

Obecny światowy kryzys *

Potrzeba dogłębnych reform instytucji finansowych i walutowych

Maurice Allais **

Plan

1. Wielka Depresja lat 1929 -1934 podstawowe nauki	2
Zwyżka i załamanie kursów giełdowych	2
Nadmierna zwyżka kursów giełdowych w stosunku do gospodarki realnej	2
Depresja	3
Nadmierne zadłużenie	3
Masowe ruchy kapitału i konkurencyjne dewaluacje	4
Czynniki psychologiczne i walutowe	4
Wielka Depresja 1929 – 1934 a mechanizm kredytowy	4
Kryzys 1929 – powtórka z przeszłości	5
2. Obecny światowy kryzys	6
Szerzenie się kryzysu	6
Obecny światowy kryzys a Wielka Depresja. Głębokie podobieństwa	7
Stwarzanie i unicestwianie środków płatniczych poprzez mechanizm kredytowy	7
Finansowanie inwestycji długoterminowych funduszami pożyczonymi krótkoterminowo	8
Rozwój gigantycznego zadłużenia	8
Masowa spekulacja	9
System finansowy i monetarny z natury niestabilny	10
Załamanie się doktryny lesseferystycznej i globalistycznej	10
3. Potrzeba głębokich reform instytucji finansowych i walutowych	
Najważniejsze czynniki	12
System kredytowy	12
Reforma indeksacji. Stabilizacja wartości realnej jednostki obrachunkowej	14
Reforma rynków giełdowych	15
Reforma międzynarodowego systemu walutowego	15
Dogmaty przeciw rozsądkowi	16

* [www.La crise mondiale d'aujourd'hui.Maurice Allais](http://www.La%20crise%20mondiale%20d'aujourd'hui.Maurice%20Allais.pdf) pdf. Zob. też Maurice Allais: *Nouveaux combats pour l'Europe 1995 – 2002* [Nowe zmagania o Europę 1995 – 2002] s. 227-258, Wyd. Clément -Juglar Paris. Redakcja uaktualniona. Poszerzona też o dodatkowe załączniki, które umożliwiły Autorowi udzielenie odpowiedzi na zgłaszane zastrzeżenia.

** Maurice Allais (ur. 31 maja 1911 w Paryżu) – fizyk, inżynier, ekonomista, profesor École Nationale Supérieure des Mines de Paris. W 1988 roku otrzymał nagrodę Banku Szwecji im. Alfreda Nobla w dziedzinie ekonomii.

1. Wielka Depresja lat 1929 -1934 podstawowe nauki

Kryzys 1929 roku był następstwem wcześniejszej nierozumnej ekspansji w USA kredytów giełdowych i wywołanego przez nią niedorzecznego wzrostu kursów giełdowych.

Dla obecnego kryzysu światowego nie ma lepszej lekcji pogładowej niż Wielka Depresja lat 1929 -1934. Jak ujął to Vilfredo Pareto: « *To, że historia nigdy się nie powtarza w taki sam sposób, jest równie pewne, jak to, że zawsze powtarzają się jej fragmenty, które można uznać za podstawowe.[...] Fakty przeszłe i teraźniejsze stanowią dla siebie wzajemne wsparcie [...] gdy staramy się je obustronnie zrozumieć.*

Zwyżka i załamanie kursów giełdowych

W Stanach Zjednoczonych wskaźnik akcji przemysłowych Dow Jones zmienił się od wartości 121 w dniu 2 stycznia 1925 do 381 w dniu 3 września 1929. Zatem zwyżka wyniosła 215% w ciągu 4 lat i ośmiu miesięcy. Wartość ta obniżyła się do 230 w dniu 30 października. Spadek wyniósł więc 40% w ciągu dwóch miesięcy. Spadki wartości niektórych akcji były znacznie większe.

Wskaźnik Dow Jones osiągnął wartość minimalną 41,2 dopiero 8 lipca 1932, spadek wyniósł więc 89% w ciągu 3 lat. Wartość tego wskaźnika powróciła do poziomu z 2 stycznia 1925 dopiero 24 czerwca 1935, zaś do poziomu z 3 września 1929 – dopiero 16 listopada 1954r.

Spadek kursów giełdy od 1929 do 1932 ze wszystkimi powikłaniami przedstawia prawdopodobnie jedno z najbardziej spektakularnych załamań spekulacyjnej hossy kursów, jakie kiedykolwiek miało miejsce.

Dopóki giełdowe notowania rosły, kupujący, na ogół na kredyt, obserwowali następnego dnia spełnianie się swoich oczekiwań zwyżki. Dzień po dniu tendencja zwyżkowa potwierdzała oczekiwania z poprzedniego dnia.

Hossa trwała do czasu, gdy jacyś operatorzy giełdy doszli do wniosku, że akcje zostały oczywiście znacznie przeszacowane i zaczęli je wyprzedawać a nawet spekulować na zniżkę. Skoro kursy przestały rosnąć, zaczęli grać na zniżkę, która usprawiedliwiała dalszą zniżkę, powodując powszechny pesymizm. Wówczas obniżka mogła się tylko zwiększać.

Nadmierna zwyżka kursów giełdowych w stosunku do gospodarki realnej

Jeszcze w przeddzień *Czarnego piątku* 24 października 1929, kiedy to Dow Jones

spadł do 299, co stanowiło 20% obniżkę w stosunku do wartości maksymalnej 381 z 3 września 1929, prawie wszyscy najlepsi ekonomiści, jak na przykład wielki amerykański ekonomista Irving Fisher, uważali, że hossa na amerykańskiej giełdzie była w pełni usprawiedliwiona dobrą koniunkturą, powszechną stabilnością cen i pomyślnymi perspektywami amerykańskiej gospodarki.

Tymczasem, na pierwszy rzut oka, 215%-owa zwyżka kursów giełdowych od 1925 do 1929 wyglądała na niezrozumiałą z uwagi na rozwój amerykańskiej gospodarki w kategoriach realnych. Faktycznie, w czteroletnim okresie 1925 – 1929, rzeczywisty produkt narodowy brutto zwiększył się tylko o 13 %, produkcja przemysłowa tylko o 21 %, a stopa bezrobocia utrzymywała się na poziomie 5 %.

W tym samym okresie nominalny produkt narodowy brutto wzrósł tylko o 11 %; ogólny poziom cen obniżył się o 2 %; masa pieniężna (pieniądze w obiegu plus depozyty terminowe) wzrosła tylko o 11% ¹

Tymczasem, od stycznia 1929 do sierpnia 1929, szybkość obiegu wkładów w amerykańskich bankach w Nowym Jorku wzrosła o 140 %. To właśnie ten wzrost szybkości obiegu depozytów w nowojorskich bankach umożliwił wzrost kursów Wall Street.²

Depresja

Fala pesymizmu, wywołana krachem giełdowym 1929 spowodowała, pociągnęła za sobą, w okresie 1929 – 1932, około 20% skurczenie się masy pieniężnej i około 30% kontrakcję wkładów bankowych³. W tym samym czasie Rezerwa Federalna usiłowała, lecz bezskutecznie, przeciwstawić się tej kontrakcji zwiększając o 9 % bazę monetarną.

Spekulanci, którzy kupili akcje za krótkoterminowe pożyczki, zostali zmuszeni do zaciągnięcia nowych pożyczek bardzo wysoko oprocentowanych, a nawet do sprzedawania akcji za jakąkolwiek cenę, aby sprostać swoim zobowiązaniom. Masowe wycofywanie niektórych rodzajów depozytów spowodowało upadek wielu banków.⁴, co spowodowało wzmożone kurczenie się masy pieniężnej.

Ten pesymizm, ów klimat niepowodzenia i kurczenie się ilości pieniądza, spowodował zmniejszenie się nominalnego produktu narodowego brutto o 44 %, rzeczywistego PNB – o 29 %, produkcji przemysłowej o 40 % i ogólnego wskaźnika cen o 21%.

Poziom bezrobocia wzrósł od 3,2 % w 1929 do 25 % w roku 1933, to jest 13 milionów bezrobotnych ⁵ w 51 milionowej populacji osób zawodowo czynnych. Stany Zjednoczone liczyły wówczas 120 milionów mieszkańców.

Nadmierne zadłużenie

Przebieg Wielkiej Depresji znacznie zaostrzył się wskutek nadmiernego zadłużenia

Stanów Zjednoczonych, jakie rozwinęło się po załamaniu giełdy w 1929, zarówno wewnętrznego jak i zewnętrznego.

Globalne zadłużenie wewnętrzne ludzi i przedsiębiorstw⁶ w Stanach Zjednoczonych, w wielkiej części były to kredyty bankowe, znacznie wzrosło od 1921 do 1929. W 1929 wynosiło około 1,6 - krotność amerykańskiego PNB. Ze względu na deflację i spadek produkcji w okresie Wielkiej Depresji to zadłużenie było szczególnie nieznośnym ciężarem.

Równocześnie, w okresie 1921 – 1929, znacznie wzrosło także państwowe zadłużenie federalne, stanów i miast. W 1929 wynosiło ono odpowiednio około 1.6,3 % i 3,2% amerykańskiego PNB

Zewnętrzna sytuacja finansowa Stanów Zjednoczonych przedstawiała się następująco: Suma reparacji wojennych nałożonych na Niemcy, ustalona w 1921, wynosiła 33 miliardy dolarów, co było równoważne około 32 % amerykańskiego PNB w 1929. Długi wojenne państw europejskich wobec Stanów Zjednoczonych wynosiły około 11,6 miliardów dolarów, ⁷tj. około 11 % amerykańskiego PNB.

Wreszcie Niemcom przyznano w 1929 prywatne pożyczki, głównie bankowe, na sumę globalną 19 miliardów dolarów, co wynosiło około 13,5 % amerykańskiego PNB.

Długi wojenne okazały się jeszcze niewymagalne. Natomiast Niemcy mogły uiścić tylko małą część swoich zobowiązań, w dodatku dzięki zaciągniętym pożyczkom.

Rozwój Wielkiej Depresji znacznie pogorszył się pod ciężarem tych wszystkich długów i wskutek wynikających stąd międzynarodowych przepływów kapitałów krótkoterminowych, w wyniku różnorodnych złożonych współzależności gospodarek europejskich i amerykańskiej. Ostatecznie, wszystkie te długi trzeba było w trakcie Wielkiej Depresji zredukować i wymienić stare zobowiązania na nowe.

Masowe ruchy kapitału i konkurencyjne dewaluacje

Wielka Depresja rozprzestrzeniła się od Stanów Zjednoczonych na cały Zachód, wszędzie powodując załamanie się gospodarek, bezrobocie, nędzę i rozpacz.

W wyniku porzucenia przez Wielką Brytanię, we wrześniu 1931, walutowego standardu złota, nastąpił łańcuch dewaluacji. Najbardziej spektakularna towarzyszyła odejściu od standardu złota przez Stany Zjednoczone w kwietniu 1933.

Cały ten okres charakteryzowało współwystępowanie pieniężnych spekulacji, masywnych przepływów kapitałów, konkurencyjne dewaluacje i polityki protekcjonistyczne w różnych krajach dla uchronienia się od zagranicznych zawirowań.

Ostatecznie, pod koniec 1936, relacje wymiany między podstawowymi walutami były

niezbyt odległe od tych, które miały miejsce w roku 1930, przed rozpoczęciem się cyklu dewaluacji.

Czynniki psychologiczne i walutowe

Jeśli w gwałtownym wzroście kursów Giełdy od 1925 do 1929 jest coś niezrozumiałego, z uwagi na rozwój w tym okresie amerykańskiej gospodarki w kategoriach realnych, spadek realnej aktywności gospodarczej między 1929 a 1932 jest niemniej dziwny, przynajmniej na pierwszy rzut oka. Jakże to możliwe, aby spadek kursów giełdowych mógł sam przez się skłonić do tak znacznego osłabienia aktywności gospodarczej?

W rzeczywistości oba te zjawiska, czyniące na pierwszy rzut oka wrażenie paradoksalne, doskonale wyjaśniają się jeśli *uwzględnić czynniki psychologiczne łącznie z monetarnymi*.

Gdy koniunktura jest korzystna, maleją pożądane zapasy salda gotówkowe a zatem rosną wydatki. W przeciwnym razie rośnie skłonność do zatrzymywania gotówki, więc wydatki ogółem maleją.⁸ Podobnie przekonanie o hossie pobudza do kreacji *ex nihilo* bankowych środków płatniczych zaś obawa przed bessą skłania do unicestwiania środków płatniczych, stworzonych poprzednio z niczego⁹

Hossa pociąga za sobą hossę, a bessa – bessę. Dla spekulantów na zwyżkę czy na zniżkę ważne są nie sprawy podstawowe lecz ocena psychologiczna tego jak postąpią inni.

Wielka Depresja 1929 – 1934 a mechanizm kredytowy

Przyczyna i rozwój Wielkiej Depresji lat 1929 – 1934 przedstawiają chyba najlepszy przykład jaki można by przytoczyć dla zilustrowania **szkodliwych skutków mechanizmu kredytowego:**

- **kreacji pieniądza ex nihilo przez system bankowy;**
- **ułamkowego pokrycie wkładów**
- **finansowania inwestycji długoterminowych przez fundusze pożyczone krótkoterminowo;**
- **kredytowego finansowania spekulacji;**
- **wahania realnej wartości pieniądza i ich wpływ na aktywność gospodarczą.**

Rozległość kryzysu 1929 była *nieuniknioną konsekwencją, poprzedzającą ją w Stanach Zjednoczonych, nierozumnej ekspansji kredytów giełdowych* i nedorzecznym wzrostem kursów giełdowych który ona umożliwiła jeśli nie wywołała.

Oдноśnie dobrej koniunktury gospodarczej i wzrostu kursów aż do 1929, diagnoza była równie powszechna co zdecydowana. *Mieliśmy do czynienia z „Nową Erą”. W całym*

świecie otwierała się nowa era powszechnego dobrobytu.

Jednakże, wcześniej podana analiza pokazuje z jaką ostrożnością należy rozważać koniunkturę gospodarczą w kategoriach realnych, *gdy rozwijają się potencjalne sytuacje chwiejnej równowagi*, zrazu niepozorne, nieznaczące, lecz gdy się skonkretyzują i skumulują, mogące pociągnąć za sobą głębokie modyfikacje zbiorowej psychologii.

Kryzys 1929 – powtórka z przeszłości

Istotnym wytłumaczeniem rozwoju w latach poprzedzających krach w 1929, w Stanach Zjednoczonych i na Świecie, przekonani o *Nowej Erze, jest ignorancja, głęboka nieznanostwo wszystkich kryzysów XIX wieku i ich rzeczywistego znaczenia.*

Kryzys 1929 – 1934 był faktycznie szczególnie wyrazistą powtórką kryzysów odziedziczonych po XIX wieku¹⁰, z których kryzys 1873 – 1879 był niewątpliwie jednym z najbardziej doniosłych.

Faktycznie, wszystkie wielkie kryzysy wieków XVIII, XIX i XX były rezultatem nadmiernej ekspansji obietnic zapłaty i ich monetyzacji^{11 12}

Wszędzie, w każdej epoce, te same przyczyny wywołują te same skutki i dzieje się to, co powinno się dziać.

Najbystrzejsi ekonomiści, jak Clément Juglar oraz Irving Fischer¹³ z przenikliwością analizowali mechanizmy kryzysowe, ich powstawanie i rozwój. Niestety, zostali zapoznani, nie słuchano ich. Gdyby ich przekaz został w pełni przyjęty, gdyby prawdziwie zrozumiano ich analizę, byłibyśmy dzisiaj w całkiem innym położeniu.

2. Obecny światowy kryzys

Szerzenie się kryzysu

Od czerwca 1997 rozpętał się kryzys monetarny i finansowy w Azji i trwa do dzisiaj. Rozwój tego kryzysu, *którego nikt nie przewidywał, jego nagłość i rozległość*, był bardzo złożony, szczególnie w okresie 1997 – 1998. Można tu rozróżnić trzy fazy: począwszy od czerwca do grudnia 1997, od stycznia do czerwca 1998 oraz od czerwca 1998 do października 1998.¹⁴

Pierwsza faza, od czerwca 1997, ograniczona tylko do Azji, zaczęła się od bardzo silnej spekulacji dotyczącej waluty tajlandzkiej i doprowadziła do jej 18% dewaluacji 2. lipca 1997. Okres ten charakteryzował spadek walut na giełdach krajów azjatyckich: Tajlandii, Malezji, Indonezji, Filipinów, Tajwanu, Singapuru, Hongkongu,

Południowej Korei. Przeciętna obniżka ich wskaźników giełdowych wynosiła około 40 %. Waluty Tajlandii, Korei Południowej, Malezji i Indonezji straciły na wartości, w stosunku do dolara, odpowiednio 40 %, 40 %, 50 % i 70 %.

W drugiej fazie, od grudnia 1997 do czerwca 1998, po krótkiej repryzie w styczniu - lutym, miały miejsce nowe spadki na azjatyckich giełdach. W całym drugim okresie średnia obniżka kursów wynosiła około 20 %.

Okres ten charakteryzowało wycofywanie z Azji do Stanów Zjednoczonych i do Europy krótkoterminowych kapitałów pożyczkowych, tym samym pociągając za sobą wzrosty kursów giełdowych w Stanach Zjednoczonych i w Europie. Wzrost ten był szczególnie gwałtowny w Paryżu, gdzie CAC 40 wzrósł od grudnia 1997 do lipca 1998 o około 40%, był więc dwukrotnie większy niż w Nowym Jorku.

Koniec tego okresu zaznaczyła bardzo wyraźna obniżka cen surowców i około 60% spadek na giełdzie Moskiewskiej.

W przebiegu tej fazy zaostrzyły się przejściowe trudności finansowe Japonii a wciąż tracił na wartości. Również w Ameryce Łacińskiej ujawniły się silne napięcia walutowe.

Trzecia faza rozpoczęła się w lipcu 1998, od silnych napięć politycznych, gospodarczych i walutowych w Rosji¹⁵. Rubel utracił wymienialność. 2 września stracił 70 % wartości i rozwinęła się hiperinflacja.

Sytuacja ta wywołała bardzo silne spadki akcji na giełdach Stanach Zjednoczonych i w Europie. W Paryżu doszło do spektakularnej 30% obniżki CAC 40.

Ten stan rzeczy szybko rozprzestrzenił się na całym świecie. **Obecnie wydaje się, że nie ma nikogo, kto byłby zdolny przewidzieć przyszłość z jaką taką pewnością.**

W krajach azjatyckich, które doznały znacznych obniżek swoich walut i giełdowych, spektakularne ucieczki kapitałów pociągnęły za sobą bardzo dotkliwe trudności społeczne. Szczególnie smutne jest to, że wielkie instytucje międzynarodowe troszczą się o straty spekulantów (niesłusznie zwanych inwestorami) znacznie bardziej niż o bezrobocie i nieszczęścia spowodowane przez te spekulacje.

Obecny światowy kryzys a Wielka Depresja. Głębokie podobieństwa

Ujawniają się głębokie podobieństwa obecnego światowego kryzysu i Wielkiej Depresji lat 1929 – 1934 : Kreacja i unicestwienie przez system kredytowy środków płatniczych; finansowanie inwestycji długoterminowych krótkoterminowymi funduszami pożyczkowymi; rozbudowa gigantycznego zadłużenia; masywna spekulacja akcjami i walutami; zasadniczo niestabilny system finansowy i monetarny.

Wszelako między tymi dwoma kryzysami istnieją **ważne różnice**. Są związane

z czynnikami **zasadniczo zaostrzającymi**.

W 1929, świat był podzielony między dwie różne strefy : z jednej strony Zachód, zasadniczo Stany Zjednoczone i Europa, z drugiej – świat komunistyczny, Rosja Sowiecka i Chiny. Wielka część krajów dzisiejszego Trzeciego Świata była dominiami imperiów kolonialnych, głównie Wielkiej Brytanii i Francji.

Obecnie, od lat 70-tych *rozwinęła się mundializacja gospodarek, coraz bardziej poszerzająca swój obszar geograficzny*, włączając kraje wyłonione z dawnych imperiów kolonialnych, Rosję i kraje Europy Wschodniej, po upadku Berlińskiego Muru w 1989 roku. *Nowy podział świata zasadza się na nierównościach rozwoju gospodarczego.*

Pomiędzy sytuacją z 1929 oraz aktualną istnieje znaczna różnica skali; obecna dotyczy całego świata.

Od lat 70-tych zjawiała się druga różnica, w stosunku do światowej sytuacji w 1929, równie ważna i niewątpliwie jeszcze bardziej zaostrzająca.

Mundializacja, pośpieszna i przesadna, sama przez się spowodowała wyjątkowe trudności. Wszędzie pojawiła się społeczna niestabilność, pogłębiły się nierówności, szczególnie wyraźne w Stanach Zjednoczonych i masywne bezrobocie w Zachodniej Europie.

Rosja i kraje Wschodniej Europy również stanęły wobec wielkich trudności, wskutek zbyt pośpiesznej liberalizacji.

W roku 1929 bezrobocie pojawiło się w wyniku kryzysu finansowego i walutowego. Natomiast masywne bezrobocie zaznacza się już obecnie, w obszarze Unii Europejskiej, z bardzo różnych powodów. To bezrobocie może tylko bardzo wzrastać, jeśli światowy kryzys finansowy i monetarny miałby się rozbudowywać.

Wreszcie, nie da się dostatecznie podkreślić *głębokich podobieństw*, całkiem zasadniczych, między kryzysem obecnym a poprzednimi, z których najistotniejszym był niewątpliwie ten z roku 1929. W istocie naprawdę ważne jest nie tyle analizowanie dość złożonych okoliczności, *technicznych* aspektów obecnego kryzysu, co dogłębne zrozumienie czynników, które go spowodowały.

Od tego zrozumienia zależy ostatecznie poprawna diagnoza obecnego kryzysu i wypracowanie koniecznych reform, aby raz skończyć z kryzysami, które co najmniej od dwóch stuleci nie przestają dewastować gospodarek, z coraz większą siłą, z coraz większym zasięgiem w całym świecie.

Stwarzanie i unicestwianie środków płatniczych poprzez mechanizm kredytowy

Mechanizm bankowego kredytu sprowadza się zasadniczo do kreacji środków płatniczych *ex nihilo*, ponieważ posiadacz depozytu w jakimś banku uważa go jako

zapas dyspozycyjnej gotówki, natomiast bank jednocześnie pożyczka znacznie większą część tego depozytu, która wpłacona lub nie wpłacona ponownie do jakiegoś banku, jest traktowana przez jej dysponenta jako dyspozycyjna gotówka. Zatem, przy każdej operacji kredytowej, ma miejsce pieniężne podwojenie. **W sumie, mechanizm kredytowy sprowadza się do kreacji pieniądza *ex nihilo* poprzez prosty zapis księgowy¹⁶. Polega zasadniczo na ułamkowym pokryciu wkładów. Ze swej natury jest niestabilny.**

Rozmiar bankowych depozytów zależy faktycznie od podwójnej decyzji: bankowej – odnośnie zaangażowania *a vista* i biorącego kredyt, co do zadłużenia. Wynika z tego, że globalna suma masy walutowej jest niezwykle podatna na koniunkturalne fluktuacje. W okresach gospodarczego optymizmu ma tendencję do wzrostu, a gdy panuje pesymizm, ma tendencję zniżkową. Stąd biorą się czynniki destabilizacji.

W istocie, jest rzeczą pewną, że rozległość tych wahań bierze się, w *wielkiej* części, z mechanizmu kredytowego. Pod nieobecność nasilania przez banki kreacji (czy unicestwiania) środków płatniczych, koniunkturalne fluktuacje byłyby znacznie mniejsze, jeśli nie całkiem wyeliminowane.¹⁷

W każdym okresie można było mówić o “*cudach kredytu*”. Dla beneficjentów kredytu, mechanizm kredytowy ma w sobie faktycznie coś cudownego, ponieważ pozwala on *ex nihilo* stworzyć efektywną rynkowo siłę nabywczą, bez potrzeby wykazania, że jest wynagrodzeniem za wyświadczenie jakiejś usługi.

Wszelako, o ile mobilizacja przez banki “*prawdziwych oszczędności*”, pozwalających na finansowanie inwestycji produktywnych jest zasadniczo użyteczna, o tyle kreacja “*falszywych uprawnień*” płatniczych jest ze swej natury szkodliwa, zarówno z punktu widzenia obniżenia gospodarczej sprawności, poprzez zniekształcenie cen, które powoduje jak i ze względu na dystrybucję dochodów, którą zniekształca i czyni niesprawiedliwą.

Finansowanie inwestycji długoterminowych funduszami pożyczonymi krótkoterminowo

Używanie przez banki wkładów swoich deponentów na żądanie i krótkoterminowych, doprowadza do inwestowania średnio- i długoterminowego poprzez kredyty przyznane klientom. Tego rodzaju procedura polega więc na zamianie bankowej obietnicy zapłaty w określonym terminie, w zamian za obietnicę bankowych klientów, zapłaty w terminie bardziej odległym, za pobraniem oprocentowania.

Sumy aktywów i pasywów bankowego bilansu są jednakowe, lecz ta jednakowość ma charakter czysto księgowy, ponieważ polega na takim samym traktowaniu elementów jakościowo różnych: po stronie debetowej / pasywów, zobowiązania banku na żądanie i krótkoterminowe; po stronie aktywów wierzytelności banku na znacznie dłuższe terminy, odpowiadające kredytom udzielonym przez bank.

Stąd właśnie bierze się *ciągła potencjalna niestabilność* systemu bankowego jako całości, ponieważ banki, w każdej chwili są absolutnie niezdolne do sprostania masowemu wycofywaniu wkładów na żądanie ani depozytów terminowych w terminie ich płatności, ponieważ ich aktywa są dostępne dopiero w terminach późniejszych.

Gdyby wszystkie inwestycje w krajach rozwijających się były finansowane przez banki dzięki prywatnym pożyczkom, o terminie zapadalności przynajmniej równie odległym, i gdyby finansowanie deficytów budżetowych bieżących transakcji Stanów Zjednoczonych było pokrywane wyłącznie z długoterminowych inwestycji zagranicznych, wszystkie zachwiania równowagi miałyby znacznie mniejsze następstwa i nie byłoby żadnego wyjątkowego ryzyka.

W przeciwieństwie do tego, niezwykle niebezpieczne jest nasilanie nierównowagi poprzez mechanizm kredytowy i spowodowaną przez to niestabilność całego systemu finansowego i walutowego, na płaszczyźnie narodowej i międzynarodowej. Owa niestabilność uległa znacznemu zaostrzeniu wskutek totalnego uwolnienia ruchu kapitałów w przeważającej części świata.

Rozwój gigantycznego zadłużenia

Począwszy od 1974, *ogólny* rozwój bankowych kredytów i spowodowana tym masywna inflacja obniżyły na dekadę realne stopy procentowe do wartości bardzo niskich, a nawet ujemnych. To spowodowało jednocześnie nieefektywność i było grabieżą^{*}. Miejsce prawdziwych oszczędności zajęło długoterminowe finansowanie oparte na kreacji środków płatniczych *ex nihilo*. Ukazała się kompromitacja warunków wydajności i sprawiedliwości. Funkcjonowanie systemu doprowadzono zarazem do marnotrawienia kapitału i do ruiny oszczędności.

Właśnie wskutek kreacji walutowej, kraje rozwijające się zostały doprowadzone w znacznej mierze do wdrażania zbyt ambitnych planów rozwojowych, prawdę mówiąc wręcz nierozsądnych, i do odkładania na później koniecznego postępowania przystosowawczego; tak łatwe było kupowanie od kiedy można się było porzucić na płacenię za pomocą obietnic zapłaty.

Z konieczności, większość zadłużonych krajów została doprowadzona do zaciągania nowych kredytów, aby sfinansować zarówno spłacanie i obsługę swoich długów jak i nowe inwestycje. Jednakże ich sytuacja stała się stopniowo nie do utrzymania.

Jednocześnie, zadłużenie publicznych administracji krajów rozwiniętych w stosunku do ich produktu narodowego brutto i obciążenie procentami, w stosunku do wydatków na cele publiczne, osiągnęły poziomy trudne do zniesienia.

* Grabieżą oszczędności (przyp. tłum.)

Masowa spekulacja

Od 1974 roku rozwinęła się masowa spekulacja w skali międzynarodowej. Dwa istotne przykłady to spekulacja walutami oraz akcjami, obligacjami i instrumentami pochodnymi.

Zastąpienie, w marcu 1973, systemu stałych, lecz możliwych do zrewidowania kursów przeliczeniowych, systemem kursów płynnych, zaakcentowało wpływ spekulacji kursami walutowymi finansowanych kredytem. System kredytowy, taki jak obecnie funkcjonujący, skojarzony z systemem kursów płynnych, przyczynił się ogromnie do głębokiej niestabilności kursów wymiennych począwszy od 1974 roku.

W całym tym okresie, rozwinęła się rozhukana spekulacja kursami wymiennymi podstawowych walut, dolara, niemieckiej marki i yena. Każdą z tych walut można było zakupić za inną, na kredyt.

Równie efektywne były spekulacje akcjami i obligacjami. W Nowym Jorku, od 1983 roku rozwinęły się lawinowo gigantyczne rynki „stock-index futures”^{*}, „stock-index options”, „options on stock-index futures”[#], a później „hedge-funds”[&] i wszystkie „derywatywy”⁼, obwoływane jako uniwersalny sposób na każdą bolączkę.

Te rynki instrumentów terminowych, na których koszt operacji jest znacznie niższy niż w przypadku operacji gotówkowych, a decyzje są podejmowane na kredyt, pozwoliły na wzrost spekulacji i spowodowały bardzo *wielką* niestabilność kursów. Towarzyszył im przyspieszony rozwój funduszy spekulacyjnych „*hedge-founds*”.

Istotnie, bez możliwości kreacji środków płatniczych *ex nihilo*, na co zezwala system kredytowy, nigdy nie byłyby możliwe nadzwyczajne nagłe wyżki kursów giełdowych, jakie zauważa się przed *wielkimi* kryzysami. Mianowicie każdemu wydatkowi na kupno

* Rynek transakcji terminowych na dostawę rozmaitych aktywów finansowych w przyszłości. (przyp. tłum.)

Umowa, w wyniku której w zamian za natychmiastowe uiszczenie pewnej sumy nabywa się prawo do natychmiastowego lub terminowego zakupu lub sprzedaży aktywów finansowych po ustalonej cenie. (przyp. tłum.)

& Fundusze zabezpieczające minimalizują straty na danym zapasie i zabezpieczają zysk wynikający z fluktuacji cen. Za pomocą transakcji asekuracyjnych usiłuje się zapobiec stratom spowodowanym dewaluacją waluty, w której wyrażone są należności, lub rewaloryzacją waluty, w której wyrażone są zobowiązania. Ponieważ wielkość tych transakcji może tylko w przybliżeniu odpowiadać wysokości należności i zobowiązań, dlatego operacje te mają charakter spekulacyjny. *Leksykon finansowo – bankowy*, PWE, Warszawa 1991 (Przyp. tłum.)

= Transakcje pochodne, nowa generacja wirtualnych czyli oderwanych od rzeczywistych transakcji „futures” i opcji. Ich przedmiotem mogą być waluty, papiery wartościowe, stopy procentowe, indeksy ekonomiczne, w tym w szczególności indeksy kursów akcji. Uważane są za transakcje o dużym ryzyku, gdyż ich zawarcie nie wymaga dysponowania kwotą równą wartości transakcji, lecz jedynie niewielkim jej procentem, co umożliwia osiągnięcie bardzo dużych zysków, ale także niesie za sobą ryzyko ogromnych strat w przypadku niesprawdzenia się przewidywań strony zawierającej transakcję. (Yves Bernard Jean-Claude Colli, *Słownik ekonomiczny i finansowy*. Książnica 1995. Przyp. tłum.)

na przykład akcji, odpowiadałoby zmniejszenie gdzieś równoważnej sumy pieniędzy na pewne wydatki. Zaraz też rozwinęłyby się mechanizmy regulujące dla zahamowania każdej nieusprawiedliwionej spekulacji.

Zarówno w przypadku spekulacji walutami, jak i akcjami albo instrumentami pochodnymi, **świat stał się ogromnym kasynem**, w którym stoliki gry rozmieszczone są pod wszelkimi szerokościami i długościami geograficznymi. Gra i licytacja, w której biorą udział miliony graczy, toczą się bezustannie. Po notowaniach amerykańskich następują notowania w Tokio i w Hongkongu, następnie w Londynie, Frankfurtcie i w Paryżu.

Wszędzie, spekulacja jest uprzywilejowana przez kredyt, bo można kupować nie płacąc i sprzedawać nie posiadając. Najczęściej stwierdza się rozkojarzenie między danymi realnej gospodarki a nominalnymi kursami ustalonymi spekulacyjnie.

Ta spekulacja, burzliwa i gorączkowa, jest wszędzie dozwolona, zasilana i wzmacniana przez kredyt. Nigdy w przeszłości nie osiągnęła takiej rozciągłości.

System finansowy i monetarny z natury niestabilny

Cała światowa gospodarka opiera się dziś na gigantycznej piramidzie długów, które wzajemnie się podtrzymują w stanie chwiejnej równowagi. **Nigdy w przeszłości nie zaznaczyła się podobna akumulacja obietnic zapłaty. Niewątpliwie nigdy nie było tak trudno stawić jej czoła. Niewątpliwie nigdy nie pojawiła się tego rodzaju niestabilność, grożąca powszechną katastrofą.**

Wszystkie napotkane trudności wynikają z niezrozumienia podstawowego faktu: mianowicie, że żaden zdecentralizowany rynkowy system gospodarczy nie może funkcjonować poprawnie jeśli niekontrolowana kreacja *ex nihilo* nowych środków płatniczych pozwoli unikać, przynajmniej na jakiś czas koniecznych przystosowań.

A dzieje się tak ilekroć możliwe jest płacenie za swoje wydatki zwykłą obietnicą zapłaty, bez żadnego rzeczywistego odwzajemnienia, bezpośredniego czy pośredniego.

Wobec takiej sytuacji, wszyscy eksperci szukają środków, a właściwie wybiegów żeby wyjść z trudności. Jednakże nie dochodzi do żadnego porozumienia odnośnie rozwiązania określonego i skutecznego.

Jak na razie, prawie wszyscy eksperci nie widzą innego rozwiązania oprócz **kreacji nowych środków płatniczych, aby umożliwić dłużnikom i spekulantom spłatę swoich długów wraz z oprocentowaniem**, dla zaspokojenia potrzeb zgłaszanych pod naciskami na banki komercyjne, na instytucje emisyjne oraz Międzynarodowy Fundusz Walutowy. Tym samym jeszcze zwiększy się obciążenie w przyszłości.

W centrum wszystkich napotykanym trudności, wciąż odnajduje się, w takiej czy innej formie, zgubna rola obecnego systemu kredytowego i ogromna spekulacja, którą on

umożliwia. *Dopóki nie zostaną zasadniczo zreformowane instytucjonalne ramy, w których ten system może funkcjonować, wciąż będą nawracać w różnych okolicznościach i pod różnymi postaciami, takie same wielkie trudności. Wszystkie wielkie kryzysy XIX i XX wieku wynikały z nadmiernej ekspansji obietnic zapłaty i ich monetyzacji.*

*Szczególnie istotny jest zupełny brak jakiegokolwiek poszukiwania przyczyn w samych fundamentach systemu kredytowego, w postaci w jakiej obecnie funkcjonuje. Mianowicie chodzi o kreację przez system bankowy *ex nihilo* środków płatniczych oraz o powszechną praktykę długoterminowego finansowania funduszami pożyczanymi krótkoterminowo.*

W istocie, bez żadnej przesady można stwierdzić, że obecny kredytowy mechanizm tworzenia pieniędzy jest niewątpliwie nieuleczalnym „rakiem”, zżerającym rynkowe gospodarki własności prywatnej.

Załamanie się doktryny lesseferystycznej i globalistycznej

Od dwóch dziesięcioleci stopniowo utwierdzała się **doktryna światowego wolnego handlu**, implikująca zniknięcie wszelkich przeszkód dla swobodnego przepływu towarów, usług i kapitałów.

Wedle tej doktryny, zniknięcie wszelkich przeszkód dla owych przepływów miało być warunkiem, jednocześnie koniecznym i dostatecznym, optymalnej alokacji środków w skali światowej. *Miało to zapewnić wszystkim krajom i grupom społecznym poprawę ich sytuacji.*

Uważano, że rynek i tylko rynek może prowadzić do trwałej równowagi, tym skuteczniej, że będzie mógł działać w skali ogólnoświatowej. W każdym razie wypadało podporządkować się tym wymogom.

Zwolennicy tej doktryny, tego nowego integryzmu, byli równie dogmatyczni jak zwolennicy komunizmu przed jego ostatecznym załamaniem się, z upadkiem Muru Berlińskiego w 1989 roku. W ich przekonaniu, owa doktryna wolnej wymiany i globalizacji odnosiła się do wszystkich krajów. Jeśli stosowanie jej nastęczało jakieś trudności, mogły one być jedynie chwilowe i przejściowe.

Głoszono, że totalne otwarcie na zewnątrz było warunkiem koniecznym dla wszystkich krajów rozwijających się. Dowodem, na który się powoływano, miał być nadzwyczaj szybki rozwój nowo powstałych krajów południowoazjatyckich. Powtarzano, że stanowią one bieguny wielkiego wzrostu dla wszystkich krajów Zachodnich.

Warunkiem wzrostu krajów rozwiniętych miało być bycie zniesienie wszelkich barier celnych i innych, jak tego zdecydowanie dowodził niewątpliwym sukces azjatyckich

tygrysów. Powtarzano jeszcze, że Zachód najlepiej zrobiłby naśladować ich przykład, aby osiągnąć bezprecedensowy wzrost i pełne zatrudnienie.¹⁸ W szczególności Rosja i były komunistyczne kraje wschodu, kraje azjatyckie, przede wszystkim z Chinami, stanowiły *bieguny wielkiego wzrostu*, przedstawiające dla Zachodu niespotykane dotąd możliwości rozwoju i bogactwa.

Taka była zasadniczo doktryna o uniwersalnym zasięgu, która stopniowo zapanowała na całym świecie, którą uważano za otwarcie *nowej złotej ery na progu XXI wieku*. Doktryna ta ustanowiła, na przeciąg dwóch ostatnich dziesięcioleci, bezdyskusyjne wyznaczenie *wiary* wszystkich *wielkich* organizacji międzynarodowych, Banku Światowego, Międzynarodowego Funduszu Walutowego, Światowej Organizacji Handlu, Organizacji Współpracy i Rozwoju Gospodarczego czy Organizacji w Brukseli.

Wszystkie te pewniki zostały ostatecznie zmiecione przez głęboki kryzys, który rozwinął się począwszy od 1997 w południowo-wschodniej Azji, następnie w Ameryce Łacińskiej, z kulminacją w Rosji, w sierpniu 1998, a we wrześniu 1998 dotarł do instytucji bankowych Giełd Nowojorskiej i europejskich.

Kryzys ten wszędzie wywołał *masowe bezrobocie* i *ogromne* trudności społeczne, szczególnie w Azji i w Rosji. Wszędzie *kwestionowano obowiązujące credo* doktryny globalnej wolnej wymiany.

Decydującą rolę w tym światowym kryzysie, o zasięgu bezprecedensowym od roku 1929, odegrały dwa czynniki:

- potencjalna niestabilność światowego systemu finansowego i walutowego;
- globalizacja ekonomii, zarówno w sferze walutowej jak i realnej.¹⁹

Rzeczywiście, to co powinno się zdarzyć – zdarzyło się. Światowa gospodarka, pozbawiona jakiegokolwiek rzeczywistego systemu regulacji, rozwijająca się w warunkach anarchii, musiała prędzej czy później wpaść w ciężkie tarapaty.

*Panująca doktryna całkowicie pominęła istotną przesłankę: Totalna liberalizacja wymiany i przepływów kapitałowych nie jest możliwa ani pożądana, za wyjątkiem związków regionalnych grupujących kraje **połączone** oraz pod względem rozwoju gospodarczego i społecznego **porównywalne**.*

*Tymczasem, nowy porządek świata, **czy raczej rzekomy porządek świata**, załamał się i nie mógł się nie załamać. Twarde fakty wygrały z doktrynalnymi zakłęciami.*

3. Potrzeba głębokich reform instytucji finansowych i walutowych

Najważniejsze czynniki

Jeśli weźmiemy pod uwagę nie tylko historię ostatniego dwudziestolecia, lecz również ostatnich dwustu, i niewątpliwie poprzednich stuleci, okazuje się, że czynniki walutowe i finansowe grają zupełnie wyjątkową rolę w działaniu całej gospodarki.

Doświadczenie pokazuje, że jeśli nie są zapewnione właściwe warunki walutowe i finansowe, nie można się spodziewać ani gospodarczej efektywności ani sprawiedliwości dystrybucyjnej zysków. Towarzyszą temu wielkie plagi gospodarczej niestabilności, niedorozwoju produkcji, niesprawiedliwości, niepełnego zatrudnienia, rozpacz i nędzy.

Ujawniają się tych głębokich zaburzeń w żadnym razie nie można wszakże traktować jako nieuniknionego rezultatu gospodarki rynkowej. Były one i zazwyczaj są wynikiem prowadzenia polityki finansowej i walutowej w niewłaściwych ramach instytucjonalnych.

Bardziej niż kiedykolwiek konieczne są bardzo głębokie i radykalne reformy:

- reforma systemu kredytowego;
- stabilizacja realnej wartości jednostki rachunkowej;
- reforma rynków giełdowych;
- reforma międzynarodowego systemu walutowego

System kredytowy

Obecny system kredytowy, którego historyczne źródła były zupełnie przypadkowe [były niekoniecznymi zdarzeniami losowymi], okazuje się całkiem irracjonalny, a to co najmniej z ośmiu powodów:

- nieodpowiedzialna kreacja (czy unicestwienie) środków płatniczych i zdolności nabywczej, decydowana przez banki i osoby prywatne.
- finansowanie inwestycji długoterminowych funduszami deponowanymi na krótkie terminy;
- pomylenie kredytu z pieniądzem;
- wielka wrażliwość mechanizmu kredytowego na sytuację koniunkturalną;
- wynikająca stąd niestabilność cen nieruchomości;
- zmienność warunków maksymalnej wydajności gospodarki
- zmienność dystrybucji zysków;
- w reszcie niemożność sprawowania jakiegokolwiek skutecznej kontroli systemu kredytowego przez opinię publiczną i Parlament, wynikająca z jego niezwykle skomplikowania.

Z uwagi na doświadczenia co najmniej dwóch stuleci, dotyczące wszelkiego rodzaju

zaburzeń i ciągu ustawicznie pojawiających się okresów ekspansji i recesji, należy uznać, że wzmagały je, jeśli wręcz nie powodowały, dwa główne czynniki: *kreacja ex nihilo środków płatniczych i siły nabywczej, poprzez mechanizm kredytowy i finansowanie inwestycji długoterminowych funduszami deponowanymi krótkoterminowo.*

Jednakże można by było złagodzić wpływ tych obu czynników poprzez kompleksową reformę, która pozwoliłaby przynajmniej znacznie zmniejszyć skalę koniunkturalnych wahań, jeśli nie udało się położyć im kresu.

Reforma ta winna opierać się na dwóch najważniejszych zasadach:

- **Kreacja pieniądza powinna stanowić uprawnienie państwowe i wyłącznie państwowe.** Wszelka kreacja pieniężna, poza pieniądzem podstawowym, emitowanym przez Bank Centralny, winna być uniemożliwiona, dzięki czemu znikłyby „*falszywe uprawnienia*”, biorące się obecnie z bankowej kreacji środków płatniczych.
- **Wszelkie finansowanie inwestycji z określonym terminem powinno dokonywać się wkładami na terminy dłuższe, a przynajmniej równie długie.**

Reforma mechanizmu kredytowego winna przez to **uniemożliwić jednocześnie kreację środków płatniczych ex nihilo i przyjmowanie wkładów krótkoterminowych na finansowanie pożyczek na dłuższe okresy,** dopuszczając jedynie udzielanie pożyczek o terminach zapadalności krótszych niż fundusze depozytowe.

Ten *podwójny* warunek oznacza głęboką modyfikację struktur bankowych i finansowych, polegającą na *całkowitym rozdzieleniu obecnych czynności bankowych* i zakresu ich kompetencji, na trzy kategorie odrębnych i niezależnych instytucji:

1. **Banki depozytowe**, służące wyłącznie przyjmowaniu, wypłacaniu i przechowywaniu depozytów swoich klientów, **z wyłączeniem wszelkich operacji pożyczkowych**, za opłatą ponoszoną przez klienta. Nie zezwalają na żadne przekroczenie konta;
2. **Banki pożyczkowe**, przyjmujące terminowe wkłady i wypożyczające zdeponowane fundusze na terminy krótsze od terminu płatności wkładu. Przy tym **całkowita suma pożyczek nie może przekroczyć globalnej sumy wkładów;**
3. **Banki handlowe**, **udzielające pożyczek społeczeństwu lub bankom pożyczkowym,** i inwestujące zdeponowane wkłady w przedsiębiorstwa.

Tego rodzaju reforma z zasady uniemożliwiłaby systemowi bankowemu kreację

monetarną i siły nabywczej *ex nihilo*, oraz przyjmowanie wkładów krótkoterminowych dla sfinansowania pożyczek na terminy dłuższe. Zezwalałaby jedynie na udzielanie pożyczek o terminie zapadalności krótszym niż termin zapadalności wkładów.

Banki pożyczkowe i handlowe byłyby pośrednikami między oszczędzającymi a pożyczkobiorcami. Byłyby poddane wiążącej regule: *mogłyby przyjmować wkłady długoterminowe, aby pożyczać na terminy krótsze; dokładnie odwrotnie jak to się dzieje obecnie.*²⁰

Taka organizacja systemu bankowego i finansowego pozwoliłaby na równoczesne spełnienie *zupełnie podstawowych warunków* :

- Niemożliwość wszelkiej kreacji monetarnej i siły nabywczej poza pieniądzem wyemitowanym przez państwowy organ monetarny;*
- Usunięcie wszelkiej potencjalnej nierównowagi, wynikającej z finansowania długoterminowej inwestycji depozytami krótko- i średnioterminowymi;
- Poszerzanie globalnej masy monetarnej, składającej się wyłącznie z bazy monetarnej, w zakresie stanowiącym przez władzę monetarną;²¹
- Wielką redukcję amplitudy wahań koniunkturalnych, jeśli nie całkowite ich zniesienie;²²
- Przyznanie Państwu, to znaczy społeczeństwu, zysków pochodzących z kreacji pieniądza, i w konsekwencji zmniejszenie obecnych podatków;
- Ułatwioną kontrolę kreacji monetarnej i jej skutków, przez opinię publiczną i Parlament.

Wszystkie te korzyści miałyby *znaczenie istotne. Spowodowane przez nie głębokie zmiany naruszyłyby naturalnie potężne interesy i głęboko zakorzenione uprzedzenia.*

Jednakże, wobec wielkich kryzysów powodowanych ustawicznie przez obecny system kredytowy od co najmniej dwustu lat i aktualnie, których władze monetarne nie potrafią opanować, przedstawiona reforma ukazuje się jako *konieczny warunek przetrwania zdecentralizowanej gospodarki i jej sprawności.*

Reforma indeksacji. Stabilizacja wartości realnej jednostki obrachunkowej

Funkcjonowanie gospodarki rynkowej opiera się na wielkiej liczbie zobowiązań na przyszłość. Sprawność i sprawiedliwość gospodarki wymaga aby te zobowiązania były dotrzymywane, aby kalkulacje gospodarcze nie były zafałszowane oraz by ani

* Zwany też „bazą monetarną” lub „pieniędzem wielkiej mocy” (przyp. tłum.)

wierzyciele ani dłużnicy nie byli okradani. Wypada więc aby realizacja tych wszystkich kontraktów nie była znieprawiona poprzez zmiany wartości siły nabywczej jednostki rozliczeniowej.

Faktycznie, wobec takiej zmienności, sprawne i zarazem sprawiedliwe funkcjonowanie gospodarki mogłaby zapewnić tylko **indeksacja wedle wartości realnej wszystkich zobowiązań na przyszłość**, w szczególności wszystkich pożyczek i depozytów oraz wszystkich kontraktów płacowych zawieranych na ograniczone okresy.²³

Taka indeksacja oznaczałaby *prawne zobowiązanie* zaopatrywania w przyszłości *wszystkich* średnio- i długoterminowych wkładów Państwa, przedsiębiorstw i osób fizycznych, w gwarancję siły nabywczej dla wiarygodności podstawowych i dla oprocentowania. Gwarancja ta byłaby zapewniona poprzez *indeksację, w wartości realnej, spłaty wraz z odsetkami. Indeksacja byłaby dokonywana w oparciu o powszechny wskaźnik cen.*

Tego rodzaju indeksacja sprowadzałaby się do wprowadzenia *tym samym* do gospodarki, dla wszystkich transakcji przyszłościowych, **jednostki rozrachunkowej o stabilnej wartości**. Stosowanie takiej jednostki jest niezbędne dla prawidłowego funkcjonowania gospodarki, zarówno odnośnie jej wydajności / produktywności jak i słusznej dystrybucji zysków²⁴.

Ważne jest zrozumienie natury tego rodzaju systemu indeksacji. Nie chodzi tu o skrępowanie gospodarki systemem ograniczeń niestosownych i trudnych do zniesienia. Chodzi po prostu o uczynienie jej bardziej produktywną, o uwolnienie jej, w znacznej mierze, od wszystkich ograniczeń związanych z niepewnością co do przyszłości oraz o wprowadzenie w pełni zasady rzetelności wykonywania kontraktów. Funkcjonowanie tego rodzaju systemu miałoby wbudowaną tendencję uniemożliwiającą wszelkie zniekształcenie cen i zysków. System taki pozwoliłby jednocześnie ochronić sprawność gospodarczą i słuszność podziału dochodów.²⁵

System indeksacji sam przez się zmniejszałby zasadniczo niepewność wobec przyszłości i dzięki temu generowałby produktywność.²⁶

W każdym razie, odmowa indeksacji przyszłych zobowiązań byłaby równoznaczna z instytucjonalizacją zepsucia wszystkich ekonomicznych kalkulacji dłużników czy wierzycieli.

Reforma rynków giełdowych

To, że giełdy stały się prawdziwymi kasynami, gdzie rozgrywają się gigantyczne partie pokera, nie miałyby tak wielkiego znaczenia, poza tym, że jedni zyskują na tym,

* Znaczenie i technicznie nieco inne propozycje sposobu tworzenia i wprowadzenia fizycznej jednostki wartości opartej na koszyku dóbr omówił szczegółowo Th. Junior Greco w książce *Money and Debt* (Polskie tłumaczenie *Pieniądz i dług. Rozwiązanie globalnego kryzysu*, można przeczytać na stronie www.barter.org.pl -> publikacje -> *Pieniądz i dług.* (Przyp. tłum.)

co drudzy tracą, gdyby powszechne fluktuacje kursów nie powodowały głębokich zafalowań optymizmu i pesymizmu, które silnie wpływają na gospodarkę realną. Tu właśnie ukazuje się nierozumny i szkodliwy charakter obecnych instytucjonalnych ram, w których działają rynki giełdowe. Obecny system jest z gruntu nieekonomiczny i niekorzystny dla prawidłowego funkcjonowania systemów gospodarczych. Może być korzystny tylko dla bardzo drobnych mniejszości.

Rynki giełdowe, aby być użyteczne, co jest możliwe, winny zostać zreformowane :

- Finansowanie operacji giełdowych poprzez kreację przez banki środków płatniczych *ex nihilo* powinno być uniemożliwione;
- Marże na odroczone kupno i sprzedaż powinny być znacznie zwiększone i powinny być uiszczane przy użyciu środków płynnych;
- Należy zlikwidować ciągłe notowania kursów i zastąpić je pojedynczym notowaniem dziennym, dla każdego miejsca finansowego i dla każdego waloru;
- Należy zlikwidować automatyczne programy kupna i sprzedaży;
- Należy zlikwidować spekulację indeksami giełdowymi i instrumentami pochodnymi.

Jedno notowanie dzienne, dla każdego miejsca i waloru byłoby znacznie korzystniejsze; zmniejszyłoby znacznie koszty i sprzyjałoby wszystkim inwestorom, małym i dużym. Im bardziej rozległy rynek, tym bardziej jego kursy są znaczące i słuszniejsze.

Reforma międzynarodowego systemu walutowego

- Obecna międzynarodowa struktura monetarna odznacza się **poważnymi wadami** :
- Niestabilnością płynnych kursów wymiany;
- Brakiem równowagi bieżących sald płatniczych;
- Konkurencyjnymi dewaluacjami;
- Wywoływaniem rozkiełznanej spekulacji na rynkach walutowych;
- Ogólnoświatowym używaniem jako jednostki wartości dolara, którego realna wartość na płaszczyźnie międzynarodowej jest wyjątkowo niestała i nieprzewidywalna;
- Podstawową sprzecznością między totalną liberalizacją przepływów kapitałów

krótkoterminowych a autonomią narodowych polityk monetarnych.

Bezwzględnie konieczna jest **międzynarodowa reforma monetarna**, *nowe Bretton- Woods*. Musiałaby obejmować

- **Całkowite porzucenie systemu płynnych kursów wymiany** i zastąpienie go przez kursy wymiany ustalone lecz podlegające ewentualnym zmianom;
- Kursy wymiany zapewniające rzeczywistą równowagę bilansów płatniczych²⁷
- Zakaz wszelkich konkurencyjnych dewaluacji;
- **Całkowite porzucenie / zaniechanie użycia dolara** jako jednostki rozrachunkowej i jako międzynarodowej waluty rezerwowej;
- Połączenie w jeden organizm *Światowej Organizacji Handlu i Międzynarodowego Funduszu Monetarnego*;
- Utworzenie [monetarnych] organizacji regionalnych;
- **Zakazanie wielkim bankom spekulacji na własny rachunek** kursami wymiany, akcjami i instrumentami pochodnymi;
- Wreszcie **stopniowe wprowadzenie powszechnej międzynarodowej jednostki rozrachunkowej**, poprzez odpowiedni system indeksacji.

Dogmaty przeciw rozsądkowi

Nie można decydować we właściwy sposób o przyszłości jeśli nie zgodzimy się zastosować do wniosków wynikających z przeszłości. Monetarne i finansowe zaburzenia, ustawicznie stwierdzane w przeszłości, były znacznie zaostrzane, jeśli nie prowokowane, wskutek nieobecności właściwych monetarnych i finansowych instytucji, umożliwiających funkcjonowanie gospodarki rynkowej zarazem sprawne i słuszne.

Właśnie te instytucje, ze swej natury będące powodem samozniszczenia, powinny zostać zreformowane.

Potężne interesy monetarnych i finansowych grup nacisku i panujące doktryny na pewno nie będą w żadnym razie sprzyjały tym reformom, tak silna jest tyrania status quo.

Ostatnie pięćdziesiąt lat było zdominowane przez cały szereg wzajemnie sprzecznych, zupełnie nierealistycznych, dogmatycznych doktryn, wciąż podtrzymywanych z niezmienną pewnością i pod naciskiem faktów kolejno porzucanych. Badania

historyczne i pogłębiona analiza minionych błędów pokazują mnóstwo tendencji do ulegania prostym zapewnieniom, zbyt często opierającym się na czystych sofizmatach, na nierealistycznych modelach matematycznych i na powierzchownych analizach chwilowych okoliczności.

W świetle ostatniej analizy, wszystkie uruchomione sposoby, wszystkie podjęte środki miały tylko jeden cel: odsunąć na później konieczne przystosowania, przy pomocy nowych pożyczek i kreacji *ex nihilo* nowych środków płatniczych, powodującej dalsze zwiększanie globalnego rozmiaru nowych obietnic zapłaty. W istocie sprowadza się to do poczynań, które ze swej natury są silnymi destabilizatorami i które mogą jedynie zwiększać ogólną niestabilność systemu, czyniąc sytuację jeszcze bardziej niebezpieczną.

W istocie prawie wszystkie obecne trudności wynikają z jednej strony z całkowitego niedoceny monetarnych i finansowych warunków sprawnego i słusznego funkcjonowania gospodarki rynkowej, zaś z drugiej strony – z niewłaściwej struktury instytucji bankowych i rynków finansowych.

Proponowane przeze mnie cztery reformy: systemu monetarnego i finansowego, indeksacji, rynków giełdowych i międzynarodowego systemu monetarnego, są od siebie niezależne i można je wprowadzać oddzielnie w niektórych lub we wszystkich krajach. Każda z nich byłaby korzystna dla całej gospodarki. Jednakże, gdyby wprowadzić je łącznie ich dobroczynne działanie okazałoby się znacznie wzmocnione dzięki efektowi synergii.

Omawiane reformy nie są jakimiś kolejnymi dodatkami do tysiąca innych, z których każda usiłuje naprawić szkody wyrządzone przez poprzednie, przysparzając nowych. Chodzi tu o reformy podstawowe, dotyczące życiowych spraw milionów obywateli. Te niezbędne reformy nie były realizowane czy, nawet brane pod uwagę, ani przez liberalistów, słusznie zajmujących się wspieraniem sprawności gospodarki, ani przez socjalistów, słusznie przywiązanych do sprawiedliwości podziału dochodów.

Powód tego był całkiem prosty. Zarówno jedni jak i drudzy byli ustawicznie zaślepieni nieustannym powtarzaniem ze wszystkich stron pseudo - prawd i złudnych uprzedzeń. W istocie, wraz z rozpowszechnianiem się dominujących idei, następuje niejako ich zakorzenienie się w ludzkiej psychice. Choćby były nie wiem jak błędne, dzięki zwykłemu i ustawicznemu powtarzaniu, nabierają cechy prawd ustalonych, których nie można podawać w wątpliwość, bez narażenia się na energiczny ostracyzm ze strony wszelkiego rodzaju grup nacisku. Jedynym wynikiem tej sytuacji było spowodowanie wielkich nieszczęść dla milionów i milionów ludzi, najbardziej uderzając w najuboższych.²⁸

O Autorze

Maurice Félix Charles Allais, (ur. 31 maja 1911 w Paryżu) – ekonomista, fizyk, inżynier, profesor École Nationale Supérieure des Mines de Paris.

Absolwent paryskiej École Polytechnique oraz École Nationale Supérieure des Mines (ENSM), Allais uczył w ENSM w latach 1944 -1988. Był dyrektorem badań w Centre Nationale de la Recherche Scientifique (1954 -1980) oraz w Center of Monetary Analysis Paryskiego Uniwersytetu (1970-1985).

W 1988 roku otrzymał nagrodę Banku Szwecji im. Alfreda Nobla w dziedzinie ekonomii.

M. Allais pracował m. in. nad przeniesieniem do czasów współczesnych idei amerykańskiego matematyka i ekonomisty, współtwórcy ekonometrii matematycznej Irvinga Fishera, m. in. o konieczności 100% pokrycia kredytów bankowych walutą oraz Leona Walrasa i Vilfredo Pareto, wybitnych profesorów ekonomicznej Szkoły Lozańskiej.

Twórca *Złotej Zasady*, głoszącej, że jeżeli liczba ludności jest stała, to w celu osiągnięcia maksimum konsumpcji per capita realna stopa procentowa winna wynosić zero.

Liczne prace dotyczące rynków i efektywnego wykorzystania nakładów. W 1953 roku zaproponował eksperyment, znany obecnie jako *paradoks Allais*, w którym podważył przewidywania teorii oczekiwanej użyteczności.

Maurice Allais uczestniczył od r. 1951 w projekcie budowania wspólnej Europy. W 1992 r. krytykował Traktat z Maasrticht za nadmierny nacisk na liberalizację handlu. Wyraził też zastrzeżenia odnośnie wprowadzenia wspólnej europejskiej waluty. W 2005 r. wyraził podobne zastrzeżenia odnośnie Europejskiej Konstytucji. Jest zagorzałym przeciwnikiem polityki globalizacji.

W dziedzinie fizyki od 1959 r. prowadził eksperymenty związane z prędkością światła i grawitacją. Dokonał odkrycia niespodziewanego zjawiska, modyfikującego ogólną teorię względności, nazwanego przez naukowców z NASA *efektem Allais*. Za prace te desygnowany do nagrody Nobla w dziedzinie fizyki.

Na podstawie: http://pl.wikipedia.org/wiki/Maurice_Allais, wersja polska, francuska i angielska; *Maurice Allais* An independent-minded French economist [Professor Maurice Allais - a genius before his time - as are they all](#)

opracował Szczęsny Zygmunt Górski

- 1 Masa monetarna M1 (pieniądze w obiegu + depozyty na żądanie) wzrosła o 3,8 %, zaś masa monetarna M2 (M1+ depozyty terminowe) wzrosła o 10,8 %. Baza Monetarna B (pieniądz obiegowy + depozyty w systemie FED) wzrosły zaledwie o 0,9 %. Różnice M1– B oraz M2 – B, odpowiadające depozytom bankowym wzrosły tylko o 5 % i 12 % .
- 2 Wydatki ogółem są faktycznie iloczynem masy pieniężnej i szybkości obiegu .
- 3 Faktycznie masa pieniężna M1 zmniejszyła się o 21 %, a masa M2 o 23 %, przy spadku różnic M – B i M2-B o 31 % i 28 % odpowiednio.
- 4 **W systemie ułamkowego pokrycia wkładów, żaden bank nie może sprostać ich masowemu wycofywaniu.** W 1931 zbankrutowało 2550 amerykańskich banków.
- 5 Pomoc dla bezrobotnych pochodziła tylko od prywatnych instytucji charytatywnych.
- 6 Kredyty konsumpcyjne, hipoteczne, i obciążenia przedsiębiorstw.
- 7 Traktowane przez Stany Zjednoczone niesłusznie jako zwykłe długi handlowe.
- 8 Zmienność globalnych wydatków ogółem D obejmuje dwa elementy: pierwszy, proporcjonalny do względnego odchylenia ogólnej sumy przetrzymywanych pieniędzy M (równej masie walutowej) od ogólnej sumy pożądanego zapasów gotówki Md (równej sumie gotówki, którą chce utrzymać ogół operatorów). Drugim elementem jest względny wzrost masy walutowej M.
Pożądane globalne saldo gotówkowe Md zależy zasadniczo od czynników psychologicznych. W okresie optymizmu Md maleje, a gdy panuje pesymizm, Md rośnie. Każdemu zmniejszeniu się Md odpowiada więc zwiększenie globalnych wydatków D, zaś każdemu zwiększeniu się Md odpowiada zmniejszenie się globalnych wydatków D. Wskutek tego następuje pogłębienie recesji. (zob. Allais, 1968, Monnaie et Développement. I. L'équation fondamentale de la dynamique monétaire, p.83) W przypisach do tej książki wyjaśniono owo podstawowe równanie dynamiki monetarnej.
- 9 **Kreacja bankowych środków płatniczych zależy od woli banków do udzielania kredytów i woli podmiotów ekonomicznych do zaciągania pożyczek. W okresach prosperity istnieje taka obopólna wola i ilość tych środków powiększa się. Gdy panuje recesja, wola znika i ilość środków płatniczych maleje.**
- 10 Podczas kryzysu 1837, wielbny Leonard Bacon oświadczył w swym kazaniu, wygłoszonym 21maja, : "*Przed paru miesiącami niespotykana prosperity w naszym kraju była przedmiotem powszechnych gratulacji. Nigdy dotąd nie zaznaliśmy takiego rozwoju środków, tak szybkiego wzrostu prywatnej i publicznej zamożności, tak wielkiego ducha przedsiębiorczości, tak silnej i pozornie racjonalnej wiary w perspektywę nieograniczonych sukcesów. Lecz jak nagle została zahamowana cała ta pomyślność! Owo zaufanie, które w obecnych czasach, a zwłaszcza w naszym kraju, stanowi podstawę stosunków handlowych, zmniejsza się z każdym kwartałem; wszystkie wszystkie finansowe korzyści zdają się podlegać wstrząsom i dezorganizacji. Przedsiębiorca, prowadzący swoje interesy na bezpiecznych zasadach [stwierdza] stratę za stratą, aż zaprzestaje produkcji i zwalnia pracowników. Spekulant, już widzący się w marzeniach bogaczem, widzi jak jego prawie pewne bogactwo znika jak za podmuchem.....**Jak mogło tego doświadczyć wielu przed nami** ...Starczy wiedzieć, że to cierpienie z każdą godziną nasila się i poszerza...*" (cyt. za Irving Fisher, *Booms and Depressions* [Gospodarcze wzloty i upadki], 1932).
- 11 **Clément Juglar napisał już w roku 1860 o kryzysach XIX w.: "Kryzysy handlowe są wynikiem głębokich zmian w procesach kredytowych.... Czymże jest kredyt, zwykłe uprawnienie do kupna w zamian za obietnicę zapłaty? ...Funkcją banku czy bankiera jest kupowanie długów przy pomocy obietnic zapłaty...W ten sposób już samo nadużywanie praktyki kredytu, jakie obecnie ma miejsce, prowadzi do handlowych kryzysów.**

Kredyt stanowi podstawowy napęd, daje impuls; to on, poprzez zwykły podpis na zwykłym dokumencie handlowym, wekslu ciagnionym daje, zda się, nieograniczone możliwości kupna...To zaś sprzyja rozwojowi handlu i wzrostowi cen...Każda wymiana jakiegoś produktu stwarza nową obietnicę zapłaty..."
(w Clément Juglar, „*Des crises commerciales et leur retour périodiques*” [Kryzysy handlowe i ich okresowe powroty]. 1860. II wydanie, 1889).

- 12 Syntetyczną analizę przyczynowo – skutkową dynamiki walutowej przedstawiłem we wprowadzeniu do drugiego wydania mojej pracy *Économie et intérêt* [Gospodarka i procent] s. 115-174. Éditions Clément Juglar, Paris Poszerzona bibliografia moich analiz zob.ss. 116 i 117, 154 i 164-165.
- 13 Zob Fischer, 1932, *Booms and Depressions* [Gwałtowne wzrosty koniunktury i recesje]; *Stamp Scrip* [Starzejące się bony wymienne], 1933; *Stable Money. A History of the Movement* [Stabilny pieniądz. Historia rozwoju], 1934; *100% Money* [Pieniądz o 100% pokryciu], 1935.
- 14 Przypominam, że moja analiza odnosiła się tutaj tylko do okresu czerwiec 1997 – październik 1998. Redakcja tego rozdziału została ukończona 1 listopada 1998.
- 15 Klęska sowieckiej gospodarki bała bardzo łatwa do przewidzenia. Brutalne przejście, zgodne z zaleceniami amerykańskich ekspertów, do ekonomii rynkowej własności prywatnej, po 72-letnim okresie gospodarki kolektywnej musiał się bezapelacyjnie załamać W moim memorandum z 3 kwietnia 1991, *La construction européenne et les pays de l'Est dans le contexte d'aujourd'hui*, przedstawionym na trzecim symposium Konstrucji UE, napisałem:

„Niebezpieczne jest ukrywanie wszystkich czynników ryzyka, jakie pociąga za sobą przejście, choćby stopniowe, do gospodarki rynkowej własności prywatnej : Pojawienia się praktycznie nieuchronnie grupy nowobogackich, jaskrawych i nieusprawiedliwionych nierówności, których rynek nie będzie w stanie zmniejszyć zanim rozwinie się dostatecznie konkurencja. Wystąpią mniej czy bardziej brutalne metody zarządzania przedsiębiorstwami prywatnymi, bezrobocie, inflacja, rozwiązywanie robotniczych organizacji itd. To są właśnie główne czynniki ryzyka przed , którymi kraje Wschodu powinny się wcześniej zabezpieczyć.

(...) Przejście to powinno stać się przedmiotem **Planu dekoloktywizacji**. Może się wydać paradoksalnym, przynajmniej na pierwszy rzut oka, że taki liberał, jak ja może zalecać planowanie dla wyjścia ze scentralizowanej gospodarki kolektywistycznej. A jednak jest to uderzająca konieczność”

Tak właśnie należało postąpić zamiast zastosowania lesseferystycznego kagańca. Jeszcze teraz jestem przekonany, że tylko planowanie mogło by wydobyć Rosję z głębokiego kryzysu, w jakim się znajduje.

- 16 Dopiero z ukazaniem się w 1911 roku publikacji podstawowej pracy **Irvinga Fischera** *The Purchasing Power of Money* [Siła nabywcza pieniądza] rozpoznano w pełni że **mechanizm kredytowy sprowadza się do kreacji pieniądza**.
 - 17 Ponieważ zmiany globalnej sumy wydatków zależą jednocześnie od nadwyżki masy walutowej nad globalnym wolumenem pożądanej dyspozycyjnej gotówki i od zmienności masy walutowej, mechanizm kredytowy wywiera, w ogólnym rachunku, skutki destabilizujące. Mianowicie w okresach wzrastania globalnych wydatków, masa monetarna powiększa się a zmniejsza się chęć posiadania dyspozycyjnej gotówki. Natomiast w trakcie recesji, masa monetarna kurczy się a nasila się tendencja do trzymania gotówki.
 - 18 *Wysokie stopy wzrostu azjatyckich tygrysów były źle interpretowane*. Wynikały zasadniczo z faktu, że gospodarki te były opóźnione w porównaniu z gospodarkami krajów rozwiniętych. Bo *gospodarka rozwija się tym szybciej im bardziej jest opóźniona*. Dowód tego twierdzenia, które ma bardzo zasadnicze znaczenie, podałem w mej pracy *“L'inflation française et la croissance. Mythologie et réalité ”* [Francuska inflacja a wzrost gospodarczy. Mitologia i rzeczywistość], 1974 rozdz. II, s. 40-45.
 - 19 Zob. Moją pracę *Combats pour l'Europe*, 1994, Éditions Juglar [Bitwy i o Europę]
 - 20 W ramach takiego systemu nie byłoby żadnej kreacji pieniądza poza Bankiem Centralnym, a dochody z kreacji monetarnej przez Bank Centralny byłyby przekazywane państwu, co pozwalałoby mu , w obecnych warunkach, **zlikwidować prawie zupełnie podatek progresywny od rzeczywistych dochodów**. Zob. moją pracę *“Pour la réforme de fiscalité”* [O reformę systemu podatkowego], 1990, Éditions Clément -Juglar, Paris
- Tego rodzaju reforma miałaby zaletę jasności i przejrzystości . Obecnie dochody pochodzące z kreacji monetarnej są rozdzielane anonimowo pomiędzy mnóstwem uczestników, bez możliwości, aby dało się naprawdę ustalić kto na tym korzysta. Dochody te wzbudzają niestabilność uprzywilejowując inwestycje społecznie nierentowne w kategoriach realnych, powodują jedynie marnotrawienie kapitału. Aby dokładnie wyjaśnić o co tu chodzi, nie waham się powiedzieć, że obecna kreacja przez system bankowy pieniędzy *ex nihilo*, jest identyczna z kreacją pieniędzy przez ich fałszerzy, tak słusznie potępioną przez prawo. Mówiąc konkretnie, doprowadza do takich samych rezultatów. Różnica polega tylko na tym, kto z tego czerpie zyski.
- 21 Stopa wzrostu pieniądza bazowego byłaby równa stopie wzrostu realnego BKB, powiększonej o pożądaną stopę wzrostu poziomu cen, zasadniczo równą 2 %. Odnajdujemy tu czynnik K % Milтона Friedmanna.
 - 22 Jak to pokazuje pogłębione badanie ekonometryczne.
 - 23 Istotnie dystrybucja zysków przedsiębiorstwa pomiędzy jego pracownikami a akcjonariuszami, byłaby na pewno ułatwiona jeśli wynagrodzenia za prace zawierały trzy elementy:
 - Składnik *zasadniczy* indeksowany wedle wskaźnika cen , zgodnie z umową płacową na czas ograniczony.
 - Składnik *specjalny* premiujący dobre zarządzanie i związany z rodzajem pracy;
 - Wreszcie składnik uzupełniający, indeksowany wedle rzeczywistych zysków przedsiębiorstwa i mogący się zmieniać ,w zależności od nich *w górę i w dół* .
 - 24 Obowiązkowa, np. coroczna, indeksacja wedle wartości realnej, wszystkich transakcji zawieranych na terminy przekraczające pewien okres czasu , wydaje się wynikać zarówno z wymogu produktywności jak i z klauzuli słuszności. **Salda gotówkowe nie byłyby indeksowane**. Dogodnie byłoby oprzeć indeksację na *wskaźniku deflacji nominalnego produktu narodowego brutto*, uwzględniającego wszystkie transakcje. Salda gotówkowe, ze swej natury nie indeksowane, dewaloryzowałyby się wedle pożądanej stopy inflacji, powiedzmy zasadniczo o 2 % . **Zatem ich tezauryzacja nie mogłaby być korzystna**.
 - 25 Zobacz moją pracę *„Pour l'indexation”* [Postulat indeksacji]. 1990, Éditions Clément – Juglar, Paris
Gdyby była zagwarantowana wartość realna, papiery wartościowe dające stały dochód stanowiłyby prawdopodobnie lokatę, jeśli nie najlepszą, to co najmniej najlepiej przystosowaną do oczekiwań przeciętnego ciułacza, dla swojej prostoty zarządzania i bezpieczeństwa i dochodu w przypadku funduszy Państwowych i obligacji wielkich korporacji. **Faktycznie istnieje obecnie silna potrzeba skutecznej ochrony przed zmianami realnej**

wartości pieniądza, poprzez odpowiednio dostosowany system indeksacji. Istnieje też potencjalnie ogromny rynek dla obligacji, indeksowanych zarówno w części głównej jak i oprocentowania

- 26 Jeśli wszystkie zobowiązania pieniężne byłyby indeksowane, stopa oprocentowania ustaliłaby się na poziomie, który zapewniłby gospodarce *wszystkie potrzebne jej oszczędności*, a historyczne dane z wszystkich okresów monetarnej stabilności sugeruje, że stopa ta byłaby stosunkowo niska, rzędu od 3 do 4 %.
- 27 Utrzymywanie przez Stany Zjednoczone, od 1984 roku rocznego deficytu bilansu płatniczego średnio ponad 100miliardów dolarów jest wręcz niedopuszczalne. **Jak można się zgadzać, aby najpotężniejszy kraj świata obciążał resztę świata tak ogromną prowizję ?**
- 28 Odnośnie poprzednich wywodów i ewentualnych zastrzeżeń szczególnie z punktu widzenia Konstrukcji Wspólnoty Europejskiej, zobacz zwłaszcza:
 - Maurice Allais, „*Les conditions monétaires d'une économie de marchés*” [Monetarne warunki gospodarki rynkowej], *Révue d'économie politique*, mai-juin 1993.
 - Maurice Allais, „*Économie et intérêt*” [Ekonomia a oprocentowanie], 1998, Éditions Clément - Juglar, Paris, s. 154 – 186
 - Zobacz szczególnie moje dwie prace:
 - 1999, „*La Crise mondiale d'aujourd'hui. Pour de profondes réformes des institutions financières et monétaires*”
 - 1999, „*L'Union Européen, la mondialisation et le chômage*” [Unia Europejska, globalizacja i bezrobocie], 1999, Éditions Clément – Juglar, Paris