

Piotr Jachowicz

FUNT SZTERLING I BRYTYJSKA POLITYKA PIENIĘŻNA W LATACH 1945–2010

Wprowadzenie

Po II wojnie światowej Wielka Brytania definitywnie utraciła pozycję ekonomicznego mocarstwa na skalę światową. Równoległe na znaczeniu tracił funt szterling. W tych okolicznościach przed brytyjskimi władzami monetarnymi stanęły następujące pytania o cele i metody polityki monetarnej. Czy priorytetem ma być utrzymanie pozycji międzynarodowej funta i czy ten cel należy urzeczywistniać samodzielnie, czy we współpracy z USA i Europą Zachodnią? Czy też może należy położyć nacisk na osiągnięcie celów wewnętrznych, czyli wspieranie koniunktury i walkę z bezrobociem? Problem polegał na tym, że cele te były wzajemnie sprzeczne i trzeba było urzeczywistniać jeden kosztem drugiego. Poniższy tekst stanowi próbę syntetycznego pokazania, jak władze brytyjskie radziły sobie z tym dylematem oraz w jaki sposób ich polityka wpłynęła na wewnętrzną i międzynarodową pozycję funta po II wojnie światowej.

1. Lata 1939–1945

W sierpniu 1939 r., na mocy Emergency Powers (Defence) Act, rząd brytyjski wprowadził reglamentację funta w stosunkach z większością krajów świata. Nowe regulacje prawne dały Ministerstwu Skarbu kontrolę nad transakcjami w złocie i walutach obcych, płatnościami zagranicznymi oraz zakupami aktywów za granicą. Kraje, wobec których wprowadzono reglamentację dewizową, podzielono na dwie kategorie. Do pierwszej należały państwa z Ameryki Południowej, które akceptowały zapłatę w niewymienialnych funtach. Do kategorii drugiej zaliczono te, które nie akceptowały płatności w niewymienialnych funtach. Najważniejszym ich przedstawicielem były Stany Zjednoczone. Wprowadzenie rozwiązań w opisanym kształcie

spowodowało, że pojawiły się dwa rodzaje funta: wymienialny i niewymienialny na dolary. Kurs funta reglamentowanego ustalono na poziomie 4,03 dol., natomiast kurs funta wymienialnego kształtował się na rynku w granicach 3,5 dol.¹

Odmienne wyglądały rozliczenia z krajami należącymi do strefy szterlingowej. Strefa ta powstała w 1931 r., kiedy Wielka Brytania odeszła od systemu *gold standard*. Kraje powiązane z Wielką Brytanią poszły jej śladem i również zerwały ze złotem. Ponadto utrzymały sztywne kursy swoich walut wobec brytyjskiego funta, nie wprowadziły restrykcji w zagranicznych transakcjach w funtach i utrzymywały w nich znaczną część swoich rezerw walutowych. W skład strefy weszły wszystkie dominia z wyjątkiem Kanady, a więc Australia, Nowa Zelandia, Afryka Południowa oraz państwa europejskie: Irlandia (Eire), Dania, Szwecja, Norwegia, Finlandia, Łotwa, Litwa i Portugalia. Członkami strefy były również brytyjskie kolonie w Azji i Afryce, a także zależne państwa i terytoria na Bliskim Wschodzie. Do 1939 r. przynależność do strefy nie była w żaden sposób sformalizowana².

W latach II wojny światowej wewnątrz strefy szterlingowej zachowano pełną swobodę płatności i transferów kapitału. Siłą rzeczy zamorskie kraje strefy musiały wprowadzić analogiczne do brytyjskich restrykcje walutowe. W ramach strefy utworzono także wspólny pool, który skupował dolary i złoto uzyskane przez członków strefy w eksporcie i sprzedawał je importerom, ale tylko wtedy, gdy chodziło o zakup towarów nieosiągalnych w obrębie strefy. W czasie wojny skład strefy nie uległ istotnym zmianom, ale utworzenie poolu wymusiło sformalizowanie członkostwa³. Odpowiednią listę ogłosiło Ministerstwo Skarbu i w ten sposób strefa funta szterlinga po raz pierwszy uzyskała umocowanie prawne⁴.

Reglamentacja nie rozwiązywała wszystkich problemów płatniczych Wielkiej Brytanii. Niezbędny import finansowano w dużej mierze kredytami, przede wszystkim z Kanady i krajów strefy szterlingowej. W rezultacie pojawiło się zagraniczne zadłużenie Wielkiej Brytanii, czyli tzw. *sterling balances*. Były to depozyty szterlingowe w bankach londyńskiego City należące do eksporterów, którzy akceptowali zapłatę w niewymienialnym na dolary funcie. Pod koniec 1945 r. *sterling balances* osiągnęły łącznie kwotę 3,5 mld funtów, z czego aż 2,7 mld, czyli około 65%

¹ P.J. Cain, A.G. Hopkins, *British Imperialism: Crisis and Deconstruction*, Logan, London–New York 1993, s. 75–80; F.V. Meyer, *Britain, the Sterling Area and Europe*, Bowes & Bowes, Cambridge 1952, s. 31, 40–42.

² P.J. Cain, A.G. Hopkins, op.cit., s. 75–80; F.V. Meyer, op.cit., s. 31, 40–42.

³ W 1941 r. w strefie pojawili się nowi członkowie: Islandia oraz kontrolowane przez Komitet Wolnych Francuzów bliskowschodnie posiadłości Francji (Syria i Liban), a także Kongo Belgijskie. Strefę opuściły natomiast Szwecja, Finlandia i Portugalia oraz kraje, które dostały się pod okupację niemiecką (Norwegia i Dania), radziecką (Litwa, Łotwa i Estonia) oraz japońską (Birma i Malaje).

⁴ A.R. Conan, *The Sterling Area*, Macmillan & Co. Ltd, London 1952, s. 70; R. Sayers, *Financial policy, 1939–45*, Longmans, Green & Co., London 1956, s. 238–251; *The Sterling Area. An American Analysis*, red. J.M. Cassels, London 1951, s. 137.

przypadało na kraje strefy szterlingowej. Brytyjczycy uzależnieni byli również od importu ze Stanów Zjednoczonych. Amerykańskie dostawy, realizowane w ramach programu Lend and Lease, miały charakter darowizny, a ich wartość zamknęła się w kwocie 27 mld dol., czyli, licząc po oficjalnym kursie, 6,7 mld funtów. Pomoc w ramach Lend and Lease nie wywołała zadłużenia, ale nie była całkiem bezinteresowna. W rewanżu Anglicy zobowiązali się, że po wojnie zrezygnują z protekcjonizmu w handlu zagranicznym, co przy szerszej interpretacji oznaczało również przywrócenie wymienialności funta⁵.

Zobowiązania brytyjskie w zakresie polityki walutowej po wojnie zostały skonkretyzowane na konferencji w Bretton Woods w czerwcu 1944 r. Przyjęto tam, że tylko dolar będzie wymienialny na złoto (po sztywnej cenie 35 dol. za uncję). Pozostałe kraje miały przywrócić wymienialność swoich walut na dolary, a więc i na siebie nawzajem, z dopuszczalnym pasmem wahań plus minus 1%. Przy większych odchyleniach bank centralny zainteresowanego kraju miał obowiązek kupować lub sprzedawać swoją walutę w celu stabilizacji kursu. Możliwości dewaluacji lub rewaluacji ograniczono jedynie do sytuacji określonej enigmatycznie jako „fundamentalna nierównowaga”⁶.

W sierpniu 1945 r. Amerykanie wstrzymali dostawy towarów w ramach Lend and Lease. Od tej chwili Anglicy musieli płacić dolarami za niezbędne dostawy surowców i żywności. Tymczasem dochody z eksportu pokrywały zaledwie połowę wydatków na import, a kraj był bardzo poważnie zadłużony. Jednocześnie umowy o Lend and Lease zobowiązywały Anglików do liberalizacji wymiany z zagranicą. Dodatkowo porozumienia z Bretton Woods nakładały na nich obowiązek przywrócenia wymienialności funta, co było równoznaczne z likwidacją strefy szterlingowej i rosnącą presją na *sterling balances*. Opisane zdarzenia doprowadziły Wielką Brytanię do dramatycznego splotu okoliczności i zobowiązań, z których trudno było się wywiązać⁷.

⁵ C.R. Schenk, *The Decline of Sterling, Managing the Retreat of an International Currency, 1945–1992*, Cambridge University Press, Cambridge, UK–New York 2010, s. 38–39, 83–92; J.D.B. Miller, *Survey of Commonwealth Affairs: Problems of Expansion and Attrition 1953–1969*, Oxford University Press, London–New York–Toronto 1974, s. 297.

⁶ B. Eichengreen, *Globalizing Capital: a History of the International Monetary System*, Princeton University Press, Princeton 2008, s. 94–96; G.J. Ikenberry, *The Political Origins of Bretton Woods*, w: *A Retrospective on the Bretton Woods System: Lessons for International Monetary Reform*, red. M.D. Bordo, B. Eichengreen, National Bureau of Economic Research, Chicago 1993, s. 161–164, 172–175.

⁷ A. Cairncross, *Reconversion, 1945–51*, w: *The British Economy since 1945*, red. N.F.R. Crafts, N. Woodward, Clarendon Press, Oxford 1991, s. 25–27.

2. Lata 1945–1950

Po zakończeniu wojny laburzystowski rząd Clementa Atlee utrzymał reglamentację funta i podział świata na kilka grup w zależności od formy rozliczeń. Pierwszą z nich była strefa szterlingowa, która funkcjonowała na dotychczasowych warunkach. Pozostali partnerzy zostali przyporządkowani do trzech odrębnych kategorii. Do pierwszej zaliczono Kanadę i te państwa z Ameryki Łacińskiej, które akceptowały zapłatę w niewymienialnym funcie. W drugiej znalazły się kraje, które nie akceptowały rozliczeń w niewymienialnych funtach, czyli Stany Zjednoczone i kraje Ameryki Centralnej. Trzecią grupę stanowiły państwa Europy Zachodniej, z którymi rozliczano się na podstawie dwustronnych umów w systemie clearingowym. Prowadzono z nimi rachunki w niewymienialnych funtach, z bardzo ograniczoną możliwością wymiany na dolary⁸.

Pod koniec 1945 r., nie mając innego sposobu na sfinansowanie importu ze strefy dolarowej, rząd Atlee zaciągnął w USA i Kanadzie kredyty w wysokości odpowiednio 4,35 i 1,25 mld dol. Łącznie stanowiło to 5,65 mld dol., czyli licząc według oficjalnego kursu 1,4 mld funtów. Warunki finansowe, na których uzyskano kredyty, były lepsze niż rynkowe, a ich obsługa nie stanowiła finansowego problemu. W zamian Brytyjczycy musieli jednak poczynić zobowiązania dotyczące przyszłej polityki gospodarczej. Zadeklarowali mianowicie, że przywrócą wymienialność funta w transakcjach bieżących w ciągu roku od ratyfikacji umowy kredytowej przez Kongres Stanów Zjednoczonych, czyli – jak się okazało – do lata 1947 r. Zobowiązali się również, że będą stopniowo przywracać wymienialność *sterling balances* oraz że nowego kredytu nie przeznaczą na spłatę starych zobowiązań⁹.

Powstał jednak problem, jak wywiązać się z tych obietnic. Zniesienie reglamentacji dewizowej oznaczało wystawienie funta na ataki spekulacyjne. Trzeba więc było zgromadzić odpowiednio duże rezerwy dolarowe. Wymagało to powiększenia eksportu i redukcji importu, co było niebezpieczne dla produkcji krajowej i oznaczało obniżenie standardu życia społeczeństwa. Rząd realizował program oszczędnościowy, ale nie dość konsekwentnie, przez co nie przyniósł on spodziewanych efektów. Również kraje członkowskie strefy szterlingowej nie chciały poświęcić swoich egoistycznych interesów dla podtrzymania strefy funta i nie zgromadziły wystarczających rezerw. Gdy w czerwcu 1947 r. rząd brytyjski przywrócił wymienialność funta na

⁸ A.G. Kenwood, A.L. Lougheed, *The Growth of the International Economy 1820–1960, An Introductory Text*, State University of New York Press, New York 1971, s. 151–173.

⁹ A. Cairncross, *Reconversion, 1945–51*, op.cit., s. 30; A.R. Conan, op.cit., s. 4–11, 68–79.

poziomie 4,03 dol., kraje strefy szterlingowej masowo wymieniały uzyskiwane w eksporcie funty na dolary. Wkrótce rezerwy dewizowe Wielkiej Brytanii zmniejszyły się o 4 mld dol., czyli prawie o tyle, ile kredytu uzyskano dwa lata wcześniej. Nie mając innego wyjścia, już w sierpniu 1947 r. rząd ponownie zawiesił wymienialność funta. Przywrócenie reglamentacji oznaczało prestiżowy cios dla rządu, a w szerszym planie dla Wielkiej Brytanii jako mocarstwa¹⁰.

W tych okolicznościach rząd Atlee stanął przed poważnym dylematem w zakresie dalszej polityki monetarnej. W toku chaotycznej i wielowątkowej dyskusji, która się wówczas wywiązała, pojawiły się różne pomysły. Zastanawiano się między innymi, czy przywrócić wymienialność funta, przy jednoczesnym uwolnieniu jego kursu lub znaczącej dewaluacji. Oznaczało to co prawda powiększenie zadłużenia dolarowego mierzonego w funtach, ale poprawiało konkurencyjność eksportu, przy czym dochody w dolarach mogły łatwiej spłacić *sterling balances*. Zdawano sobie sprawę z wad tego rozwiązania. Było ono egoistyczne i nielojalne wobec krajów, które udzieliły Wielkiej Brytanii ogromnej pomocy kredytowej w najtrudniejszych latach wojny. Stawiałoby to pod znakiem zapytania przyszłość strefy szterlingowej. Kierując się tymi argumentami, Atlee podjął decyzję, aby zachować reglamentację funta, blokadę *sterling balances* i dotychczasowy system rozliczeń ze światem¹¹.

Konsekwencją tej decyzji były nowe rozwiązania prawne. W październiku 1947 r. Izba Gmin przyjęła Exchange Control Act, który zastąpił Defence (Finance) Act z 1939 r. Na jego mocy zachowano wspólny pool złota i walut oraz na nowo określono skład strefy szterlingowej. Pozostały w niej dominia, czyli Australia, Nowa Zelandia i Południowa Afryka. Członkostwo utrzymały również niepodległe państwa i obszary zależne w Azji (Indie, Birma, Malaje, Hongkong i Borneo) oraz na Bliskim Wschodzie (Palestyna, Aden, Bahrajn, Kuwejt, Katar, Oman, Egipt i Sudan). Niezmiennie w strefie funta pozostały kolonie afrykańskie. Członkami strefy były nadal dwa niepodległe państwa europejskie, czyli Irlandia i Islandia. Stabilny skład nie oznaczał, że w strefie nic się nie zmieniło. Po wojnie pojawiły się i rosły siły odśrodkowe, które rozsadzały spistość strefy. Osłabieniu uległy polityczne związki „białych dominiów” z Wielką Brytanią, a Indie uzyskały niepodległość. Nie bez znaczenia było również rosnące zróżnicowanie sytuacji ekonomicznej krajów członkowskich. W przeciwieństwie do Wielkiej Brytanii *terms of trade* zamorskich członków strefy uległy poprawie. Eksportowane przez nie towary rolne i surowce były drogie, a to pozwoliło im uzyskać dodatnie saldo w handlu zagranicznym i zgromadzić rezerwy

¹⁰ A. Cairncross, *Reconversion, 1945–51*, op.cit., s. 31–39, 46–47.

¹¹ A. Cairncross, B. Eichengreen, *Sterling in Decline: The Devaluations of 1931, 1949 and 1967*, Blackwell, Oxford 1983, s. 112–113; J.D.B. Miller, op.cit., s. 268–269; A.R. Conan, op.cit., s. 152–154.

walutowe. W konsekwencji wpływy brytyjskie w krajach strefy szterlingowej ulegały postępującej erozji¹².

W 1949 r., gdy na skutek recesji spadł eksport brytyjski do USA, rząd Atlee powrócił do rozważań o dewaluacji funta. Po długich dyskusjach i wahaniach kanclerz skarbu Stafford Cripps uznał, że tylko dewaluacja pozwoli zlikwidować narastający kryzys płatniczy. W rezultacie 18 września 1949 r. funt został zdewaluowany o 30,5%, z 4,05 do 2,80 dol. Inaczej niż w 1931 r. Brytyjczycy nie przyjęli kursu płynnego, tylko sztywny. Dewaluacja pozwoliła uzdrowić bilans płatniczy i odbudować rezerwy walutowe. W ślad za Wielką Brytanią poszło wiele krajów Europy Zachodniej i wszyscy, z wyjątkiem Pakistanu, członkowie strefy szterlingowej¹³.

3. Lata 1951–1960

W latach 1951–1964 władzę w Wielkiej Brytanii sprawowała Partia Konserwatywna, a od 1964 do 1970 r. laburzyści. Obie partie rozdarte były pomiędzy trudnymi do pogodzenia celami w zakresie polityki gospodarczej. Z jednej strony stawały sobie za cel podtrzymanie wzrostu gospodarczego i walkę z bezrobociem, z drugiej zaś pragnęły powrotu funta szterlinga do jego pozycji międzynarodowej sprzed wojny. Bliższa obserwacja pozwala zauważyć istotne różnice. Torysi chcieli ograniczyć zakres ingerencji państwa w gospodarkę, zacieśnić współpracę ze Stanami Zjednoczonymi i szerzej otworzyć Wielką Brytanię na świat. Stali również na stanowisku, że trzeba odbudować międzynarodową rolę londyńskiego City, przywrócić wymienialność funta i tym samym umocnić jego pozycję jako rezerwowej i transakcyjnej waluty na skalę globalną. Natomiast dla laburzystów najważniejsza była keynesowska polityka walki z bezrobociem, nawet kosztem inflacji i osłabienia międzynarodowej pozycji funta¹⁴.

Wkrótce po przejęciu władzy w 1951 r. nowy rząd Winstona Churchilla stanął wobec poważnych problemów ekonomicznych. Na skutek wybuchu wojny koreańskiej Stany Zjednoczone powróciły na drogę zbrojeń i gromadziły zapasy strategiczne, co wywołało gwałtowny wzrost cen surowców i żywności na rynkach światowych. W konsekwencji załamały się brytyjskie *terms of trade* i powróciły problemy z bilansem płatniczym. Początkowo dotknęły one wyłącznie Wielką Brytanię, ponieważ

¹² C.R. Schenk, op.cit., s. 21–22; *The Sterling Area...*, op.cit., s. 137; A.R. Conan, op.cit., s. 152–154; P.J. Cain, A.G. Hopkins, op.cit., s. 278; J.D. Miller, op.cit., s. 270.

¹³ A. Cairncross, *Reconversion, 1945–51*, op.cit., s. 31–41.

¹⁴ T.J. Hatton, K.A. Chrystal, *The Budget and Fiscal Policy*, w: *The British Economy...*, op.cit., s. 64–69; C. Schenk, op.cit., s. 83–85; J.D.B. Miller, op.cit., s. 271–272.

kraje zamorskie strefy szterlingowej korzystały na wzroście cen surowców i żywności. Ich korzyści nie rekompensowały jednak strat brytyjskich i strefa jako całość odnotowała spadek rezerw. Od połowy 1951 r. na skutek wzrostu cen importowanych produktów przemysłowych w kłopoty popadli również zamorscy członkowie strefy funta. W rezultacie rezerwy walutowe należące do strefy szterlingowej spadały w tempie zbliżonym do 1931 r.¹⁵

Odpowiadając na te wyzwania, w 1952 r. Ministerstwo Skarbu i Bank Anglii wysunęły plan „ROBOT”, który przewidywał utrzymanie blokady *sterling balances* i przywrócenie wymienialności funta w obrotach bieżących, tyle że według płynnego kursu. Było rzeczą oczywistą, że po wprowadzeniu programu w życie kurs funta ponownie spadnie. Skutki pozytywne przewidywane przez autorów planu sprowadzały się więc do pomniejszenia wartości dolarowej *sterling balances* i poprawy konkurencyjności cenowej eksportu. Zakładano, że dzięki temu powróci równowaga w obrotach bieżących i będzie można spłacić zadłużenie zagraniczne. Podobnie jak w latach 40. zdawano sobie jednak sprawę z negatywnych konsekwencji programu. Godził on w interesy posiadaczy *sterling balances* i mógł doprowadzić do rozpadu strefy szterlingowej. Płynny kurs poddawał również w wątpliwość rolę funta jako waluty światowej. Co więcej, uwolnienie kursu było sprzeczne z postanowieniami z Bretton Woods i oznaczało konflikt ze Stanami Zjednoczonymi. W rezultacie plan „ROBOT” nie doczekał się realizacji¹⁶.

Pod koniec 1952 r. sytuacja płatnicza Wielkiej Brytanii uległa poprawie, głównie na skutek napływu kapitału krótkoterminowego, zwabionego przez wzrost stopy bankowej Banku Anglii. W 1953 r., po zakończeniu wojny w Korei, zmieniło się również położenie gospodarki światowej. Po krótkiej recesji powróciła dobra koniunktura i równowaga w bilansie obrotów bieżących, zarówno w Wielkiej Brytanii, jak i w zamorskich krajach strefy szterlingowej. W tych okolicznościach Bank Anglii rozpoczął działania interwencyjne na rynkach walutowych Londynu i Nowego Jorku, które sprowadziły kurs wymienialnego funta w okolice oficjalnego parytetu. Równolegle, na zasadzie umów z partnerami zagranicznymi, rozszerzano zakres wymienialności funta dla nierezydentów w zakresie obrotów bieżących, pozostawiając jednak ograniczenia w transferze kapitału długoterminowego. Oznaczało to, że od 1955 r. funt szterling stał się *de facto* wymienialny na poziomie niewiele niższym od oficjalnego kursu 2,80 wobec dolara¹⁷.

¹⁵ A.R. Conan, op.cit., s. 79–87; C.R. Schenk, op.cit., s. 21–22; J.D.B. Miller, op.cit., s. 273–274.

¹⁶ F.G. Scott, *The Balance of Payments Crises*, w: *The British Economy in the Nineteen-Fifties*, red. G.D.N. Warwick, P.H. Ady, Clarendon Press, Oxford 1962, s. 212–217.

¹⁷ F.G. Scott, op.cit., s. 218–222; J.D.B. Miller, op.cit., s. 277–278; A. Cairncross, *The British Economy since 1945, Economic Policy and Performance*, Blackwell, Oxford–Cambridge, Mass. 1995, s. 124–125;

W drugiej połowie lat 50. Peter Thorneycroft, kanclerz skarbu w rządzie Harolda Macmillana, prowadził restrykcyjną politykę budżetową i monetarną, którą podporządkował utrzymaniu kursu wymiennalnego funta w okolicach 2,80 za dolara i przygotowaniom do pełnej wymiennalności. Pod koniec 1958 r., gdy zgromadzono wystarczające rezerwy walutowe, pojawiła się możliwość przywrócenia wymiennalności funta *de jure*. W grudniu 1958 r., po negocjacjach z krajami strefy szterlingowej oraz partnerami europejskimi, rząd Macmillana ogłosił oficjalne przywrócenie wymiennalności funta dla nierezydentów w zakresie obrotów bieżących. Przywrócenie wymiennalności funta oznaczało zasadniczą zmianę w systemie rozliczeń z zagranicą. Od tej chwili w 47 krajach świata funty były swobodnie wymienne na dolary według sztywnego kursu 2,80 dol.¹⁸

Po przywróceniu wymiennalności funta regionalna w swojej istocie strefa szterlingowa stopniowo roztopiała się w ogólnoświatowym systemie z Bretton Woods. Wcześniej brak reglamentacji wewnątrz strefy szterlingowej i reglamentacja na zewnątrz stanowiły podstawowe kryterium odróżniające członków strefy szterlingowej od reszty świata. Teraz ta różnica zniknęła. Kolejna obserwacja dotyczy poziomu kursów. Przed wojną funt miał kurs sztywny wewnątrz strefy i płynny wobec reszty świata. Od 1939 r. w użyciu były dwa rodzaje funta: niewymienialny z oficjalnym kursem i wymienialny według kursów płynnych. Również i to rozróżnienie zniknęło, ponieważ funt był wymienialny według sztywnego kursu na wszystkie waluty. Stopniowo zacierały się także różnice w zakresie przepływu kapitału. W połowie lat 60. uległy one znaczącej liberalizacji w stosunkach ze światem zewnętrznym, a z drugiej strony wprowadzono pewne ograniczenia w inwestycjach brytyjskich na terenie krajów należących do strefy. A więc również i pod tym względem różnice pomiędzy krajami członkowskimi strefy a resztą świata były coraz słabsze¹⁹.

Pozostała jednak jeszcze jedna cecha odróżniająca strefę szterlingową od świata zewnętrznego. Polegała ona na tym, że zamorscy członkowie strefy przechowywali znaczącą część rezerw walutowych pod postacią funtów. Tutaj również pojawiły się problemy, które wynikały z powracających kryzysów bilansu płatniczego i niebezpieczeństwa dewaluacji. W konsekwencji spadła atrakcyjność funta jako waluty rezerwowej, co spowodowało, że kraje członkowskie strefy dywersyfikowały swoje rezerwy walutowe, zastępując funty dolarami. Jak widać, także pod tym względem różnice pomiędzy strefą szterlingową a resztą świata stopniowo się zacierały²⁰.

B. Eichengreen, op.cit., s. 42–43, 153.

¹⁸ C. Schenk, op.cit., s. 112–114; J.D.B. Miller, op.cit., s. 283.

¹⁹ C. Schenk, op.cit., s. 111–114, 133; F.G. Scott, op.cit., s. 226–230.

²⁰ C. Schenk, op.cit., s. 133; J.D.B. Miller, op.cit., s. 278.

4. Lata 1961–1970

W 1961 r. gospodarkę brytyjską dotknął kolejny kryzys finansowy. Był on konsekwencją polityki Dericka Heathcoat-Amory'ego, czyli nowego kanclerza skarbu w rządzie Macmillana. Zarzucił on restrykcyjną politykę Thorneycrofta i postawił na walkę z bezrobociem oraz przyspieszenie wzrostu. W tym celu w latach 1958–1959 obniżył podatki, zwiększył wydatki budżetu i obniżył stopy procentowe. Nieuchronnie, razem z ożywieniem koniunktury wewnętrznej, powrócił deficyt płatniczy i presja na funta. Speculanci sprzedawali funty i w rezultacie odnotowano gwałtowny odpływ kapitałów za granicę. W tych okolicznościach Heathcoat-Amory wykonał kolejny zwrot, powrócił do oszczędności budżetowych, podniósł stopy procentowe i zaciągnął kredyty w bankach centralnych państw Zachodniej Europy i w Banku Rozrachunków Międzynarodowych w Bazylei. Wszystkie te działania pozwoliły mu tymczasowo zażegnać kryzys płatniczy²¹.

W 1962 r. Selwyn Lloyd, kolejny kanclerz skarbu w rządzie Macmillana, powrócił do polityki ożywiania koniunktury. Ponownie obniżył stopę bankową i podatki, a jednocześnie zwiększył wydatki budżetowe na inwestycje publiczne. Gospodarka rzeczywiście weszła w okres szybkiego rozwoju, ale kosztem powracających problemów z inflacją i bilansem płatniczym. Po powrocie do władzy w październiku 1964 r. laburzyści stanęli w obliczu kolejnego, ostrego kryzysu w bilansie płatniczym. Siłą rzeczy powróciły dyskusje o dewaluacji funta. James Callaghan, kanclerz skarbu w nowym rządzie Harolda Wilsona, uważał, że dewaluacja waluty, w której inne kraje przechowują rezerwy, jest niemoralna. Nie mając innego wyjścia, powrócił więc do restrykcyjnej polityki budżetowej i monetarnej. Ponadto uzyskał kredyt w Międzynarodowym Funduszu Walutowym i w ten sposób po raz kolejny ustabilizował sytuację finansów brytyjskich²².

Problemy z bilansem płatniczym powróciły z nieuchronną prawidłowością w drugiej połowie 1967 r. Speculanci, w przewidywaniu dewaluacji, masowo wyprzedawali funty, co doprowadziło do dramatycznego spadku rezerw. Dla obrony funta rząd Wilsona wprowadził nadzwyczajny podatek importowy, rabaty dla eksporterów, cięcia w wydatkach budżetowych, zamrożenie płac i dywidend, restrykcje w wymianie funtów i podniesienie stopy bankowej. Jednocześnie poprosił kraje Europy Zachodniej, Stany Zjednoczone i MFW o kredyty stabilizacyjne. W wyniku nerwowych negocjacji udało się je uzyskać, ale w niewystarczającej kwocie 4,5 mld

²¹ A. Cairncross, *The British...*, op.cit., s. 138–141.

²² B. Eichengreen, op.cit., s. 125; A. Cairncross, *The British...*, op.cit., s. 150–154.

dol. Początkowo Wilson wykluczał dewaluację, ponieważ spodziewał się, że w konsekwencji podrożeją produkty z importu, w tym żywność. Jednakże narastający lawinowo kryzys zmusił go do zmiany stanowiska. W listopadzie 1967 r. nowy kanclerz skarbu, Roy Jenkins, zdevaluował funta z 2,80 na 2,40 dol., a więc o 14,3%²³.

Dewaluacja z 1967 r. oznaczała początek końca strefy szterlingowej. Incej niż w 1949 r. większość krajów strefy nie poszła w ślady Wielkiej Brytanii. Swoich walut nie zdevaluowały Australia, Indie, Pakistan i Południowa Afryka. Część krajów zdevaluowała swoje waluty, ale w różnym stopniu, co spowodowało zmianę ich kursów wobec funta. Ponadto członkowie strefy zaczęli w przyspieszonym tempie dywersyfikować swoje rezerwy walutowe, przechodząc od funta do dolara²⁴. Masowa ucieczka od funta mogła zachwiać stosunkami finansowymi na skalę globalną. Aby do tego nie dopuścić, w 1968 r. państwa należące do G10 udzieliły Wielkiej Brytanii kredytów w wysokości 2 mld dol.²⁵ Jednocześnie rząd brytyjski zawarł szereg dwustronnych porozumień z zagranicznymi posiadaczami rezerw w funtach. Zobowiązali się oni nie przechodzić od funta do dolara, a w zamian Wielka Brytania gwarantowała ich rezerwy w dolarach, do 90% wartości. Porozumienia te złagodziły proces odchodzenia od funta i uchroniły finanse światowe przed załamaniem. Były jednocześnie świadectwem zmierzchu międzynarodowej roli waluty brytyjskiej²⁶.

5. Lata 1970–1979

W latach 1970–1974 funkcję premiera sprawował konserwatysta Edward Heath. Na początku urzędowania wykonał on liberalny zwrot w polityce gospodarczej. Ograniczył interwencjonizm, zredukował subwencje dla państwowego przemysłu oraz zmniejszył podatki i świadczenia socjalne. Posunięcia te miały ograniczyć inflację i przynieść ożywienie koniunktury. Okazały się jednak nieskuteczne. Wbrew oczek-

²³ C. Schenk, op.cit., s. 155–185; J.D.B. Miller, op.cit., s. 285.

²⁴ Bezpośrednio po wojnie funty stanowiły 90% rezerw światowych i za ich pomocą rozliczano 50% transakcji handlowych na świecie. W 1950 r. funty stanowiły 55% rezerw światowych i miały 40% udział w transakcjach. W 1958 r. udział funta w rezerwach spadł do 40%, a w transakcjach do 20%. Na początku lat 70. udział funta w rezerwach wynosił zaledwie 10% całości, a w transakcjach miał charakter marginesowy. Zob. C. Schenk, op.cit., s. 83–95, 121–133, 241–245; J.D.B. Miller, op.cit., s. 278–297.

²⁵ W skład G10 wchodziły: Belgia, Francja, Holandia, Japonia, Kanada, RFN, Włochy, Szwecja, USA i Wielka Brytania.

²⁶ G.C. Peden, *British Economic and Social Policy. Lloyd Geoghe to Margaret Thatcher*, Philip Allan Publ. Ltd, Oxford 1985, s. 172–173; C. Schenk, op.cit., s. 155–185, 273–274, 285–300; J.D.B. Miller, op.cit., s. 285; B. Eichengreen, op.cit., s. 52–53.

kiwanom rządu doszło do stagnacji gospodarczej i wzrostu bezrobocia, a inflacja utrzymywała się w granicach 6–9% rocznie²⁷.

Na początku lat 70. na problemy wewnętrzne Wielkiej Brytanii nałożył się kryzys światowego systemu walutowego. W sierpniu 1971 r. prezydent Stanów Zjednoczonych, Richard Nixon, zawiesił wymienialność dolara na złoto. W efekcie doszło do deprecjacji dolara, co oznaczało, że kurs funta wzrósł z 2,40 do 2,50 dol. W grudniu 1972 r., starając się uratować system stabilnych kursów walutowych, ministrowie z grupy krajów G10 doszli do porozumienia, zwanego smithsońskim. Na jego mocy zdevaluowano dolara z 35 do 38 dol. za uncję, czyli o 8,57%. Następnie ponownie usztywniono kursy, poszerzając jednocześnie pasmo dopuszczalnych wahań do plus minus 2,25%. W ten sposób powstał „tunel walutowy” o szerokości 4,5%. Integracja ekonomiczna krajów Europy Zachodniej wymagała jednak ściślejszego systemu stabilizacji kursów. W marcu 1972 r. na spotkaniu Rady Ministrów EWG w Bazylei przedstawiciele krajów EWG i tych, które do EWG miały wkrótce wstąpić, postanowili utworzyć „węże walutowego” z pasmem wahań plus minus 1,125%. Dominującą walutą w „wężu” była marka zachodniemiecka i to do niej pozostałe kraje pilnowały kursu swoich walut. W maju 1972 r. do „węża” włączono brytyjskiego funta z kursem 8,3 marki niemieckiej²⁸.

Wiosną 1972 r., w obliczu recesji gospodarczej, Heath wykonał radykalny zwrot w polityce gospodarczej i powrócił do daleko posuniętego interwencjonizmu. Wyrazem nowej polityki był budżet kanclerza skarbu, Anthony Barbera, z 1972 r. Zakładał on zwiększenie emisji pieniądza i wzrost wydatków publicznych, ale w konsekwencji przyniósł inflację i presję na funta²⁹. Obawy przed dewaluacją doprowadziły spekulantów do kolejnej wyprzedaży funta. Nie mając innego wyjścia, już w dwa miesiące po wejściu do „węża walutowego”, czyli w czerwcu 1972 r. rząd Heatha zdecydował się na jego opuszczenie. Nie była to dewaluacja, ale upłynnienie kursu funta, który spadł do poziomu 2,30 dol. oraz 7,70 marki niemieckiej. Równocześnie z upłynnieniem kursu funta Heath nałożył restrykcje dewizowe na kraje członkowskie strefy szterlingowej (z wyjątkiem Irlandii oraz wysp Man, Guersney i Jersey). Pozwoliło to zahamować odpływ kapitału z rynku brytyjskiego do zamorskich krajów strefy. Po upłynnieniu kursu kraje członkowskie strefy szterlingowej musiały zdecydować, czy zachować związek z funtem. Uczyniły tak Irlandia i kilka krajów z Karaibów, Azji i Afryki. Pozostałe przeszły na kursy płynne lub powiązały swoje waluty z dolarem.

²⁷ A. Cairncross, *The British...*, op.cit., s. 188–191.

²⁸ K. Kołodziejczyk-Konarska, *Unia gospodarczo-walutowa*, Wydawnictwo Sejmowe, Warszawa 2004, s. 16–17.

²⁹ A. Cairncross, *The British...*, op.cit., s. 191–193.

Restrykcje w transferze kapitałów i płynne kursy nie dały się pogodzić z zasadami panującymi w strefie szterlingowej i w ten sposób jej historia dobiegła końca³⁰.

Jesienią 1973 r. na rząd Heatha spadły kolejne ciosy. W wyniku arabsko-izraelskiej wojny Jom Kippur kraje OPEC podniosły czterokrotnie cenę ropy naftowej. Koszty rafinowania i transportu nie zmieniły się i dlatego cena paliwa w Wielkiej Brytanii wzrosła dwukrotnie. Wzrost ceny ropy stanowił bardzo silny bodziec inflacyjny, który zredukował popyt i doprowadził do spadku produkcji. Gospodarkę brytyjską dotknął kryzys połączony z inflacją, która w 1973 r. osiągnęła 9,2%, a w rok później osiągnęła pułap 16,0%. W polityce antyinflacyjnej Heath zastosował urzędową kontrolę cen i płac, która nie przyniosła zamierzonych rezultatów³¹.

Po wygranych przez laburzystów wyborach z 1974 r. na Downing Street powrócił Harold Wilson. Dla ożywienia gospodarki zwiększył emisję pieniądza i deficyt budżetowy. Dzięki temu gospodarka wzrastała w umiarkowanym tempie 2–3% rocznie, ale z inflacją, która w 1975 r. osiągnęła rekordowy poziom 24%. W tym samym roku kurs funta spadł do 2,2 dol. i 5,20 marki. W późniejszych latach inflacja ustabilizowała się na trudnym do zaakceptowania poziomie 12–15%³². W lipcu 1976 r. nowy, laburzystowski premier James Callaghan wykonał kolejny zwrot, koncentrując się na walce z inflacją i stabilizacji kursu funta. Kanclerz skarbu w jego rządzie, Denis Healey, ogłosił pakiet oszczędnościowy, który polegał na wzroście podatków i cięciach w wydatkach budżetowych. Nowym celem polityki monetarnej uczynił ograniczenie tempa przyrostu wielkości obiegu pieniądza. Była to znacząca zmiana w zakresie polityki gospodarczej. Priorytetem stała się walka z inflacją, a nie z bezrobociem, zaś głównym narzędziem – polityka monetarna w miejsce fiskalna. W ten sposób laburzyści uczynili pierwszy krok na drodze od keynesizmu do monetaryzmu. Działania rządu nie przyniosły jednak spodziewanych rezultatów. W listopadzie 1976 r. doszło do panicznej ucieczki od funta na rynkach walutowych, a jego kurs spadł do 1,6 dol. i 3,8 marki. Przed katastrofą uchronił Brytyjczyków kredyt ratunkowy z MFW w wysokości 2,3 mld funtów oraz wzrost dochodów z eksportu ropy naftowej ze złóż na Morzu Północnym. W 1978 r. inflacja przejściowo spadła do 8,5%, ale powróciła ze zdwojoną siłą w roku następnym, osiągając pułap 13,5%³³.

³⁰ C. Schenk, op.cit., s. 121–133, 241–245; J.D.B. Miller, op.cit., s. 278–297; A. Blair, *Saving the Pound? Britain's Road to Monetary Union*, Pearson Education Ltd, Harlow 2002, s. 53–55; P. Gardner, *The Collapse of the Bretton Woods Fixe Exchange Rate System*, w: *A Retrospective...*, op.cit., s. 463–466.

³¹ G.C. Peden, op.cit., s. 181–182.

³² Ibidem, s. 183–206.

³³ Ibidem, s. 206–220, 125–127; C. Johnson, *The Economy under Mrs Thatcher 1979–1990*, Penguin Books, London 1991, s. 280.

6. Lata 1979–1997

W 1979 r. konserwatyści powrócili do władzy, a premierem została Margaret Thatcher. Pierwsze miesiące jej rządów zbiegły się z drugim szokiem naftowym, co stanowiło silny bodziec inflacyjny i wepchnęło gospodarkę w kolejną recesję. W tych okolicznościach Thatcher zainicjowała program gospodarczy inspirowany przez liberalizm i doktrynę monetaryzmu, za główny cel uznając walkę z inflacją. Kanclerz skarbu, Geoffrey Howe, zrezygnował z działań sprzecznych z liberalnym nastawieniem rządu, znosząc, wprowadzoną przez Heatha, reglamentację dewizową oraz administracyjną kontrolę cen i płac. Dla okiełznania inflacji podjął działania zmierzające do redukcji wielkości obiegu pieniądza. Ograniczał wydatki budżetu, podniósł stopy procentowe i ogłosił Średniookresową Strategię Finansową, w której określił skalę i tempo planowanej obniżki tempa wzrostu obiegu pieniądza, mierzonego agregatem M3³⁴. Celem tego posunięcia było obniżenie oczekiwań inflacyjnych³⁵.

Realizując politykę monetarną, Thatcher musiała zmagać się z dwoma problemami. Pierwszy polegał na przyjęciu niewłaściwej miary wielkości obiegu pieniądza. Podaż pieniądza, mierzona agregatem M3, wzrastała zdecydowanie szybciej niż zakładała Średniookresowa Strategia Finansowa, a mimo to inflacja zaczęła maleć. Stawiało to pod znakiem zapytania użyteczność M3 i zastąpiono go węższym agregatem M0. Był to problem o charakterze technicznym, ale miał ogromne znaczenie dla polityki gospodarczej, ponieważ podważał praktyczną użyteczność doktryny monetaryzmu w kreowaniu polityki gospodarczej. Drugi problem wynikał ze wzrostu kursu funta, który w 1981 r. zbliżył się do 5 marek niemieckich, co podcinało opłacalność eksportu i wypchało gospodarkę brytyjską w coraz głębszy kryzys. Zasadnicze pytanie sprowadzało się więc do tego, czy aprecjacja funta wynikała z dochodów z eksportu ropy naftowej, czy też była konsekwencją nadmiernego wyśrubowania stóp procentowych. Aby rozwiązać ten problem, rząd zamówił analizę u szwajcarskiego profesora ekonomii, Jurga Niehansa, który stwierdził, że za wzrost kursu funta odpowiadają w pierwszym rządzie wysokie stopy procentowe³⁶.

³⁴ M0, inaczej „baza monetarna”, to gotówka. Jeżeli do agregatu M0 dodamy wkłady bankowe na żądanie i terminowe, to otrzymamy agregat M3.

³⁵ S. Fischer, *Monetary Policy*, w: *The Performance of British Economy*, red. R. Dornbusch, R. Layard, Clarendon Press, Oxford 1987, s. 13; A. Walters, *Britain's Economic Renaissance. Margaret Thatcher's Reforms 1979–1984*, Oxford University Press, Oxford 1986, s. 76–84.

³⁶ M. Thatcher, *Lata na Downing Street*, Wydawnictwo Gdańskie, Gdańsk 1996, s. 114–115.

W tych okolicznościach Thatcher uznała, że trzeba wprowadzić korektę do polityki gospodarczej, ale bez porzucania zasadniczego celu, jakim była walka z inflacją. Począwszy od 1983 r., Bank Anglii obniżał stopy procentowe, a rząd podniósł podatki i ograniczył wydatki budżetowe. Akcent w polityce gospodarczej przeniesiono więc z polityki monetarnej na fiskalną. Świadczyło to o stopniowym osłabieniu wpływów monetaryzmu na działalność rządu. Niezależnie od wszystkich wahań i trudności polityka antyinflacyjna Thatcher szybko przyniosła efekty. W latach 1980–1983 inflacja spadła z 18% do 5%. Osiągnięcie tego celu okupiono recesją i wzrostem bezrobocia. Co gorsza, pod koniec dekady inflacja powróciła i w 1990 r. osiągnęła pułap 9,5%³⁷.

Powrót inflacji był ubocznym efektem zmiany priorytetów w polityce gospodarczej. Nigel Lawson, nowy kanclerz skarbu w rządzie Thatcher, uznał, że inflacja została ostatecznie przewyżczona i skoncentrował się na polityce kursowej. Nowa koncepcja polityki pieniężnej kształtowała się pod wpływem wydarzeń w pozostałych krajach EWG. W marcu 1979 r. osiem krajów Wspólnoty utworzyło Europejski System Walutowy (ESW)³⁸. Na ESW składały się europejska jednostka walutowa (European Currency Unit – ECU), mechanizm stabilizacji kursów (Exchange Rate Mechanism – ERM) oraz mechanizmy interwencyjne i kredytowe. ECU był koszykiem walut krajów członkowskich, spośród których najważniejsza była marka niemiecka. Natomiast ERM opierał się na zasadzie względnie stałych kursów walut krajów członkowskich i płynności ich kursów *en bloc* wobec walut krajów trzecich, między innymi do dolara. Dopuszczalne odchylenie wzajemnych kursów walut należących do ERM wobec ECU ustalono na plus minus 2,25%. W ramach ERM wprowadzono obowiązek solidarnej interwencji banków centralnych w celu utrzymywania kursów poszczególnych walut w paśmie dopuszczalnych odchyień. Kraje, które miały z tym kłopoty, mogły otrzymać kredyty stabilizacyjne. Dzięki temu, we współpracy z innymi, łatwiej mogły utrzymać stabilny kurs własnej waluty, ale odbywało się to kosztem utraty samodzielności w polityce pieniężnej³⁹.

Brytyjczycy, którzy są szczególnie wrażliwi na punkcie suwerenności, zachowywali daleko posunięty sceptycyzm wobec Europejskiego Systemu Walutowego. Co prawda premier Callaghan włączył funta do ECU, ale nie zdecydował się na przystąpienie do ERM. Podobnie myślała Margaret Thatcher, która nie chciała podporządkować brytyjskiej polityki gospodarczej decyzjom Bundesbanku i wytycznym EWG. Jednakże ze względu na dobro współpracy z EWG nie odrzucała ERM

³⁷ C. Johnson, *op.cit.*, s. 266–281; A. Walters, *op.cit.*, s. 76–84; M. Thatcher, *op.cit.*, s. 114–115.

³⁸ Były to: Belgia, Dania, Francja, Holandia, Irlandia, Luksemburg, RFN, Wielka Brytania i Włochy.

³⁹ B. Eichengreen, *op.cit.*, s. 160–161; K. Kołodziejczyk-Konarska, *op.cit.*, s. 22–26.

w sposób stanowczy i definitywny. Oficjalne stanowisko rządu brzmiało: włączymy funta do systemu, ale „we właściwym czasie”. Innego zdania był Lawson, który uważał, że wejście do ERM ułatwi stabilizację kursu funta. Poglądy Lawsona podzielał minister spraw zagranicznych Howe, któremu zależało na podtrzymaniu pozycji Wielkiej Brytanii w EWG. Na posiedzeniu rządu w październiku 1985 r. Lawson wystąpił z koncepcją włączenia funta do ERM. Był to dobry moment, ponieważ na skutek spadku cen ropy z 28 na 14 dol. za baryłkę kurs funta spadł poniżej 4 marek. Pomysł ten został jednak przez Thatcher odrzucony. W tej sytuacji Lawson zaczął prowadzić samodzielną politykę, sprzeczną z oficjalnym stanowiskiem rządu i w tajemnicy przed panią premier. W latach 1987–1988 uczynił z kursu funta naczelnym parametrem polityki walutowej i utrzymywał kurs poniżej 3 marek za funta. Efekt ten udało mu się osiągnąć dzięki obniżeniu stóp procentowych oraz prowadzonym na wielką skalę interwencjom walutowym. W rezultacie funt, nie należąc formalnie do mechanizmu, zachowywał się tak, jakby był jego częścią. Kosztem tej polityki był powrót inflacji⁴⁰.

Tymczasem pojawiły się nowe wydarzenia na scenie europejskiej. W czerwcu 1988 r. szefowie państw i rządów, skupieni w Radzie Europejskiej, zdecydowali o powołaniu komitetu, którego celem było opracowanie planu dościa przez EWG do unii gospodarczo-walutowej. Na czele komitetu stanął przewodniczący Komisji Wspólnot Europejskich Jacques Delors. W kwietniu 1989 r. Komitet przedstawił raport, w którym nakreślono proces dochodzenia do unii gospodarczo-walutowej z podziałem na trzy etapy. W pierwszym planowano wzmocnić koordynację polityki gospodarczej w ramach istniejącego systemu instytucjonalnego, znieść ograniczenia w przepływie kapitałów i włączyć waluty wszystkich krajów EWG do ERM. Drugi etap miał polegać na dalszym zacieśnieniu koordynacji w zakresie polityki walutowej i budżetowej oraz powołaniu do życia Europejskiego Systemu Banków Centralnych, jako załączka przyszłego banku centralnego. W trzecim etapie planowano utworzyć Europejski Bank Centralny i przekształcić ECU z koszyka walut w jednolitą walutę europejską. Raport Delorsa został zaakceptowany na szczycie Rady Europejskiej w Madrycie w czerwcu 1989 r.⁴¹

Przed wyjazdem na szczyt madrycki doszło do gwałtownego spięcia pomiędzy Thatcher, Lawsonem i Howem. Pani premier nie godziła się na włączenie funta do ERM, a jej ministrowie nalegali i grozili dymisją. W rezultacie Thatcher częściowo uległa i zadeklarowała na szczycie, że Wielka Brytania zrealizuje pierwszy etap planu Delorsa, czyli wejdzie do ERM, pod warunkiem jednak, że wystarcza-

⁴⁰ A. Blair, op.cit., s. 55–58, 90–99; M. Thatcher, op.cit., s. 628–630; C. Johnson, op.cit., s. 280.

⁴¹ A. Blair, op.cit., s. 58–60; K. Kołodziejczyk-Konarska, op.cit., s. 33–39.

jąco spadnie inflacja w Wielkiej Brytanii i zostanie wprowadzona pełna swoboda przepływu kapitałów w Europie. Były to tzw. warunki madryckie wejścia funta do ERM. Zostały one spełnione tylko częściowo, ale pod presją kolejnego kanclerza skarbu Johna Majora 8 października 1990 r. funt został włączony do ERM z kursem 2,95 marki. Równolegle narastał konflikt wewnętrzny w Partii Konserwatywnej i w listopadzie 1989 r. szefem rządu został Major, który podobnie jak Thatcher odrzucał drugi i trzeci etap planu Delorsa⁴².

Tymczasem nadal trwały prace nad zacieśnieniem integracji walutowej Europy Zachodniej. W lutym 1992 r. podczas szczytu Rady Europejskiej w Maastricht szefowie państw i rządów podpisali traktat ustanawiający Unię Europejską. Stanowisko prezentowane przez Majora w Maastricht można sprowadzić do stwierdzenia, że Wielka Brytania nigdy nie zaakceptuje koncepcji „federalnej Europy” i nie podporządkuje polityki zagranicznej decyzjom płynącym z Brukseli. W sprawach walutowych Major odrzucił pomysł likwidacji funta szterlinga i włączenia Wielkiej Brytanii do unii walutowej. Udało mu się wynegocjować zasadę *opt-out*, pozwalającą Brytyjczykom nie uczestniczyć we wszystkich przedsięwzięciach integracyjnych. W rezultacie funt nie wszedł do unii walutowej, ale pozostał w ERM⁴³.

Wkrótce jednak okazało się, że funt będzie musiał opuścić ERM dużo wcześniej, niż ktokolwiek mógł przewidywać. Kurs funta do marki usztywniono w 1989 r., czyli w najgorszym możliwym momencie. W październiku 1990 r. doszło do politycznego zjednoczenia Niemiec, które już w lipcu tego roku poprzedzone zostało unią walutową. Marki wschodnie wymieniano na zachodnie po kursie 1:1, chociaż ich siła nabywcza była dziesięciokrotnie mniejsza. Stwarzało to niebezpieczeństwo nadmiernego wzrostu obiegu, a co za tym idzie – inflacji. W tej sytuacji Bundesbank zastosował politykę antyinflacyjną polegającą na podnoszeniu stóp procentowych. Wysokie stopy procentowe powodowały przepływ kapitałów z rynków europejskich do Niemiec. Wielka Brytania stanęła więc przed trudnym wyborem: czy podnieść również stopy procentowe i bronić własnej waluty, czy nie podnosić i pogodzić się z odpływem kapitałów? Obydwa rozwiązania nie były korzystne. Pierwsze prowadziło do ochłodzenia koniunktury, drugie – do dewaluacji funta i wyjścia z ERM⁴⁴.

Spekulanci uważali kurs funta na poziomie 2,95 w stosunku do marki niemieckiej za zbyt wysoki i jesienią 1992 r. masowo wyprzedawali brytyjską walutę. Bank Anglii bronił funta: zaciągał kredyty w markach i na masową skalę kupował funty, a także podniósł bazową stopę procentową do rekordowych 15%. Cała operacja zakończyła

⁴² A. Blair, op.cit., s. 58–64, 75–76, 89–109, 122–124.

⁴³ K. Kołodziejczyk-Konarska, op.cit., s. 42; A. Blair, op.cit., s. 142–154.

⁴⁴ A. Blair, op.cit., s. 161–165.

się fiaskiem. 16 września, czyli, czyli w tzw. czarną środę Norman Lamont, kanclerz skarbu w rządzie Majora, ogłosił, że wycofuje funta z ERM. W ciągu kilku następujących tygodni jego kurs spadł do poziomu 2,40–2,50 marki. Oznaczało to również spadek kursu z około dwóch do 1,4 dol. „Czarna środa” była kompromitacją polityki gospodarczej rządu i oznaczała ogromne straty finansowe, ale pozwoliła na obniżenie stóp procentowych, dzięki czemu gospodarka brytyjska powróciła na ścieżkę wzrostu. W ten sposób rok 1992 przyniósł kolejną lekcję, z której wynikało, że nie warto wiązać funta sztywnym kursem z innymi walutami⁴⁵.

7. Lata 1997–2010

W latach 1997–2010 władzę w Wielkiej Brytanii sprawowała Partia Pracy. Początkowo jej szefem, a zarazem premierem był Tony Blair. W 2007 r. ustąpił z urzędu i przekazał władzę dotychczasowemu kanclerzowi skarbu, Gordonowi Brownowi. Pod ich kierownictwem laburzyści radykalnie zmienili poglądy na politykę gospodarczą. Porzucili keynesizm i postawili na liberalizm. Uznali, że manipulacje deficytem budżetowym i stopami procentowymi nie chronią gospodarki ani przed inflacją, ani przed bezrobociem. Utrzymywali dyscyplinę budżetową i niskie stopy procentowe. Przeprowadzili również zasadniczą reformę ustrojową w zakresie polityki monetarnej. Po raz pierwszy od 1931 r. rząd zrezygnował z kontroli nad wysokością stóp procentowych i przekazał ją nowo utworzonemu Komitetowi ds. Polityki Monetarnej (Monetary Policy Committee – MPC), który działał przy Banku Anglii. Zadaniem Komitetu było utrzymanie inflacji na stałym poziomie, w granicach 2,5% rocznie⁴⁶.

Tymczasem w Europie kontynuowano prace nad zacieśnieniem integracji walutowej. W 1995 r. Komisja Europejska przedstawiła scenariusz zastąpienia ECU przez nową, wspólną walutę, czyli euro. W styczniu 1999 r. wprowadzono euro do obiegu bezgotówkowego, a 1 stycznia 2002 r. pojawiły się banknoty i monety. Wielka Brytania pozostała poza Eurolandem z funtem, którego kurs miał charakter płynny⁴⁷. Postawiło to Blaira i Browna przed dylematem, czy jednak nie wejść do strefy euro. Początkowo obaj skłaniali się raczej do decyzji na „tak”. Uważali, że kraje, które nie wchodzą do unii walutowej, skazują się na marginalizację i utratę wpływów

⁴⁵ Ibidem, s. 166–170.

⁴⁶ A. Glyn, S. Wood, *Polityka ekonomiczna Nowej Partii Pracy*, w: *Spory wokół Nowej Trzeciej Drogi*, wybór i oprac. T. Kowalik, Scholar, Warszawa 2001, s. 80–81.

⁴⁷ K. Kołodziejczyk-Konarska, op.cit., s. 55–75.

w Zjednoczonej Europie. Brali również pod uwagę ekonomiczne argumenty przemawiające za przyjęciem euro. Chodziło przede wszystkim o zanik ryzyka kursowego i obniżenie kosztów transakcyjnych. Przywódcy laburzystów nie byli jednak głusi na argumenty „przeciw”. Pamiętali, że Wielka Brytania różniła się pod względem gospodarczym od Eurolandu, ponieważ była ściśle powiązana ze Stanami Zjednoczonymi i eksportowała ropę naftową. Ta odrębność mogła wymagać niezależnej, suwerennej polityki monetarnej. Nie bez znaczenia były również wcześniejsze niepowodzenia w zakresie integracji walutowej z Europą oraz sentymenty o charakterze symboliczno-historycznym⁴⁸.

Stopniowo pomiędzy Blairem a Brownem zaczęła rysować się różnica stanowisk. Podczas gdy Blair nadal był zwolennikiem euro, to Brown zmienił zdanie i stał się eurosceptykiem. Doszedł mianowicie wniosku, że Wielka Brytania nie będzie w stanie narzucić całej Europie korzystnych dla siebie rozwiązań w zakresie stóp procentowych, a to zmusi ją do szkodliwych kompromisów. Ostatecznie Brown sformułował warunki, po których spełnieniu Wielka Brytania mogłaby jednak wejść do strefy euro. Dotyczyły one zbieżności poziomu stóp procentowych w Europie i Zjednoczonym Królestwie, odporności strefy euro na szoki ekonomiczne oraz wpływu przyjęcia euro na wielkość inwestycji i zatrudnienia w Wielkiej Brytanii. Ostatnim warunkiem była zgoda społeczeństwa wyrażona w referendum. W istocie rzeczy kryteria zostały pomyślane w sposób zaporowy, tak aby euro nie przyjmować. Przedstawione przez Browna warunki ekonomiczne były trudne do spełnienia, wśród Anglików przeważali przeciwnicy euro i nie było praktycznie szans na odpowiedź pozytywną w referendum. Stopniowo Brown zdołał przeciągnąć pozostałych ministrów na swoją stronę i chociaż nie powiedziano tego wprost, to podczas drugiej kadencji Blaira sprawa przyjęcia euro zmarła śmiercią naturalną⁴⁹.

Niezależność w prowadzeniu polityki monetarnej uwidoczniła się bardzo wyraźnie w czasie kryzysu finansowego i gospodarczego z lat 2007–2009. Najwcześniej, bo już w 2007 r. w tarapaty popadły brytyjskie banki, które udzielały ryzykownych kredytów hipotecznych. Później kryzys rozszerzył się na realną sferę gospodarki. W latach 2008–2009 PKB Wielkiej Brytanii spadł o 6,5%, a bezrobocie sięgnęło 7%. Rząd Browna podjął energiczne kroki w walce z kryzysem. W ramach pakietu ratunkowego dofinansował banki przy użyciu funduszy publicznych, zaś niektóre całkowicie znacjonalizował. Udzielał także gwarancji kredytowych przemysłowi oraz objął subwencjami inwestorów, producentów i konsumentów. Kanclerz skarbu w rządzie

⁴⁸ T. Blair, *Podróż*, Wydawnictwo Sonia Braga, Katowice 2011, s. 707; A. Blair, op.cit., s. 75–80.

⁴⁹ G. Brown, *Beyond the Crash. Overcoming the First Crisis of Globalisation*, Simon & Schuster UK Ltd, London 2010, s. 186–192, 282.

Browna, Alistair Darling, sięgnął po dawno zarzucone przez laburzystów narzędzie, jakim były ekspansywne budżety. W rezultacie w 2009 r. deficyt budżetowy wyniósł 12%, co przyniosło raptowny wzrost długu publicznego. Radykalnie zmieniła się również polityka walutowa. Od października 2008 r. do marca 2009 r. Bank Anglii obniżył podstawową stopę procentową z 5% do 0,5%. Był to rekord w całej, liczącej ponad trzysta lat historii Banku. Gdy w ten sposób skończyły się możliwości dalszego obniżania stóp procentowych, zastosowano metodę „luzowania ilościowego”. Polegała ona na tym, że Bank Anglii zwiększał obieg pieniądza i kupował od banków komercyjnych papiery wartościowe w nadziei, że na wzrost płynności zareagują one aktywizacją akcji kredytowej. Redukcja stóp procentowych połączona ze wzrostem emisji pieniądza doprowadziły do spadku kursu funta z 2,1 dol. w 2007 r. do 1,4 w 2009 r. W późniejszym okresie kurs ten wzrósł nieco i utrzymywał się w granicach 1,6–1,7 dol.⁵⁰

W ten sposób kryzys finansowy na długo przekreślił możliwość wejścia Wielkiej Brytanii do strefy euro. Sprawę przypieczętowały wybory do Izby Gmin z maja 2010 r. Laburzyści zostali odsunięci od władzy, a rządy przejęła koalicja konserwatystów i liberalnych demokratów. Kluczowe stanowiska premiera i kanclerza skarbu objęli David Cameron i George Osborne. Międzypartyjne porozumienie koalicyjne w zakresie programu gospodarczego odzwierciedlało w pierwszym rządzie poglądy eurosceptycznych konserwatystów. W deklaracji programowej nowego rządu znalazło się stwierdzenie, że w toku prac obecnego parlamentu Wielka Brytania do strefy euro nie wejdzie⁵¹.

Zakończenie

Przytoczony w opracowaniu materiał faktograficzny pozwala na sformułowanie kilku uwag natury ogólniejszej.

W latach 50. Wielka Brytania zachowała jeszcze pozostałości swojej dawnej pozycji, a funt pełnił funkcje waluty rezerwowej i transakcyjnej w krajach strefy szterlingowej i częściowo również poza jej granicami. Jednocześnie rolę wiodącej waluty

⁵⁰ P. Jachowicz, *Kryzys finansowy w Wielkiej Brytanii w latach 2007–2009*, w: *Państwa narodowe wobec kryzysu ekonomicznego*, red. nauk. J. Osiński, S. „Zrozumieć Kryzys” z. 4, Oficyna Wydawnicza SGH, Warszawa 2010, s. 67–82.

⁵¹ P. Jachowicz, *Czy David Cameron idzie w ślady Margaret Thatcher?*, w: *Ekonomia, społeczeństwo, polityka. Studia ofiarowane prof. dr. hab. Januszowi Kalińskiemu w 70. rocznicę urodzin*, red. A. Zawistowski, Oficyna Wydawnicza SGH, Warszawa 2012, s. 199–209.

na świecie przejął amerykański dolar. W latach 60. pozycja funta uległa dalszemu osłabieniu w wyniku kolejnych kryzysów finansowych. Postępująca dezintegracja strefy szterlingowej zakończyła się jej rozpadem w 1971 r. W latach 70. Wielka Brytania przeżyła paroksyzm galopującej inflacji, a potem eksperyment monetarystyczny pani Thatcher. Po roku 1971 brytyjska polityka pieniężna straciła walor uniwersalny i skoncentrowała się na współpracy z Europą Zachodnią. W tych latach Wielka Brytania występowała już w roli słabszego partnera i była zmuszona podporządkować się dominacji marki niemieckiej. Kolejny etap w historii funta rozpoczął się w 2007 r. wraz z wybuchem światowego kryzysu finansowego i trwa do dnia dzisiejszego. Obecnie polityka pieniężna prowadzona jest przez władze brytyjskie w sposób samodzielny, bez oglądania się na zobowiązania o charakterze ponadnarodowym. Ta niezależność okupiona jest jednak dalszą marginalizacją funta w światowych finansach.

Utrata znaczenia przez funta ma bez wątpienia charakter obiektywny i wynika ze spadku roli Wielkiej Brytanii na gospodarczej mapie świata. Niewykluczone jednak, że przyczyniła się do niej również polityka władz brytyjskich. Zasadniczy problem polegał na tym, że nie potrafiły one odpowiedzieć na pytanie o strategiczne cele i metody polityki pieniężnej. Zmieniała się ona jak w kalejdoskopie pod wpływem bieżących wydarzeń politycznych i gospodarczych. W konsekwencji nie udało się ani utrzymać na satysfakcjonującym poziomie międzynarodowej pozycji funta, ani zapewnić szybkiego wzrostu gospodarczego bez inflacji, recesji i bezrobocia. Jest to jeden z głównych problemów polityki gospodarczej w Wielkiej Brytanii, który nie znalazł ostatecznego rozwiązania do dnia dzisiejszego.

Pound sterling and British monetary policy between 1945–2010

The paper analyses two fundamental questions of British monetary policy after Second World War and the policies implemented as answers to them. The dilemma analysed was whether to support strong international position of pound or internal development? In the end the British government was not able to choose it's priority and in consequence the policy implemented was incoherent and the results mixed.

Keywords: United Kingdom, pound, sterling zone, history of currency

La livre sterling et la politique monétaire britannique entre 1945–2010

L'article analyse deux questions fondamentales de la politique monétaire britannique après la Seconde Guerre mondiale et les politiques mises en œuvre en réponse à ces questions. Un grand dilemme était de se concentrer sur le renforcement de la position internationale de la livre sterling ou le développement interne. Le gouvernement britannique n'a pas été en mesure de choisir sa priorité et en conséquence sa politique a été incohérente et les résultats mitigés.

Mots-clés: le Royaume-Uni, la livre, la zone sterling, l'histoire de la monnaie

Фунт стерлингов и денежно-кредитная политика Соединенного королевства в период 1945–2010 гг.

После Второй мировой войны британские власти столкнулись с дилеммой в сфере целей и методов денежно-кредитной политики. Они должны были принять решение по следующим вопросам. Во-первых, должно ли являться приоритетом сохранение международного положения фунта, и как это сделать: самостоятельно или в сотрудничестве с США и Западной Европой? А во-вторых, надо ли уделять больше внимания в монетарной политике внутренним целям, а именно поддержке экономики и борьбе с безработицей? Проблема состоит в том, что эти цели противоречат друг другу и выполнение одной мешает другой. Приведенный фактографический материал приводит к выводу, что британские власти не смогли дать ответы на эти вопросы. Это привело к противоречивости монетарной политики и они не смогли реализовать в полной мере ни одной из вышеперечисленных целей.