kapitału*, Warszawa 1969, s. 39), a wzrost rezerw walutowych w latach 1958 - 1967 wyniósł 22,5% dla całego świata, natomiast dla EWG — 87,5% (por. tabl. 1).

²¹ Stosunek międzynarodowych rezerw walutowych do światowego importu kształtował się następująco (w %) 1913 r. — 37, 1928 r. — 45, w 1937 r. — 100, w 1952 r. — 62, w 1962 r. — 49 (H. G. Aubrey, *The Dollar in the World Affairs: An Essay in International Financial Policy*, New York — London 1964, s. 129).

²² Zwrócił na to uwagę E. Drabowski (*Kryzys walutowy...*, op. cit., s. 133). Potwierdzeniem tego są dane dotyczące dodatnich lub ujemnych zmian w bilansach handlowych w latach 1964 - 1967. Obroty handlowe (w mld dolarów) zmieniły się następująco:

	1964	1965	1966	1967
Państwa przemysłowe	0,8	0,6	-1,3	-0,3
Państwa surowcowe	-1,4	-2,1	—	-0,1
Ogółem	-0,6	-1,5	-1,3	-0,4

Źródło: International Monetary..., op. cit., s. 25.

III

Tym rozlicznym trudnościom, skupiającym się głównie wokół faktycznego braku płynności międzynarodowej, starano się przeciwdziałać rozmaitymi sposobami. I tak już w latach pięćdziesiątych Fundusz zaczął zawierać ze swoimi członkami specjalne umowy zwane Stand-by Arrangement, które przyznawały poszczególnym państwom członkowskim — poza statutowym prawem do ciągnięcia (*drawing rights*), a faktycznie prawem nabycia od Funduszu waluty innego członka w zamian za własną walutę — prawo otrzymania w razie potrzeby kredytu w określonej wysokości. Tego rodzaju promesy kredytowe, jak podkreśla Z. Karpiński, stanowią dla banków centralnych dodatkową rezerwę (tzw. drugą linię obrony)²³. Kredyty udzielane w ramach Stand-by Arrangement (mające charakter kredytów ochronnych) mogły być wykorzystywane tylko w określonych okolicznościach. Nie zawsze też były one zaciągane w tym samym roku, w którym były przyznane, stanowiły jednak zawsze gwarancję otrzymania pomocy z Funduszu.

Rozmiary kredytów nie (wykorzystanych, choć możliwych do wykorzystania w latach 1953 - 1968 ilustruje tab. 3.

Jak wynika z tabeli 3 kredyty nie wykorzystane niejednokrotnie przekraczały sumę kredytów udzielanych przez Fundusz w ramach prawa ciągnięcia.

Dalszym ułatwieniem w zakresie tworzenia rezerw walutowych było wprowadzenie w 1962 r. tzw. transakcji swapowych (*swap transactions*) na podstawie umowy swapowej zawartej przez System Federalnej Rezerwy z 14 bankami centralnymi²⁴ i Bankiem Rozrachunków Międzynarodowych w Bazylei²⁵. Dzięki tej umowie Stany Zjednoczone mogły otrzymać kredyty krótkoterminowe na zakup potrzebnych dewiz; w zamian za to Nowojorski Bank Federalny otwierał bankom objętym umową kredyty dolarowe w Nowym Jorku. Początkowo transakcje swapowe miały stosunkowo małe znaczenie — do sierpnia 1966 r. łączna wysokość kredytów swapowych wyniosła 2,8 mld dolarów. Niemniej przyczyniły się one do podniesienia rezerw walutowych o ca 4% w stosunku do całości rezerw wszystkich państw²⁶. W 1967 r., głównie dzięki transakcjom swapowym, międzynarodowe rezerwy walutowe zwiększyły się o 3,7 mld dolarów (mimo spadku wartości rezerw w funtach o około 0,6 mld dolarów na skutek dewaluacji funta)²⁷. W listopadzie 1968 r. umowy swapowe

²³ Z. Karpiński, *Bankowość w krajach...*, op. cit., s. 513.

²⁴ Początkowo z 11 bankami centralnymi (J. Wierzbicki, op. cit., s. 160).

²⁵ W listopadzie 1968 r. w umowie swapowej uczestniczyły, poza Bankiem Rozrachunków Międzynarodowych w Bazylei, Centralne banki następujących państw: Anglii, Włoch, Japonii, Kanady, Meksyku, Francji, Belgii, Danii, NRF, Holandii, Norwegii, Austrii, Szwecji i Szwajcarii (F. Diwok, op. cit., s. 114).

²⁶ F. Diwok, op. cit., s. 114-115.

²⁷ International Monetary..., s. 39.

Tabela 3

Działalność transakcyjna MFW w latach 1948 - 1968 (w mld dolarów)

Rok operacyjny	Kredyty udzielone w ramach prawa ciągnięcia (nabycie)	Nie wykorzystane kredyty w ramach Stand-by Arrangement	Splaty ^a (odkupienia)
1948	606,04	—	—
1949	119,44	—	—
1950	51,80	—	24,21
1951	28,00	—	19,09
1952	46,25	—	36,58
1953	66,12	53,00	184,96
1954	231,29	90,00	145,11
1955	48,75	90,00	276,28
1956	38,75	97,50	271,66
1957	1114,05	968,90	75,04
1958	665,73	884,28	86,81
1959	263,52	1132,84	537,32
1960	165,53	291,88	522,41
1961	577,00	338,62	658,60
1962	2243,20	1942,88	1260,00
1963	579,97	1287,25	807,25
1964	625,90	1970,15	380,41
1965	1897,44	516,15	516,97
1966	2817,29	421,44	406,00
1967	1061,28	401,55	340,12
1968	1348,25	2017,81	1115,51
	14595,60		7664,31

^a Spłacie podlega nadwyżka własnej waluty ponad 75% udziału. Na 30. IV. 1968 r. nie spłacone zaległości wyniosły 4,6 mld dolarów.

Źródło: International Monetary..., op. cit., s. 105.

opiewały już na 10,4 mld dolarów, co stanowiło 15% wszystkich rezerw walutowych²⁸. W ciągu siedmiu lat, jak to podkreśla F. Diwok, licząc od wprowadzenia transakcji swapowych, wartość umów wzrosła dziesięciokrotnie²⁹.

Na złagodzenie trudności w zakresie rozrachunków międzynarodowych wpłynął także gwałtowny wzrost rozmiarów kompensacyjnego finansowania fluktuacji eksportu za pomocą środków Funduszu. I tak np. w roku operacyjnym 1966/1967 łączna suma kompensat z tego tytułu wynosiła 62,25 mln dol., a w roku operacyjnym 1967/1968 już 219,7 mln dol.

Bardzo duże znaczenie dla stworzenia nowych źródeł rezerw miało zawarcie w 1962 r. Ogólnego Porozumienia Pożyczkowego³¹ (General

²⁸ F. Diwok, op. cit., s. 114-115.

²⁹ Ibidem, s. 115.

³⁰ International Monetary..., op. cit., s. 101.

³¹ Początkowo na 4 lata, umowę przedłużano już dwukrotnie. Zgodnie z przedłużeniem w dniu 22 II 1967 r. GAB obowiązuje do 23 X 1970 r. (International Monetary..., op. cit., s. 108).

Arrangement to Borrow — GAB) na sumę 6 mld dolarów między Funduszem a dziesięciu państwami przemysłowymi³². Organizacja ta współpracuje z Funduszem, jej pomoc kredytowa w finansowaniu zakłóceń płatniczych ogranicza się jednak tylko do państw członkowskich zrzeszonych w GAB. Podobny charakter mają kredyty udzielane w ramach tzw. Umowy bazylejskiej — pomoc otrzymują tu państwa członkowskie Banku Rozrachunków Międzynarodowych w Bazylei.

Nie bez wpływu na kształtowanie się płynności międzynarodowej jest wreszcie rosnąca rola rynku euro-dolarowego (ściślej eurowalutowego)³³, jak i pośrednio rynku euro-emisji lub inaczej euro-obligacji³⁴. Jak podaje J. Rutkowski dość trudno nawet ustalić, jaka suma euro-dolarowa bierze udział w obrotach; w 1960 r. szacowano ją na blisko 2 mld dolarów oraz około 2-3 mld dolarów w euro-walutach³⁵. Podobnie duży wzrost dotyczy euro-emisji. W 1963 r. wyniosła ona 0,8 mld dolarów, a w 1968 r. 5 mld dolarów (zwiększył się także udział emisji amerykańskiej z 0,3 mld w 1965 r. do 2 mld dolarów w 1968 r.)³⁶.

Wymienione wyżej rozwiązania, stosowane w miarę pojawiania się trudności w rozrachunkach międzynarodowych, wskazują na dużą zdolność adaptacyjną współczesnego systemu pieniężnego do zmieniających się warunków w handlu i gospodarce światowej. Dzięki nowym instytucjom międzynarodowym lub przekształceniu funkcji już istniejących organizacji miała miejsce, jak to podkreśla E. Drabowski, częściowa eliminacja skutków żywiołowego kształtowania się podaży międzynarodowych środków płatniczych³⁷. Wszystkie te zabiegi okazały się jednak niewystarczające. Coraz bardziej dojrzewała myśl zreformowania międzynarodowego systemu walutowego. W szerokiej, ogólnoswiatowej dyskusji wysunięto szereg różnych projektów reformy w tym zakresie dotyczących zmiany cen złota, kreowania międzynarodowej jednostki rezerwowej, powolnego usprawniania obecnego systemu walutowego i wprowadzenia polityki zmiennych kursów walutowych³⁸.

³² Były nimi: Anglia, Belgia, Holandia, Francja, Japonia, Kanada, NRF, Stany Zjednoczone, Szwecja, Włochy. W czerwcu 1964 r. do GAB przystąpiła Szwajcaria, nie będąca członkiem Funduszu (International Monetary Fund..., op. cit., s. 107-108).

³³ Rynkiem euro-dolarowym lub euro-walutowym nazywamy zaciąganie i udzielanie kredytów krótkoterminowych na rynkach państw europejskich w dolarach lub innych walutach zamiast w pieniądzu kraju, w którym pożyczka jest zaciągana.

³⁴ Euro-emisjami lub euro-obligacjami nazywane są emisje ulokowane w Europie na rynkach krajów innych niż kraj waluty, w której następowała emisja.

³⁵ J. Rutkowski, op. cit., s. 185.

³⁶ F. Diwok, op. cit., s. 194.

³⁷ Por. E. Drabowski, *Kryzys walutowy...*, op. cit., s. 102.

³⁸ Por. E. Drabowski, *Kryzys walutowy...*, op. cit., rozdz. III; K. Studentowicz, *Problematyka płynności międzynarodowej*, Handel Zagraniczny 1964, nr 11; T. Wasilewski, *Zagadnienia międzynarodowej waluty kreowanej w świetle propozycji prof. Triffina*, *Finanse* 1970, nr 4; R. V. Roosa, op. cit.

IV

W tak sprzyjających reformie okolicznościach podjęto we wrześniu 1967 r. uchwałę na walnym zgromadzeniu Międzynarodowego Funduszu Walutowego w Rio de Janeiro o ustanowieniu prawa specjalnego ciągnięcia (*special drawing rights*), umożliwiającą elastyczne uzupełnianie w razie potrzeby istniejących rezerw walutowych państw członkowskich. Uznano w ten sposób oficjalnie brak wystarczającej płynności międzynarodowej oraz podjęto radykalne środki zaradcze przez stworzenie możliwości kreacji nowej międzynarodowej jednostki walutowej. Uchwała dawała władzom MFW możliwość znacznego o około 3 mld dolarów rocznie zwiększenia płynności międzynarodowej. Przydział tych środków państwom członkowskim następuje proporcjonalnie do posiadanych przez nie udziałów w MFW. Klucz przydziału przedstawia tab. 4.

Tabela 4

Struktura udziałów w Międzynarodowym Funduszu Walutowym
(w % ogólnej sumy) — według stanu w 1968 r.

A. Państwa EWG — ogółem		17,97
Belgia — Luksemburg	2,09	
Francja	4,70	
Holandia	2,48	
Niemiecka Republika Federalna	5,72	
Włochy	2,98	
B. Państwa przemysłowe (bez EWG) — ogółem		44,28
Japonia	3,46	
Kanada	3,53	
Stany Zjednoczone	24,59	
Szwecja	1,07	
Wielka Brytania	11,63	
C. Wszystkie inne państwa — ogółem		37,75
Pozostałe państwa Europy	6,69	
Państwa Bliskiego Wschodu i Afryki Płn.	4,30	
Pozostałe państwa Afryki	3,96	
Pozostałe państwa Azji	10,77	
Państwa Ameryki Łacińskiej	8,90	
Australia i Nowa Zelandia	3,13	
D. Razem	100	100

Źródło: F. Diwok, op. cit., s. 292.

Realizacja tej uchwały³⁹ napotykała jednak na trudności wywołane głównie negatywnym ustosunkowaniem się Francji (zwolenniczki podwyż-

³⁹ Ostateczne przyjęcie uchwały przez Dyрекcję MFW (*Executive Directors*) nastąpiło 16 IV 1968 (International Monetary..., op. cit., s. 127 -128).

szenia ceny złota) do uchwalonego projektu (urzeczywistnienie tego projektu wymagało bowiem 85% ogólnej ilości głosów uprawnionych do powzięcia decyzji)⁴⁰. Sprzyjające okoliczności nastąpiły dopiero po kolejnym kryzysie walutowym — jednym z wielu w ciągu ostatnich lat, który miał miejsce we Francji (w sierpniu 1969 r. dewaluacja franka)⁴¹. Akceptacja projektu przez Francję nastąpiła 28 VII 1969 r.⁴² Uruchomienie rachunku specjalnego ciągnięcia (*special drawing account*) dla wszystkich współuczestników nastąpiło po raz pierwszy w dniu 1 I 1970 r. na mocy uchwały Funduszu podjętej we wrześniu 1969 r. Rachunek ten otwarto na kwotę 3,414 mld dolarów, stanowiącą łączną sumę przydziałów dla 104 członków MFW, którzy zgłosili swój akces (11 członków nie wyraziło swej zgody) do tej nowej akcji mającej na celu zwiększenie płynności międzynarodowej⁴³.

Z prawnego punktu widzenia prawo specjalnego ciągnięcia⁴⁴ oznacza prawo otrzymania od innego współuczestnika, (za pośrednictwem Funduszu) za ściśle przydzielone (zgodnie z kluczem) tzw. jednostki prawa specjalnego ciągnięcia określonej sumy waluty obcej wymiennej⁴⁵. Transakcje następują w relacji zgodnej z parytetami obu jednostek pieniężnych (SDR i waluty otrzymywanej). Z tego punktu widzenia różni się ono zasadniczo od istniejącego dotychczas i nadal obowiązującego prawa ciągnięcia (*drawing rights*)⁴⁶, które oznacza prawo do nabycia od Funduszu określonej sumy waluty obcej wymiennej w zamian za walutę własną, wewnętrzną.

⁴⁰ Francja jest na czwartym miejscu co do ilości głosów posiadanych w MFW (International Monetary..., op. cit., s. 175).

⁴¹ Dewaluacja franka poprzedzona była dewaluacją funta i 14 innych walut związanych z funtem w listopadzie 1967 r. W połowie marca 1968 r. rozwiązano pool złota w Londynie i wprowadzono system podwójnych cen złota (International Monetary..., op. cit., s. 3).

⁴² D. Carreau, *Le Fonds Monétaire International*, Paris 1970, s. 218.

⁴³ Por. International Financial News Survey (wyd. MFW) 1970, nr 1, s. 2, 4. W numerze tym opublikowano pełną listę przydziałów SDR na 1 I 1970 r. ujętą na rachunku specjalnego ciągnięcia. Zgodnie z uchwałą Funduszu podjętą we wrześniu 1969 r. drugi i trzeci przydział SDR — łącznie po 3 mld dolarów — nastąpi 1 I 1971 i 1 I 1972 r. (s. 2). Jak podaje D. Carreau (op. cit., s. 226), wyznaczona suma kreacji SDR jest wynikiem kompromisu w grupie dziesięciu. Państwa mające ujemne bilanse płatnicze (USA i Wielka Brytania) proponowały emisję w wysokości 5 mld rocznie, natomiast kraje nadwyżkowe (NRF, Belgia, Holandia) postulowały tylko 2,5 mld rocznie.

⁴⁴ Przepisy dotyczące funkcjonowania prawa specjalnego ciągnięcia zawarte w art. XXI - XXXII zmodyfikowanego statutu.

⁴⁵ Współuczestnikiem (*participant*) staje się członek (*member*) Funduszu, który wpłacił co najmniej w 75% swój udział z chwilą przyjęcia uchwały o wprowadzeniu prawa specjalnego ciągnięcia (International Monetary..., op. cit., s. 135).

⁴⁶ Termin ten nie jest stosowany w statucie. Używa się go w praktyce. Funduszu, jak i w publikacjach naukowych (por. R. V. Roosa, op. cit., s. 114-116 i in.; D. Carreau, op. cit., s. 188).

Warto tu bliżej scharakteryzować te różnice. Fundusz pełni rolę instytucji obecnie emitującej i pośredniczącej między współuczestnikami oraz dysponentami prawa specjalnego ciągnięcia⁴⁷, jak i rejestrującej na nowo utworzonym rachunku specjalnego ciągnięcia wszystkie zaszłości (transakcje i operacje)⁴⁸ wynikające z wykorzystania przyznanego limitu prawa specjalnego ciągnięcia (art. XXII). Najbardziej charakterystyczne jest to, że Fundusz emituje SDR.

Nie mniej istotna różnica dotyczy zasad określania globalnej wysokości zawieranych transakcji i operacji w ramach prawa ciągnięcia. Zależała ona od źródeł własnych (udziały oraz fundusz rezerwowy i ogólny) i obcych (pożyczki) Funduszu. Fundusz mógł więc zgodnie z istniejącymi przepisami dokonywać jedynie transferu posiadanych zasobów. Natomiast wysokość zawieranych transakcji i operacji w ramach prawa specjalnego ciągnięcia jest ściśle wyznaczona sumą emisji SDR, jaką postanowiono przydzielić (zgodną decyzją 85% ilości głosów uprawnionych do podjęcia decyzji) ogółowi uczestników na określony czas (zasadniczo na 5 lat) dla uzupełnienia międzynarodowych rezerw walutowych.

Widoczne różnice występują także w technice funkcjonowania prawa specjalnego ciągnięcia. Fundusz wyznacza współuczestników zobowiązanych do dostarczania walut wymieniających innym współuczestnikom w zamian za SDR (art. XXV). Wyznaczony współuczestnik jest zobowiązany do przyjmowania SDR w wysokości trzykrotnej jego przydziału netto przypadającej na dany okres. Współuczestnik wykorzystujący prawo specjalnego ciągnięcia jest zobowiązany do posiadania na swoim koncie sumy SDR równej 30% jego przydziału. Jeżeli saldo jego rachunku specjalnego ciągnięcia spadnie poniżej 30% przeciętnego dziennego netto przydziału, wówczas zobowiązany jest on do tzw. odnowienia (*reconstitution*) czyli uzupełnienia konta dp wymaganej wysokości⁴⁹. Wykorzystujący prawo specjalnego ciągnięcia płacą odsetki w wysokości 1,5%. Dodatkowo zasoby SDR wyższe od łącznego netto przydziału są oprocentowane według tej samej stawki.

Istotne różnice dotyczą warunków umożliwiających korzystanie z obu

⁴⁷ Artykuł XXIII (par. 3) przewiduje, że dysponentami prawa specjalnego ciągnięcia mogą być także na określonych warunkach nieczłonkowie Funduszu, jego członkowie, którzy nie stali się współuczestnikami (*non-participants*) i instytucje, które pełnią funkcję banku centralnego dla więcej niż jednego członka.

⁴⁸ Termin „transakcja” oznacza wykorzystywanie SDR dla celów otrzymania waluty obcej, termin „operacja” oznacza wykorzystanie SDR tylko dla celów płatności procentów, opłat i podatku.

⁴⁹ Odnowienie polega na dostarczeniu walut obcych w sumie równej brakującym SDR. W ramach funkcjonowania prawa ciągnięcia nie istnieje obowiązek odnowienia, lecz obowiązek odkupu (*repurchase*) polegający na obowiązku wykupienia w zamian za walutę obcą wymieniałną (obecnie także za SDR) nadwyżki zadłużenia ponad 75% udziału członkowskiego.

praw. Prawo ciągnięcia może być wykorzystane tylko w celu przezwyciężenia przejściowych deficytów bilansu płatniczego. Potrzebne waluty obce z tytułu tego prawa nabywa się od Funduszu w zamian za walutę własną (wewnętrzną) na okres zwykle 3-5 lat. Taki warunek czasu nie istnieje przy (wykorzystywaniu prawa specjalnego ciągnięcia. Generalną zasadą przestrzeganą tutaj jest istnienie tzw. wymaganych potrzeb (*requirement of need*). Zgodnie z art. XXV (par. 3) są nimi: brak środków na pokrycie potrzeb bilansu płatniczego wynikających z transakcji bieżących i kapitałowych oraz potrzeba nieznacznego rozwoju posiadanych rezerw walutowych. W żadnym jednak przypadku nie można wykorzystywać prawa specjalnego ciągnięcia celem zmiany struktury posiadanych rezerw.

Jeszcze bardziej ostre różnice między prawem ciągnięcia a specjalnym prawem ciągnięcia pojawiają się, jeśli spojrzymy na te instytucje z ekonomicznego punktu widzenia. Prawo ciągnięcia kojarzyło się z możliwością otrzymania kredytu (najczęściej zabezpieczonego udziałem) szczególnie przez te państwa, które nie mają walut wymienialnych⁵⁰. Wykorzystanie tego prawa związane jest ze zjawiskiem kredytu polegającego na przesuwaniu już istniejących zasobów. Kredyt, będący tu zawsze źródłem potrzebnych rezerw -walutowych, nie spełnia w żadnym przypadku funkcji emisyjnej. Wynika to przede wszystkim z prerogatyw Funduszu. Fundusz pomagający realizować prawo ciągnięcia pełnił funkcję instytucji depozytowej, nie kreował pieniądza⁵¹.

Obecna sytuacja Funduszu, po ustanowieniu prawa specjalnego ciągnięcia zmieniła się radykalnie. Fundusz stał się faktycznie instytucją emisyjną, chociaż bardzo swoistą, nie mającą dotąd żadnych wzorów. Przedmiotem emisji jest z ekonomicznego punktu widzenia nowa jednostka pieniężna międzynarodowa. Wyrażona jest ona w dolarze⁵², ale nie

⁵⁰ W roku operacyjnym 1967/68 na 107 członków Funduszu tylko 31 miało walutę wymienialną. Były nimi następujące państwa: Australia, Austria, Belgia, Boliwia, Costa Rica, Dania, Dominikana, Haiti, Holandia, Honduras, Gujana, Gwatemala, Francja, Irlandia, Jamajka, Japonia, Kanada, Kuwejt, Luksemburg, Meksyk, Nikaragua, Norwegia, Panama, Peru, NRF, Salvador, Szwecja, Stany Zjednoczone, Wielka Brytania, Włochy, Arabia Saudyjska) (Monetary Fund..., op. cit., s. 95).

⁵¹ Dobitnie, w sposób obrazowy, podkreśla to F. Machlup, op. cit., s. 340 i 341) Zdaniem jego, „the signers of the Bretton Woods Agreements made the Fund a warehouse and transfer agent of national moneys and guarded against the possibility of its becoming a factory of international money”. Wynikało to stąd, że Stany Zjednoczone i inne państwa założycielskie nie chciały, aby Fundusz stał się instytucją emisyjną.

⁵² Parytet jej równa się 0,888671 g czystego złota, a więc równy dolarowi (The unit of value of special drawing rights shall be equivalent to 0,888671 of fine gold — art. XXI, par. 2).

jest dolarem Stanów Zjednoczonych⁵³. Wynika to przede wszystkim z tego, że emituje ją Międzynarodowy Fundusz Walutowy, a więc międzynarodowa instytucja finansowa. Podstawą emisji jest przy tym wzajemne zobowiązanie współuczestników, że będą posługiwali się SDR jako powszechnym środkiem płatniczym w rozrachunkach międzynarodowych, lecz nie wewnątrz kraju. Ogranicza to znaczenie SDR do ostatecznego zwalniania od zobowiązań międzynarodowych, gdy partnerem rozliczeń jest bank centralny, nie ma natomiast tego prawa w stosunku do poszczególnych jednostek uczestniczących w obrocie międzynarodowym. Nasuwa się tu wyraźna analogia do sposobu funkcjonowania złota jako pieniądza światowego, skąd zachodzi potrzeba wzajemnej wymienialności SDR na takie jednostki pieniężne, które mogą pełnić funkcje zarówno pieniądza międzynarodowego, jak i wewnętrznego. Ta swoista wzajemna wymienialność występuje wtedy, gdy dysponujący prawem specjalnego ciągnięcia otrzymuje potrzebne mu wymienialne obce środki płatnicze (obojętnie w jakiej formie) w zamian za zapis na jego rachunku specjalnego ciągnięcia stwierdzający fakt wykorzystania określonej części SDR (zmniejszenie przyznanego limitu przydziału). Dostarczający żądanych walut uzyskuje natomiast zapis na swoim rachunku specjalnego ciągnięcia stwierdzający zwiększenie jego zasobów pieniądza międzynarodowego w formie SDR. Stosowana technika posługiwania się prawem specjalnego ciągnięcia upodabnia SDR do pieniądza bezgotówkowego, skrypturalnego. Natomiast sposób jego tworzenia — decyzją uwidoczną na papierze, bez żadnego materialnego pokrycia — dał asumpt do nazwania tej nowej jednostki pieniądza międzynarodowego papierowym złotem. Został w ten sposób podkreślony fakt jej kreacji i obiegu drogą określonego zapisu zabezpieczonego faktycznie tylko wzajemnym zaufaniem.

SDR jest pieniądzem swoistym. Pokrycie jego stanowi bezwzględne zobowiązanie członków Międzynarodowego Funduszu Walutowego (którzy stali się współuczestnikami) do przyjmowania nowej jednostki jako środka płatniczego. Występuje więc w pełni odejście od materialnego pieniądza, jakim jest niewątpliwie złoto, mimo że SDR ma określony parytet w złocie. Złoto spełnia tu rolę metra — międzynarodowej miary wartości. Obrazowo mówiąc prawo specjalnego ciągnięcia to niejako muszle kaurii, współcześnie jeszcze stosowane wśród ludów pierwotnych lub znane w historii „macute” zastosowane w rozliczeniach międzynarodowych.

⁵³ F. Diwok, (op. cit., s. 304) uwypuklił w bardzo plastyczny sposób różnicę między dolarem Stanów Zjednoczonych a dolarem powstałym z tytułu prawa specjalnego ciągnięcia. Zdaniem jego, dolar USA jest jak gdyby „językiem łączności — językiem nawiązywania stosunków”, natomiast drugi jest jak gdyby „esperantem walutowym”.

SDR jest pieniądzem kierowanym w skali międzynarodowej, instytucją regulującą jest Międzynarodowy Fundusz Walutowy⁵⁴. Zgodnie z par. 1, art. XXIV Fundusz powinien uwzględniać we wszystkich decyzjach dotyczących przydziału i odwołania prawa specjalnego ciągnięcia długoterminowe, globalne potrzeby członków MFW, uzupełniać międzynarodowe rezerwy walutowe — jak to już wspomniano — w taki sposób, ażeby uniknąć zarówno ekonomicznej stagnacji i deflacji jak i nadmiernej podaży i inflacji.

Pierwsza decyzja przydziału SDR współuczestnikom, jako szczególnie ważna, uwzględnia następujące przesłanki i dezyderaty: a) pogląd, że istnieje powszechna potrzeba uzupełnienia rezerw walutowych, b) osiągnięcie lepszej równowagi bilansu płatniczego, c) prawdopodobieństwo lepszego działania w przyszłości procesów dostosowawczych⁵⁵.

Wprowadzenie prawa specjalnego ciągnięcia jest dalszym, bardzo istotnym krokiem w dziedzinie demonetyzacji złota jako pieniądza światowego⁵⁶, jest stopniowym urzeczywistnieniem wyrażonego już około pięćdziesiąt lat temu poglądu J. M. Keynesa, podkreślającego nieprzydatność waluty złotej w gospodarce rozwojowej i traktującego Gold Standard jako „barbarzyński relik”⁵⁷. Nie oznacza to jednak jeszcze pełnej demonetyzacji złota, gdyż złoto zachowuje nadal pozycję jako podstawa obecnego mechanizmu płatności międzynarodowych i struktury rezerw walutowych⁵⁸. Wynika to stąd, że nie ma jeszcze odpowiednich warunków do wprowadzenia całkowitej demonetyzacji⁵⁹. Pełna demonetyzacja złota może nastąpić — jak to chyba słusznie podkreśla J. Zajda — dopiero „w miarę usprawnień tej koncepcji”⁶⁰.

⁵⁴ Artykuł XXI (par. 1) dotyczący ustalenia pełnomocnictwa Funduszu do przydzielania prawa specjalnego ciągnięcia uzasadnia następująco cel jego ustanowienia: „To meet the need, as and when it arises, for supplement to existing reserve assets, the Fund is authorized to allocate special drawing rights to members that are participants in the Special Drawing Account”.

⁵⁵ International Monetary..., op. cit., s. 159.

⁵⁶ Jak mi się wydaje, demonetyzacja złota w międzynarodowym systemie walutowym zaczęła występować w sposób widoczny z chwilą uznania walut kluczowych jako substytutu złota będącego pieniądzem światowym. Proces ten trwale się rozwija, czego dowodem jest powolne, ale systematyczne wypieranie złota z jego pozycji w strukturze rezerw walutowych. I tak np. w końcu 1958 r. struktura rezerw walutowych była następująca: złoto — 65,97%, rezerwy w MFW — 4,52% i waluty kluczowe — 29,51%. W końcu 1967 r. natomiast skład rezerw według tej samej kolejności był następujący: 55,87%, 8,24% i 35,89% (Dane liczbowe: F. Diwok, op. cit., s. 24).

⁵⁷ Por. J. M. Keynes, *Alternative Aims in Monetary Policy*, 1923, przedruk w *Essays and Persuasions*, New York 1932.

⁵⁸ Por. E. Drabowski, *Kryzys walutowy...*, op. cit., s. 223.

⁵⁹ Por. F. Diwok, op. cit., rozdz. II.

⁶⁰ J. Zajda, *Złoto, dolar i międzynarodowy pieniądz fiducjarny*, RPEiS 1970, nr 2, s. 232.

V

Nie powinno być chyba wątpliwości co do dodatniego wpływu prawa specjalnego ciągnięcia na rozwój płynności międzynarodowej. Celem wprowadzenia nowych rozwiązań było właśnie zwiększenie tej płynności, co już nastąpiło. Wydaje się jednak oczywiste, że będzie miał miejsce nie tylko wzrost sumy międzynarodowych rezerw walutowych, ale także zmiana ich struktury i to zarówno w zakresie składników rezerw, jak i udziału poszczególnych państw w łącznej sumie rezerw walutowych. Tego rodzaju hipotezę, jak mi się wydaje, można już wysunąć na podstawie porównania struktury przydziału SDR ze strukturą rezerw walutowych. Ilustruje to tabela 5.

Tabela 5

Porównanie struktury przydziału SDR ze strukturą rezerw walutowych (w %)

Kraje	Struktura przydziału SDR	Struktura rezerw walutowych
Stany Zjednoczone	24,59	21,3
Wielka Brytania	11,63	4,0
Państwa EWG	17,97	33,0
Kanada	3,53	3,4
Japonia	3,46	2,7
Pozostałe państwa rozwinięte	10,89	18,1
Ameryka Łacińska	8,90	4,8
Bliski Wschód	4,30	4,7
Pozostałe państwa Azji	10,77	5,7
Pozostałe państwa Afryki	3,96	2,3
	100	100

Źródło: tabela 1 i 4.

W związku z tym, że zjawisko pełzającej inflacji stało się od wielu lat powszechne może zachodzić obawa, że dodatkowa ilość międzynarodowych środków płatniczych pogłębi ten proces. Jak mi się wydaje, tego rodzaju groźba nie powinna wystąpić zwłaszcza z następującego powodu. Dotychczasowa nadmierna ilość dolara poza granicami Stanów Zjednoczonych, wynikająca z braku możliwości wywiązywania się przez USA ze swoich krótkoterminowych zobowiązań⁶¹, wywołała pojawienie się euro-dolara. Jest charakterystyczne, że banki dysponujące euro-dolarami zwiększają ich ilość — w wyniku działalności kredytowej — w sposób nie kontrolowany przez Stany Zjednoczone. Nadmiar dolara poza granicami USA staje się w ten sposób czynnikiem dalszego zwiększania tego nadmiaru. Z chwilą wprowadzenia prawa specjalnego ciągnięcia Sta-

⁶¹ Por. J. Zajda, *Kryzys dolara...*, op. cit. Wysokość krótkoterminowych zobowiązań Stanów Zjednoczonych w porównaniu do należności krótko- i długotermini-

ny Zjednoczone, jako największy współuczestnik rachunku specjalnego ciągnięcia (por. tab. 4 i 5), będą mogły pokryć część swoich zobowiązań krótkoterminowych, wynikających z ujemnego bilansu płatniczego, za pomocą nowego międzynarodowego środka płatniczego. Zmniejszy się więc tym samym potrzeba zwiększenia ilości dolara poza granicami USA.

Nie wydaje się także, aby możliwość wykorzystania z SDR przez Stany Zjednoczone w tak znacznej wysokości przydziału łącznej emisji (por. tab. 5) wywoływała w USA tendencje inflacyjne. Przydział SDR (nawet gdyby był w pełni wykorzystany, co wydaje się nierealne z uwagi na to, że Stany Zjednoczone — w myśl nowego statutu powinny należeć także do współuczestników wyznaczonych do dostarczania walut w zamian za SDR) jest znacznie mniejszy niż deficyt amerykańskiego bilansu płatniczego⁶². Stany Zjednoczone będą więc musiały się uciec do innych jeszcze zabiegów doprowadzających do równowagi bilansu płatniczego. Jak mi się wydaje, samo wykorzystanie prawa specjalnego ciągnięcia nie usunie zupełnie trudności krajów mających od dłuższego czasu ujemne saldo bilansu płatniczego, zmniejszy je tylko w znacznej części.

THE NEW INTERNATIONAL UNIT: SPECIAL DRAWING RIGHTS IN THE INTERNATIONAL MONETARY FUND

Summary

The subject under consideration is the conception and significance of special drawing rights and the main reason for the introduction of the new international monetary unit. Also indicated is the fundamental difference between the drawing rights and the special drawing rights.

To meet the need as and when it arises for supplement to existing reserve assets the Fund is authorized to allocate special drawing rights to members that are participants in the Special Drawing Account. The new international unit, commonly known as SDR (Special Drawing Rights) or gold paper was introduced in January 1970. Its parity is 0,88671 g of fine gold, thus equal to the US dollar. It is expressed in dollars but not US dollars. It is issued by the IMF. The grounds

nowych oraz długów długoterminowych i krótkoterminowych w 1967 r. przedstawia poniższe zestawienie (w mld dolarów)

	Krótkoterminowe	Długoterminowe	Ogółem
Należności	18	115	133
Długi (zobowiązania)	34	65	99
	-16	50	34

Źródło: F. Diwok, op. cit., s. 92.

⁶² W 1967 r. ujemne saldo bilansu płatniczego Stanów Zjednoczonych wynosiło 1288 mln dolarów (International Monetary..., op. cit., s. 120), 70%o wykorzystanie prawa specjalnego ciągnięcia (zgodnie z kluczem — tabl. 4) może wynieść w 1970 r. maksymalnie około 0,5 mld dolarów.

for issuing is mutual committance of the participants in the Special Drawing Account, to use the SDR as a means of payment in international settlement of payments. The introduction of SDR constitutes a further step in demonetization of gold, but does not yet mean its full demonetization. SDR is demonetized gold, despite its parity in gold. Here gold plays the role of a yardstick of international measure of values.

The introduction of SDR has positive influence on international liquidity thanks to the possibility for supplement to existing reserve assets. Though reducing it does not however, eliminate all the difficulties of those countries which have a long-standing debit balance of payments.