



Alternatywy dla dolara amerykańskiego jako waluty globalnej

Piotr Dzierżanowski

W związku z serią kryzysów gospodarczych i politycznych ostatnich lat – m.in. kryzysem zadłużenia zagranicznego państw rozwijających się czy rosyjską agresją na Ukrainę i związanymi z nią sankcjami – pojawiają się spekulacje o możliwym zastąpieniu dolara amerykańskiego w światowej gospodarce. Może się to odbyć poprzez pojawienie się nowej waluty globalnej lub przejście na rozliczenia w walutach stron transakcji. Każde z tych rozwiązań wiąże się z trudnościami politycznymi i ekonomicznymi i nie jest obecnie realistyczne. Wskazane jest, by Polska w formułowaniu polityki zagranicznej zakładała kontynuację dominacji dolara w światowej gospodarce.

Nowa waluta globalna. Pierwszym kandydatem do zastąpienia dolara jest chińskie renminbi (RMB, alternatywnie używana jest nazwa juan). Ma ono oparcie w drugiej największej gospodarce świata, co wiąże się z dostępem do dużego rynku walutowego i rynków finansowych. Potencjał RMB wynika również z kwestii politycznych – Chiny pozostają w opozycji do USA i starają się pozycjonować jako reprezentant krajów rozwijających się (których rola w światowej gospodarce rośnie), intensywnie zwiększając intensywność relacji z nimi, m.in. w ramach inicjatywy [BRICS+](#) czy [BRI](#). ChRL prawdopodobnie byłaby również w stanie zapewnić rozwój infrastruktury finansowej do obsługi transakcji w RMB.

Mimo tych atutów przejście roli dolara przez renminbi wiązałoby się z poważnymi trudnościami. Kluczowa jest słaba ochrona własności w ChRL i duża rola autorytarnego państwa w gospodarce (również na rynkach finansowych), co obniża zaufanie uczestników rynku do waluty, zwłaszcza jako narzędzia gromadzenia oszczędności. Ten efekt jest potęgowany przez polityczną kontrolę nad kursem renminbi i interwencje banku centralnego oraz banków państwowych na rynku walutowym. Wiąże się to z faktem, że polityka gospodarcza ChRL oparta jest na eksporcie i wypracowywaniu nadwyżek handlowych, a politykę monetarną podporządkowano tym celom. Chiny prowadzą również politykę kontroli przepływów kapitału (niektóre

rodzaje przepływów są zakazane lub wymagają zezwolenia) i kontrolę inwestycji zagranicznych, co zasadniczo zwiększa trudności związane z inwestowaniem renminbi czy repatriacją zysków. Zmiany tej polityki musiałyby oznaczać gotowość do przyjęcia deficytów handlowych, przekształcenie modelu gospodarczego na w większym stopniu oparty na tradycyjnie niskiej w ChRL konsumpcji (potencjalnie również produktów importowanych), a także wzrost wartości RMB, który byłby niekorzystny dla chińskiego przemysłu. Poprawa ochrony własności i jakości instytucji groziłaby zaś monopolowi politycznemu KPCh. Problemem dla partnerów pozostanie też możliwość wykorzystywania RMB przez ChRL w sposób równie aktywny jak obecnie robi to USA z dolarem, np. poprzez nakładanie sankcji w celu osiągnięcia korzyści politycznych. [Ponadto, choć gospodarka ChRL rozwijała się niesłychanie szybko w ostatnich dekadach, obecnie stoi przed problemami strukturalnymi, a jej wzrost prawdopodobnie zwolni.](#) Rozwiązanie trudności stojących przed RMB jest mało prawdopodobne, gdyż godziłoby w chiński model gospodarczy i polityczny (zarówno w polityce wewnętrznej, jak i zagranicznej). Bez podjęcia takich działań promocja renminbi jako nowej waluty globalnej lub nawet jego szerokiego zastosowania przez państwa trzecie pozostanie projektem politycznym, prowadzonym wbrew realiom gospodarczym. Miałyby on szanse najwyżej na ograniczone

powodzenie, np. w postaci zwiększenia użycia RMB w handlu zagranicznym (bez całkowitego zastąpienia walut krajów zachodnich) przez państwa, które uznają projekt za korzystny politycznie.

W lecie ub.r., po [szczyście BRICS w RPA](#), pojawiły się także dyskusje o wprowadzeniu „waluty BRICS”. Poza ogólnymi deklaracjami politycznymi nie ma jednak szczegółów na temat jej funkcjonowania. Ze względu na heterogeniczność grupy (importerzy i eksporterzy surowców energetycznych, państwa notujące nadwyżki i deficyty handlowe, gospodarki przemysłowe i surowcowe, położone na czterech kontynentach, o różnych relacjach politycznych i gospodarczych z Zachodem) jej członkowie będą mieli różne interesy. Bardzo trudne byłoby więc ustalenie wspólnej polityki monetarnej. Biorąc pod uwagę realia polityki wewnętrznej członków BRICS+ i napięcia między nimi (np. [Chinami i Indiami](#)), nie jest prawdopodobne, by zgodzili się na ograniczenie swojej suwerenności i dzielenie jej z innymi krajami bloku. Realne jest utworzenie mechanizmów rozliczeniowych, które nie byłyby jednak samodzielną walutą, choć mogłyby być tak przedstawiane przez członków BRICS+ w celu kreowania przekazu o sukcesie formatu. Byłyby to np. jednostki rozrachunkowe, wykorzystujące koszyki walut członków grupy, wymienne na nie i podlegające obrotowi na rynkach finansowych. Nie można wykluczyć ich użycia w handlu między członkami grupy, a nawet – w ograniczonym stopniu – w relacjach z innymi partnerami. Nie zastąpią jednak dolara jako waluty rezerwowej – będą w którymś momencie zamieniane na tradycyjne waluty rezerwowe, a ich sukces będzie zależał od możliwości dokonania takiej zamiany.

Rozliczenia w walutach stron transakcji. Państwa potencjalnie zainteresowane ograniczeniem roli dolara w swoim handlu zagranicznym mogą też próbować przejść na rozliczenia w walutach krajowych, niestosowanych przez państwa trzecie. Będzie to jednak rodziło szereg trudności. Kluczowym problemem będzie niska płynność par walutowych nieobejmujących dolara. Obecnie zamiana jednej waluty krajowej na drugą bardzo często obejmuje dwie transakcje – zamianę pierwszej z nich na dolara, a następnie dolara na docelową. Oznacza to, że próby rezygnacji z dolara w handlu międzynarodowym, np. poprzez fakturowanie w walutach lokalnych, nie pozwolą na ominięcie go (lub innej waluty pośredniej) w wymianie bez spowolnienia obrotu i ponoszenia strat związanych ze wzrostem kosztów transakcyjnych. Ponadto, nawet jeśli waluty krajowe byłyby używane w handlu, to – podobnie jak RMB – nie będą atrakcyjne jako waluty rezerwowe dla władz państwowych ani jako środek gromadzenia oszczędności przedsiębiorstw i konsumentów. W związku z tym konieczne byłoby doprowadzenie do równowagi handlowej między partnerami, zamiany nadwyżek na waluty wymienne, by

zachowywać je jako rezerwy, lub do akceptacji swobodnej wymiany, co miałyby jednak daleko idące konsekwencje dla ich kursu. Takie działania byłyby nieoptymalne z punktu widzenia ekonomicznego – zwiększenie roli walut stron transakcji może więc nastąpić jedynie jako narzędzia rozliczeń (a nie gromadzenia oszczędności bądź określania realnej wartości towarów) i tylko w razie podjęcia stosownych decyzji politycznych.

Wnioski. W przewidywalnej przyszłości dolar utrzyma dominującą pozycję w światowej gospodarce, nie tylko ze względu na swoją siłę, ale także słabość alternatyw. [Na ewentualnych przesunięciach skorzystałyby przede wszystkim waluty krajów sprzyjających USA \(np. euro, jen japoński czy funt brytyjski\)](#) o charakterystyce podobnej do dolara, co pociągnęłyby za sobą tylko ograniczone konsekwencje polityczne. Zasadnicza zmiana mogłaby być efektem jedynie serii wysoce nieprawdopodobnych decyzji politycznych USA, które z własnej woli zrezygnowałyby z dominacji swojej waluty w światowej gospodarce. Obecnie nie istnieje waluta kraju niebędącego częścią bądź sojusznikiem Zachodu, która spełniałaby warunki konieczne do zajęcia roli dolara. RMB nie stanie się walutą globalną bez głębokich zmian w chińskiej gospodarce oraz systemie politycznym i prawnym, na co obecnie nie ma szans. Możliwe jest większe użycie międzynarodowe RMB, ale będzie ono wynikać z czynników politycznych – braku zaufania niektórych krajów do dolara lub braku możliwości swobodnego jego używania, np. w związku z nakładanymi sankcjami.

Utworzenie „waluty BRICS+” jest także niemożliwe. Ewentualne zmiany w handlu między członkami BRICS+ mogą zmierzać w kierunku wzajemnych rozliczeń w walutach krajowych lub prób utworzenia nowych wielostronnych mechanizmów rozliczeniowych. Członkowie grupy mogliby promować ich wykorzystanie również przez państwa trzecie. Obecnie nie ma informacji o postępach prac nad takimi rozwiązaniami, więc ewentualne deklaracje mają przede wszystkim znaczenie retoryczne i powinny być traktowane jako wyraz braku akceptacji dla polityki Zachodu (również w aspekcie używania narzędzi gospodarczych, w tym dolara, do osiągania celów politycznych), a nie zwiastuny zbliżającej się zmiany w światowej gospodarce.

Pojawiające się w mediach tezy o nadchodzącym upadku Zachodu, w tym dolara, i potencjalnym zastąpieniu go przez ChRL i renminbi nie znajdują potwierdzenia w rzeczywistości i nie powinny być podstawą kształtowania polityki RP. Również w stosunkach gospodarczych z krajami rozwijającymi się nie ma powodów do dokonywania zmiany walut rozliczeniowych. Byłyby to nieoptymalne ekonomicznie, przedwczesne (ze względu na wciąż występującą dominację dolara) oraz podważałoby jedność Zachodu.