

 **Małgorzata Zaleska**

Szkoła Główna Handlowa w Warszawie
malgorzata.zaleska@sgh.waw.pl

 **Magdalena Kozińska**

Szkoła Główna Handlowa w Warszawie
magdalena.kozinska@sgh.waw.pl

8. INSTYTUCJONALNE I HISTORYCZNE WYMIARY EWOLUCJI FORM PIENIĄDZA

<https://doi.org/10.18559/978-83-8211-237-5/8>

Institutional and historical dimensions of the money evolution

Abstract: The aim of the chapter is to show the evolution of forms of money, indicating the institutional determinants of changes. The analysis presented in the chapter shows that over the centuries – with the development of the economy and the increasing importance of trade – the nature and role of money have changed. At the same time, forms of money have also evolved – from primitive payers to modern electronic or digital money. The evolution of money was however supported by institutional changes in the economies and financial systems. Currently, fiat money coexists in the form of physical cash and electronic money, what results and is backed by evolved role of the central bank. The presented evolution of the forms of money confirms also a paradox of banknotes – on the one hand, there is a reduction in the role of cash in payment systems, and on the other hand, there is an increase in demand for high-denomination banknotes due to the value storage motive. The role of cash increases in times of crisis. At the same time, central banks are working on a new form of money – central bank digital currency (CBDC). The dual role of central banks in the provision of money (physical and electronic) to the economy is a proof of the strong institutional background in the evolution of the forms of money. The current phase of money evolution is also connected with strengthening of the role of central banks in economic life thanks to the increase in their importance in areas that have not been their domain so far. To sum up, the presented analysis shows that the evolution of money is strongly dependent on the changing role of institutions in the economy. Currently, the decisive one is the central bank, which is the main entity shaping the evolution of money. However, this broad and expanding role (from purely physical to digital as well) strengthens the central banks themselves.

Keywords: money, banknotes, coins, electronic money, central banks, central bank digital currency.

Sugerowane cytowanie: Zaleska, M. i Kozińska, M. (2024). Instytucjonalne i historyczne wymiary ewolucji form pieniądza. W: Szarzec, K. i Woźniak-Jęchorek, B. (red.), *Instytucjonalne i historyczne wymiary dyskusji o ekonomii i gospodarce* (s. 115–127). Wydawnictwo Uniwersytetu Ekonomicznego w Poznaniu. <https://doi.org/10.18559/978-83-8211-237-5/8>



Ta książka jest udostępniana na licencji Creative Commons – Uznanie autorstwa-Użycie niekomercyjne-Bez utworów zależnych 4.0 Międzynarodowe

Wstęp

Przez tysiąclecia pieniądź pełnił istotną funkcję w wymiarze ekonomicznym i społecznym. Ta rola nie maleje, a wręcz przeciwnie – rośnie. Trudno sobie dziś wyobrazić świat bez pieniądza. Z pewnością w wielu przypadkach jest on kluczową determinantą podejmowania decyzji, co przejawia się w potocznym stwierdzeniu: „pieniądz rządzi światem”.

Na przestrzeni wieków – wraz z rozwojem gospodarki i wzrostem znaczenia wymiany handlowej – charakter i rola pieniądza się zmieniały. Równoległe ewoluowały również formy pieniądza – od prymitywnych środków płatności aż do współczesnego pieniądza elektronicznego czy cyfrowego. Pojawianie się kolejnych form pieniądza nie pozostawało jednak bez wpływu na system finansowy i gospodarkę, a sam pieniądź zawsze znajdował się w centrum wszelkich kluczowych momentów jej historii.

Celem rozdziału jest ukazanie ewolucji form pieniądza ze wskazaniem instytucjonalnych uwarunkowań zmian. W rozważaniach uwzględniono także kontekst kryzysów i ich wpływ na pożądaną formę przechowywania wartości. Szczególną uwagę, tam gdzie to zasadne, zwrócono na polskie uwarunkowania.

Treści rozdziału służą upowszechnieniu autorskich obserwacji o formach i roli pieniądza. W rozdziale wykorzystano metody: krytycznej analizy literatury oraz dostępnych źródeł, badania opisowe oraz porównawcze, badania ankietowe, a także studium przypadków.

8.1. Historyczne formy pieniądza

Pierwotnym sposobem rozliczania transakcji w gospodarce był barter, w którym pieniądź nie występuje. Jego wykorzystanie w praktyce okazało się jednak problematyczne w obliczu trudności w podziale niektórych towarów oraz rosnącej ich liczby w gospodarce, w której nie każdy kupiec akceptuje każdy towar jako sposób rozliczenia transakcji. Poszukiwanie drugiej strony transakcji zwiększało zatem koszty transakcyjne i ograniczało produkcję. Problem ten rozpoczął w światowej gospodarce okres poszukiwania takiego środka wymiany, który będzie odznaczał się następującymi cechami:

- dostępność i powszechna akceptowalność, przy jednoczesnej rzadkości,
- trwałość fizyczna, jednolitość oraz stabilna wartość,
- podzielność i poręczność,
- łatwość w transporcie.

Przez wieki wskazane wyżej atrybuty stanowiły punkt wyjścia w poszukiwaniach optymalnego środka płatniczego. Wydają się one jednak odchodzić w zapomnienie w kontekście tworzenia współczesnych form pieniądza, o których mowa w dalszej części rozdziału.

Kolejne formy pieniądza nie zawsze spełniały wszystkie wskazane wyżej cechy. Z tego powodu towary, którym przypisywana była funkcja pieniądza, podlegały zastąpieniu przez następne. Nie bez znaczenia była również ich wartość religijna, magiczna i społeczna. Dlatego też funkcje pierwszych pieniędzy pełniły muszle, bursztyny czy sól. Płacideł, bo tak nazywano pierwsze pieniądze, dostarczał także świat roślin: Koreańczycy płacili ryżem, Tybetańczycy – sprasowaną herbatą, a meksykańscy Aztekowie – ziarnami kakao (Sedillot, 2002, s. 31–33). Choć wskazane formy pieniądza kojarzą się z odległymi czasami słabo rozwiniętych gospodarek, to jednak różne formy płacideł towarzyszyły społeczeństwu wysoko rozwiniętych państw Europy nawet w XVII wieku. Wspomnieć tu można o popularnym w tamtym czasie w Holandii środku zarówno płatniczym, jak i tezauryzacji – tulipanie. W latach 1636–1637 stał się on pożądanym towarem, akceptowanym w rozliczeniach wszelkich transakcji, a za cebulkę tulipana można było kupić nawet kamienicę w Amsterdamie. Wykorzystanie tulipanów w finansach wiąże się nie tylko z historią ewolucji pieniądza, ale także z pierwszą w dziejach bańką spekulacyjną, tzw. tulipomanią (Sedillot, 2002, s. 33–35). Na jej przykładzie społeczeństwo mogło się przekonać, jak ważną cechą towaru wykorzystywanego jako środek płatniczy jest jego stabilna wartość, odporna nie tylko na upływ czasu (nie tylko w świetle teorii wartości pieniądza w czasie), ale także na mody i upodobania społeczeństw (tj. wartość dająca podstawę stabilności finansowej gospodarek). Ułomności płacideł dały początek kolejnemu etapowi rozwoju pieniądza, w którym funkcję tę pełniły zazwyczaj kruszce metali.

Wykorzystanie kruszców metali jako pieniądza również wiąże się z konsekwentną ewolucją zarówno w zakresie wykorzystywanego metalu, jak również jego formy. Początkowo funkcję pieniądza przyjmowały metale nieszlachetne, jak żelazo, cyna, ołów, miedź. Z czasem zostały one zastąpione przez metale szlachetne, takie jak złoto, srebro czy platyna. Kluczową cechą tych form pieniądza była ich ograniczona ilość (ograniczona podaż pieniądza), którą stanowiły złoża danego metalu na świecie. Ograniczeniu nie podlegały jednak początkowo kształty – pieniądzem mogły być także przedmioty wykonane z danego kruszcu. Przykładowo w Azji i Afryce jako środek płatniczy powszechnie wykorzystywano żelazne motyki (Rothbard, 2009, s. 41). Za bicie monet odpowiadały zazwyczaj instytucje podległe monarchom. Deficyt kruszców, z których wytwarzano pieniądz, zachęcał jednak do nadużyć – jako pieniądz wykorzystywano stopy, które zawierały coraz mniej czystego kruszcu, wypierając z obiegu te o wyższej jakości, co określa się prawem Kopernika-Greshama (Boruszewski i Nowak-Posadzy, 2018, s. 556–558).

Kształt pieniądza również podlegał ciągłej ewolucji. Początkowo jako pieniądz wykorzystywano nieregularne bryłki metali. To jednak wymagało ważenia przed każdą transakcją i doprowadziło do przetapiania i przerabiania bryłek na określone kształty (na przykład sztabki), opatrzone pieczęcią poświadczającą wagę i wartość. Niewygodne w codziennym użytkowaniu sztabki z czasem zostały zastąpione przez monety.

Monety pojawiały się w różnych częściach świata w różnym czasie. Uznaje się, że pierwsze monety wybił król Lidii (teren dzisiejszej Turcji) i były nimi lwy lidyjskie. Według innych źródeł pierwsze monety bili Fenicjanie. Z kolei w Polsce pierwszą monetą był denar (Morawski, 2002, s. 13). Choć monety te współcześnie nie stanowią prawnego środka płatniczego, jednak ich wartość (z uwagi na znaczenie historyczne) jest zazwyczaj bardzo wysoka. Aktualnie najdroższą na świecie monetą jest amerykański Double Eagle, który w 2021 roku został sprzedany na jednej z aukcji za ponad 18 mln USD. Najdroższą polską monetą jest, sprzedane w 2018 roku na aukcji w USA, 100 dukatów Zygmunta III Wazy za kwotę ponad 2 mln USD. Aktualny pozostaje jednak problem czystości i autentyczności kruszcu, z którego wykonana jest moneta, choć wpływa głównie na jej wartość inwestycyjną (Kozińska, 2023a, s. 11–34).

Z czasem pojawiła się kolejna forma pieniądza – pieniądz papierowy. Pieniądz kruszcowy (w tym monety) był bowiem coraz częściej deponowany na przykład u złotnika, aby uniknąć konieczności ciągłego transportu metalu oraz przechować go w bezpiecznym miejscu. W zamian za zdeponowane kruszce złotnik wystawiał tzw. kwity depozytowe, które reprezentowały powierzony kruszec. Stały się one samodzielnym środkiem wymiany – zamiast pobierać zdeponowany kruszec i nim płacić, regulowano zobowiązania bezpośrednio kwitami, reprezentującymi określoną ilość kruszcu, a posiadacz kwitu mógł zawsze zgłosić się do złotnika po odbiór metalu, którym z zasady było złoto. Dało to początek systemowi waluty złotej (tzw. parytet złota), w którym każda waluta narodowa miała ściśle określoną wartość reprezentowaną przez określoną wagę złota. Emisja pieniądza musiała jednak w pełni odpowiadać posiadanym przez dany kraj zasobom tego kruszcu, a obowiązujący w nim pieniądz był wymierny w każdej chwili na określoną ilość złota.

Prekursorem w tak określonym systemie walutowym była Wielka Brytania, do której na przełomie lat 40. i 50. XIX wieku dołączyły inne kraje (na przykład Australia, Brazylia, Kanada, Portugalia). Kluczowe zasady systemu waluty złotej były następujące (Luszniewicz, 2018, s. 22–23):

- stały parytet waluty krajowej do złota (ilość złota za jednostkę waluty krajowej),
- gwarancja wymierności złota na walutę krajową i odwrotnie,

- zabezpieczenie emisji banknotów rezerwami złota banku centralnego (według przyjętych proporcji, określonych procentowo lub wartościowo),
- upoważnienie banku centralnego do kontroli operacji kredytowych banków komercyjnych,
- pełna kontrola państwa nad emisją monet srebrnych i ograniczony obowiązek ich akceptowania w transakcjach.

Wybuch wojen światowych w XX wieku i konieczność wzrostu wydatków na cele wojenne doprowadziły do zawieszenia wymienialności walut krajowych na złoto i upadku systemu waluty złotej. Docelowo został on zastąpiony przez system z Bretton Woods zapoczątkowany w 1944 roku. Zwycięstwo USA w II wojnie światowej przełożyło się na umocnienie gospodarczej roli tego państwa także w obszarze systemów walutowych. Utworzono wówczas Międzynarodowy Fundusz Walutowy z siedzibą w Waszyngtonie, a w ramach systemu z Bretton Woods dolar amerykański stał się główną walutą rozliczeniową (międzynarodową). Przyjęto, że będzie on jedyną walutą wymienialną na złoto (35 USD za uncję trojańską), a wszyscy pozostali sygnatariusze systemu określą stałe kursy wymiany swoich walut na dolara amerykańskiego. Dopuszczalne odchylenie kursów walut od ustanowionego parytetu miało się mieścić w przedziale $\pm 1\%$. Dalsze odchylenie skutkowało powinno interwencją banku centralnego mającą na celu przywrócenie parytetu (Leszczyńska, 2022, s. 33). Ostatecznie system z Bretton Woods rozpadł się w 1971 roku, kiedy to zawieszono wymienialność USD na złoto, przy czym USD pozostał walutą międzynarodową / rezerwową (Adamczyk, 2022, s. 292). W ten sposób zakończył się okres uzależnienia podaży pieniądza i jego ceny od zasobów określonego kruszcu. Rozpoczęła się przy tym era pieniądza fiducyjnego, o którym mowa dalej. Historia pieniądza stanowi zatem przykład poszukiwania kolejnych rozwiązań, dzięki którym możliwe stawało się osiągnięcie coraz większej swobody władz w posługiwaniu się walutą. Niektóre elementy dziejów pieniądza pozostały jednak elementami życia gospodarczego, choć w innej odsłonie.

Niektóre metale, w tym w szczególności złoto, nadal odgrywają istotną rolę, przy czym nie jako instrument powszechnej płatności, ale jako forma inwestycji. Złoto traktowane jest jako inwestycja pozwalająca ochronić jej wartość w przypadku wysokiej stopy inflacji. Rola złota jako formy inwestycji wzrasta szczególnie podczas kryzysów (tzw. bezpieczna przystań). Tak też było podczas na przykład pandemii COVID-19. Złoto jest również cenione przez banki centralne. Z ankiety opublikowanej przez Światową Radę Złota (World Gold Council) – zrzeszającą producentów tego metalu działających w 47 krajach – wynika, że aż 20% banków centralnych na świecie planowało zwiększenie zapasów złota w 2020 roku (Światowa Rada Złota, 2020).

Banki centralne nie mogą co prawda „drukować / emitować złota”, ale mogą je nabywać i włączać do portfela rezerw walutowych (Zaleska, 2020, s. 268–279). W ostatnich latach wyraźnie wzrósł udział złota w rezerwach walutowych banków centralnych, w tym zarządzanych przez Narodowy Bank Polski (NBP) – wartość złota w zasobach polskiego banku centralnego została zwiększona ponad trzykrotnie w czasie kadencji prezesa Adama Glapińskiego.

Wzrost zainteresowania złotem przekłada się między innymi na jego cenę. Tak też stało się w odpowiedzi na zawirowania wywołane pandemią COVID-19 (analogiczna reakcja nastąpiła w odpowiedzi na kryzys 2007+ oraz atak Rosji na Ukrainę). 27 lipca 2020 roku cena złota wzrosła do prawie 1945 USD za uncję – najwyższego poziomu w ówczesnej historii. Na początku sierpnia 2020 roku notowania złota – pierwszy raz w historii – przełamały zaś psychologiczny pułap 2000 USD za uncję. Tym samym od marcowego załamania związanego z wybuchem pandemii COVID-19 do wspomnianego szczytu złoto w kategoriach *intraday* umocniło się o 43% (w przypadku cen srebra skala analogicznego umocnienia osiągnęła 158%) (Zaleska, 2021, s. 57–58). Kolejny „rekord” w notowaniach złota odnotowano w 2023 roku w obliczu konfliktu w Izraelu i sygnałów możliwego luzowania polityki monetarnej przez FED (Kozieł, 2023).

8.2. Era i formy pieniądza fiducyjnego

Monopol na emisję tradycyjnego pieniądza w postaci banknotów i monet posiadają współcześnie banki centralne. Współczesny pieniądz nie musi znajdować pokrycia w żadnym kruszcu, a gwarantem jego wartości jest bank centralny. W Polsce emisja pieniądza – jako jedna z niewielu kompetencji – pozostaje w jednoosobowej decyzji Prezesa NBP (Jaroszek i in., 2020, s. 30). Ustala on w drodze rozporządzenia wzory i wartość nominalną banknotów oraz wzory, wartość nominalną, stop, próbę i masę monet oraz wielkość emisji znaków pieniężnych, jak również terminy wprowadzenia ich do obiegu.

Monopol banku centralnego w zakresie emisji pieniądza sprawia, że jest on dobrem publicznym, a nie prywatnym. Z tego względu, dokonując emisji pieniądza, bank centralny bierze pod uwagę zapewnienie:

- określonej podaży pieniądza,
- prawidłowego funkcjonowania systemu płatniczego,
- właściwego zapasu strategicznego gotówki, w tym odpowiedniej struktury banknotów.

W ostatnich latach monopol ten, jak również status pieniądza jako dobra publicznego, jest poddawany próbie w obliczu realizacji różnych projektów mających na celu wprowadzenie do obiegu różnych walut prywatnych, w szczególności kryptowalut. Nie stanowią one jednak prawnych środków płatniczych, w przeciwieństwie do współczesnych banknotów, które:

- są prawnym i powszechnie akceptowanym (w danej jurysdykcji) środkiem płatniczym,
- są gotówkową formą pieniądza,
- mogą być powszechnego użytku (obiegowe) oraz kolekcjonerskie (tych drugich też można używać do dokonywania płatności, ale nie jest to rekomendowane – ich wartość kolekcjonerska jest z reguły wyższa niż nominalna),
- posiadają określone rodzaje zabezpieczeń (przy czym nie wszystkie sposoby zabezpieczenia banknotów podawane są do publicznej wiadomości),
- charakteryzują się zróżnicowaną wielkością (co do zasady im wyższy nominal tym większy banknot),
- posiadają zróżnicowaną kolorystykę (im jaśniejszy banknot, tym łatwiej określić stopień jego zabrudzenia),
- cechują się zróżnicowaną długością życia, zależną od materiału, z którego są wykonane (na przykład banknoty polimerowe odporne na uszkodzenia), oraz od nominału – im niższy nominał, tym szybciej trzeba go wymieniać na nowy,
- charakteryzują się zróżnicowanymi (między innymi w zależności od materiału, z którego są wykonane), choć co do zasady wysokimi kosztami produkcji,
- stanowią bazę dla pieniądza elektronicznego, który jest pochodną pieniądza tradycyjnego.

Banknoty są jednak coraz częściej zastępowane przez pieniądz elektroniczny, który jest zbiorem danych, zasobem wartości na urządzeniu elektronicznym. Nie jest on nowym pieniądzem, tylko – jak już wspomniano – pochodną pieniądza tradycyjnego. Transakcje dokonywane przy użyciu pieniądza elektronicznego pozostawiają „śląd”, podczas gdy płatności pieniądzem tradycyjnym / gotówkowym mogą pozostać anonimowe. Ponadto pieniądz elektroniczny nie jest odporny na materializację ryzyka IT. Przykładem pieniądza elektronicznego jest zaś karta przedpłacona.

Pieniądza elektronicznego nie można utożsamiać z kryptowalutami, które:

- nie są prawnym środkiem płatniczym ani walutą,
- nie mogą być wykorzystane do spłaty zobowiązań podatkowych,
- nie spełniają kryterium powszechnej akceptowalności w punktach handlowo-usługowych,
- nie są pieniądzem elektronicznym.

Kryptowaluty pozostają dotychczas w znacznym zakresie poza sferą regulowaną, co między innymi sprawia, że są – jako potencjalna inwestycja – obarczone wysokim ryzykiem i podatne na działania przestępcze (na przykład wykorzystywanie do prania pieniędzy). Spektakularną piramidą finansową okazał się OneCoin – realne straty, inwestorów ze 175 krajów, szacowane są w przedziale 2,6–9,0 mld EUR (Bartlett, 2023, s. 214).

Wracając do powszechnych form płatności, warto wspomnieć o towarzyszących im trendach. Z jednej strony obserwuje się bowiem zmniejszenie roli gotówki w systemach płatności (na przykład Szwecja), a z drugiej strony jednocześnie obserwuje się tzw. fenomen gotówki, czy inaczej paradoks banknotów (*paradox of banknotes*). Andrew Bailey – bankier centralny (w tym prezes Banku Anglii) – wprowadził to pojęcie do obiegu po raz pierwszy w 2009 roku (Bailey, 2009). Zjawisko to charakteryzuje się zmniejszeniem wykorzystania banknotów w transakcjach płatności i jednoczesnym wzrostem popytu na banknoty o wysokich nominałach z uwagi na motyw tezauryzacyjny (w celu przechowywania wartości).

Zapotrzebowanie na gotówkę wzrasta zwłaszcza w czasach niepokoju (Bielewicz, 2022). Zjawisko to zaobserwowano także w Polsce w związku z wybuchem koronakryzysu 2020+ (Kaźmierczak i in., 2021, s. 59; Pielach, 2020) i geokryzysu 2022+. W latach 2016–2019 relacja wartości obiegu gotówkowego do wartości PKB Polski utrzymywała się na poziomie około 10%, natomiast w 2020 roku relacja ta odnotowała istotny wzrost do blisko 14% (NSBOG, NBP, 2021).

Ponadto, w kontekście roli gotówki w czasie kryzysu, warto podkreślić, że:

- 13 marca 2020 roku – NBP wydał znaki pieniężne o wartości 6 mld zł, co stanowiło 9-krotność wartości średniego dziennego zapotrzebowania na gotówkę,
- 28 lutego 2022 roku – NBP wydał banknoty i monety o wartości niemal 12,5 mld zł, co stanowiło 17-krotność średnich dziennych pobrań pieniądza gotówkowego z NBP w 2021 roku, a także ponaddwukrotność wcześniejszego rekordu pobrań odnotowanego 13 marca 2020 roku w związku z wybuchem koronakryzysu.

8.3. Cyfrowy pieniądz banku centralnego

Cyfrowy pieniądz banku centralnego (*Central Bank Digital Currency* – CBDC) jest najnowszą formą pieniądza (Zaleska, 2022, s. 279–294). Nie jest on pieniądzem tradycyjnym, nie jest dotychczas znanym pieniądzem elektronicznym, nie jest też kryptowalutą. CBDC stanowi elektroniczny odpowiednik emitowanych

przez bank centralny banknotów i monet i jest bezpośrednim (podobnie jak gotówka) zobowiązaniem banku centralnego (Koziońska, 2023b, s. 96).

CBDC może być oparty na:

- rachunku prowadzonym w banku centralnym (gwarantowanym w pełni przez bank centralny, a nie system gwarantowania depozytów) i dostępnym dla podmiotów spoza sektora bankowego,
- cyfrowych tokenach dostępnych dla wszystkich podmiotów,
- cyfrowych tokenach dedykowanych rozliczeniom hurtowym, przede wszystkim na rynkach finansowych.

Wyzwania związane z wdrożeniem CBDC są wielowątkowe i oznaczają między innymi:

- nowy kanał transmisji polityki pieniężnej i wpływu na politykę gospodarczą, na przykład poprzez datowanie możliwości wykorzystania cyfrowego pieniądza do konkretnego dnia, co przekłada się na poziom konsumpcji i oszczędności, a także na rynek pracy (konieczność ciągłej pracy),
- zmianę strategii działalności banków komercyjnych (potencjalne ograniczenie ich roli między innymi jako depozytariuszy i konieczność zwiększenia finansowania poprzez rynek kapitałowy), przy jednoczesnym wzroście znaczenia banków centralnych i zmniejszenia roli systemów gwarantowania depozytów,
- stworzenie możliwości przeciwdziałania konkurencji płynącej ze strony firm technologicznych wkraczających ze swoją ofertą (na przykład stablecoinów) na rynek finansowy, co zagraża niezależności / suwerenności monetarnej państw (zainteresowanie CBDC wyraźnie wzrosło pod koniec drugiej dekady XXI wieku, kiedy to Facebook ogłosił zamiar wprowadzenia cyfrowej Libry (LibraCoin), która 1 stycznia 2021 roku została przemianowana na Diem, a jej elektroniczna portmonetka na Novi),
- zmniejszenie anonimowości transakcji, co ułatwia między innymi walkę z szarą strefą oraz przestępczością, a także umożliwienie pozyskania szerszej niż dotychczas wiedzy o indywidualnych osobach przez banki centralne.

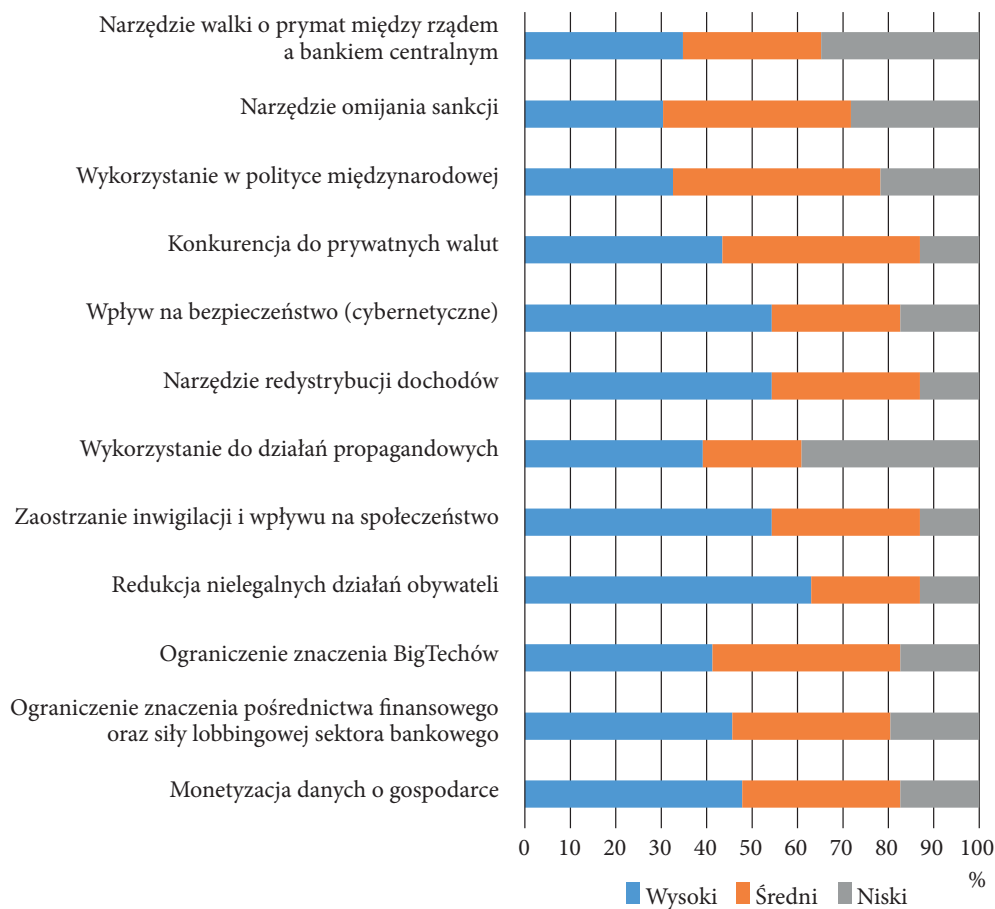
Powszechne wdrożenie CBDC oznaczałoby rewolucję nie tylko w obszarze form płatności / pieniądza, ale także wpływu na system bankowy. Dokładny wpływ zależałby jednak od konstrukcji CBDC. Jeśli CBDC przyjmie formę identyczną z pieniądzem gotówkowym (zachowanie anonimowości, brak oprocentowania, w tym ujemnego, środków posiadanych w formie CBDC oraz brak „daty ważności” cyfrowego pieniądza), to jego wpływ na system finansowy będzie z pewnością ograniczony w porównaniu z pełnym wykorzystaniem możliwości, które daje waluta cyfrowa banku centralnego. Brak dodatkowych bodźców do

posiadania CBDC, w porównaniu z gotówką, prawdopodobnie doprowadzi do umiarkowanej jego popularności, a zatem również do braku ryzyka trwałego i istotnego odpływu środków z banków w sytuacji stabilności finansowej. Przykładowo na Bahamach, gdzie funkcjonuje CBDC (o nazwie Sand Dollar), według stanu na koniec września 2023 roku (tj. po niemal trzech latach jego dostępności – wprowadzono go 20 października 2020 r.) stanowił on 0,04% całej bazy monetarnej (obliczenia własne na podstawie Central Bank of Bahamas, 2023, s. 2). Popularność CBDC zależy między innymi od skłonności danego społeczeństwa do zaadaptowania kolejnej innowacji finansowej, a także działań podejmowanych przez organy publiczne w celu promowania CBDC. Przykładowo bank centralny w Nigerii po niskim zainteresowaniu społeczeństwa CBDC tuż po jego wdrożeniu rozpoczął ograniczanie dostępu do fizycznej gotówki, zmuszając obywateli do posiadania swojej waluty cyfrowej (Cato, 2022).

W sytuacji kryzysowej dostępność CBDC będzie sprzyjała jednak szybszemu wycofywaniu środków z banku komercyjnego („na klik” będzie można je zastąpić CBDC, nieobarczonym ryzykiem upadłości emitenta), zaostrzając potencjalnie paniki bankowe. Efekty rosnącej digitalizacji w zakresie dostępu do depozytów uwidoczniły się na przykład w kryzysie amerykańskich banków Silicon Valley Bank oraz Signature Bank w marcu 2023 roku, kiedy klienci wskazanych banków za pośrednictwem bankowości elektronicznej, składając jedynie polecenia przelewu (a nie stojąc w kolejkach przed oddziałami banku), wycofali środki sięgające 80% sumy bilansowej. Bez wątplenia w sytuacji kryzysowej, kiedy deponenci mieliby możliwość wycofania środków z niestabilnego banku, zamieniając je na CBDC stanowiące zobowiązanie banku centralnego, który upaść nie może, skłonność i szybkość wycofywania środków byłyby co najmniej nie mniejsza, a być może nawet zwiększyłyby się.

Daleko bardziej idące będą jednak skutki wprowadzenia CBDC o cechach innych niż gotówka, takich jak brak anonimowości, wprowadzenie oprocentowania salda środków utrzymywanych w CBDC oraz wprowadzenie terminu wygaśnięcia środków przetrzymywanych w formie CBDC. Cechy te będą miały z pewnością istotny wpływ na możliwość oddziaływania banków centralnych na gospodarkę zwiększając ich kontrolę, a także rozszerzając kanały oddziaływania na konsumpcję i inwestycje (na przykład poprzez „mobilizowanie” do szybszego wydawania środków, które mają ujemne oprocentowanie, a ponadto niedługo „tracą ważność”). CBDC o cechach innych niż gotówka będą miały również silny wpływ na funkcjonowanie systemu bankowego. Należałoby się wówczas spodziewać na przykład zmiany w strukturze finansowania banków oraz ich rentowności wynikających z możliwego odpływu depozytów z banków (szczególnie gdyby CBDC miało dodatnie oprocentowanie) (Kozińska, 2023b, s. 97–102).

Współczesne eksperymenty banków centralnych z pieniądzem narażają je jednak na utratę jednej z najcenniejszych cech – niezależności. Możliwości sterowania gospodarką, oddziaływania na system finansowy oraz kontroli społeczeństwa, które oferuje CBDC, sprawiają, że waluta ta stanowi częsty przedmiot zainteresowania polityków. Można wskazać cały szereg politycznych możliwości wykorzystania CBDC, a ich znaczenie podsumowano na rysunku 8.1.



Rysunek 8.1. Poziom istotności zidentyfikowanych możliwości politycznego wykorzystania CBDC

Źródło: na podstawie badań ankietowych.

Wyniki przeprowadzonych badań wskazują, że CBDC wprowadza banki centralne w dalsze obszary kompetencji, niejednokrotnie dotychczas niezwyfikowane przez nie.

Podsumowanie

Zmiana form pieniądza nastąpiła ze względu na różne okoliczności, chociażby postęp technologiczny lub reakcją na zdarzenia kryzysowe. Współczesna historia pieniądza wskazuje także, że kolejne jego formy i systemy walutowe stanowią próbę poszukiwania możliwości finansowania rosnących potrzeb w zakresie konsumpcji i inwestycji.

Z biegiem lat zwracano też coraz większą uwagę na bezpieczeństwo pieniądza, zarówno w sensie bezpieczeństwa depozytów, jak i inwestycji, a ostatnio także cyberbezpieczeństwa. Władze poszczególnych państw do tego stopnia obawiają się utraty zaufania społeczeństw do pieniądza i rynków finansowych, że są skłonne obiecywać bezpieczeństwo / gwarantowanie wszystkich środków finansowych. Na przykład pełne bezpieczeństwo depozytów podczas kryzysu finansowego 2007+ ogłosiła ówczesna kanclerz Niemiec, a podczas zawirowań w amerykańskim systemie bankowym wiosną 2023 roku – prezydent USA. Kreuje to niestety zjawisko *moral hazard* nie tylko wśród właścicieli i zarządzających instytucjami finansowymi, ale także wśród ich klientów.

Kolejne formy pieniądza umacniają ponadto rolę banków centralnych w życiu gospodarczym dzięki wzrostowi ich znaczenia w obszarach, które dotychczas nie stanowiły ich domeny. To z kolei wiąże się z dalszym wzrostem odpowiedzialności za gospodarkę krajową, umacniając banki centralne w roli tzw. *superrządów* (Zaleska, 2015, s. 10).

Bibliografia

- Adamczyk, S. (2022). Upadek systemu z Bretton Woods, carry trade i kredyty frankowe. W: R. Bartkowiak, J. Ostaszewski i Z. Polański (red.), *System z Bretton Woods i jego dziedzictwo* (s. 291–316). Oficyna Wydawnicza SGH.
- Bailey, A. (2009). *Banknotes in circulation: Still rising: What does this mean for the future of cash?* <https://www.bankofengland.co.uk/-/media/boe/files/speech/2009/banknotes-in-circulation-still-rising.pdf>
- Bartlett, J. (2023). *Królowa kryptowaluty. Historia miliardowego cyberprzekrętu*. Wydawnictwo Czarne.
- Bielewicz, J. (2022). *Gdy mocno rośnie zapotrzebowanie na gotówkę*. ObserwatorFinansowy.pl
- Boruszewski, J. i Nowak-Posadzy, K. (2018). Prawo Kopernika-Greshama: Rekonstrukcja metodologiczna. *Ekonomista*, 5, 554–577.
- Cato (2022). *Nigeria restricts cash to push central bank digital currency*. <https://www.cato.org/blog/central-bank-digital-currency-war-cash>
- Central Bank of Bahamas. (2023). *Central Bank of Bahamas statement of assets and liabilities 30 September 2023*. <https://www.centralbankbahamas.com/viewPDF/documents/2023-11-15-14-35-15-Statement-of-Assets--Liabilities-as-at-September-30-2023-website.pdf>

- Jaroszek, B., Kołodziej, J. i zespół redaktorski. (2021). *Raport o obrocie gotówkowym w Polsce w 2020 r.* Narodowy Bank Polski.
- Każmierczak, A., Kotkowski, R. i Maciejewski, K. (2021). Pandemia COVID-19 a popyt na pieniądz gotówkowy i zmiany w zachowaniach płatniczych w Polsce w 2020 r. *Studia i Prace Kolegium Zarządzania i Finansów SGH*, 182, 59–76.
- Kozieł, H. (2023). *Nowy rekord cen złota. Powód: spodziewane złagodzenie polityki Fed.* <https://pieniadze.rp.pl/kruszce/art39512261-nowy-rekord-cen-zlota-powod-spodziewane-zlagodzenie-polityki-fed>
- Kozińska, M. (2023a). Bezpieczeństwo inwestycji alternatywnych – perspektywa zamożnego klienta. W: K. Królik-Kołtunik (red.), *Inwestycje alternatywne w niespokojnych czasach. Inwestycje emocjonalne i kryptoaktywa* (s. 11–34). Wydawnictwo UMCS.
- Kozińska, M. (2023b). Issue of central bank digital currencies – potential consequences for the shape of the financial system. W: R. Aneja i R. Dygas (red.), *Digital currencies and the new global financial system* (s. 94–104). Routledge.
- Leszczyńska, C. (2022). Zasady funkcjonowania systemu z Bretton Woods a polityki walutowe państw Europy Zachodniej w latach 1946–1958. W: R. Bartkowiak, J. Ostaszewski i Z. Polański (red.), *System z Bretton Woods i jego dziedzictwo* (s. 21–54). Oficyna Wydawnicza SGH.
- Luszniewicz, J. (2018). Geneza systemu waluty złotej w Europie: aspekt krajowy i międzynarodowy. W: J. Łazor i W. Morawski (red.), *Systemy walutowe współczesnego świata* (s. 19–60). Polskie Towarzystwo Historii Gospodarczej.
- Morawski, W. (2002). *Zarys powszechnej historii pieniądza i bankowości*. Wydawnictwo Trio.
- NBP (Narodowy Bank Polski). (2021). *Narodowa Strategia Bezpieczeństwa Obrotu Gotówkowego (NSBOG)*. https://nbp.pl/wp-content/uploads/2022/09/NSBOG_skrot.pdf
- Pielach, M. (2020). *W 2020 r. szukaliśmy bezpieczeństwa w gotówce*. ObserwatorFinansowy.pl
- Rothbard, M. (2009). *Złoto, banki, ludzie. Krótka historia pieniądza*. Fijorr Publishing Company.
- Sedillot, R. (2002). *Moralna i niemoralna historia pieniądza*. Wydawnictwo W.A.B.
- Światowa Rada Złota. (2020). *Kluczowa rola złota w rezerwach banków centralnych*. <https://tavex.pl/kluczowa-rola-zlota-w-rezerwach-bankow-centralnych-swiatowa-rada-zlota/>
- Zaleska, M. (2015). Wyzwania przed unijnym sektorem bankowym. W: J. Nowakowski (red.), *W kierunku nowego ładu świata finansów* (s. 9–22). Oficyna Wydawnicza SGH.
- Zaleska, M. (2020). Rezerwy walutowe – „Rzecz Święta”. *Polityki Europejskie, Finanse i Marketing*, 23(72), 268–279.
- Zaleska, M. (2021). Reakcja sieci bezpieczeństwa finansowego na wybuch pandemii COVID-19. W: M. Zaleska (red.), *Wpływ COVID-19 na finanse. Polska perspektywa* (s. 38–71). Difin.
- Zaleska, M. (2022). Wybrane trendy w bankowości centralnej. *Bank i Kredyt*, 53(3), 279–293.