

Krytyka pieniądza fiducyjnego

Critique of fiat money

Piotr Adamczyk, Uniwersytet Ekonomiczny w Krakowie

Typ artykułu: artykuł przeglądowy.

Źródło finansowania badań i artykułu: środki własne Autora.

Cytowanie: Adamczyk P., (2018) *Krytyka pieniądza fiducyjnego*, „Rynek-Społeczeństwo-Kultura” nr 1(27), s. 100-103,

<https://kwartalnikrsk.pl/Artykuły/RSK1-2018/RSK1-2018-Adamczyk-Krytyka-pieniadza-fiducyjnego.pdf>

STRESZCZENIE

Początkowo pieniądze papierowe stanowiły formę potwierdzenia posiadania danego zasobu metali szlachetnych. Wybuch pierwszej wojny światowej spowodował chaos na rynkach walutowych, w związku z brakiem możliwości wymiany pieniędzy na złoto. W miejsce starego systemu wprowadzono system dolarowo-złoty, który załamał się w 1971 roku w związku z niekontrolowanym wzrostem podaży pieniądza w USA. Funkcjonujący obecnie system pieniądza fiducyjnego coraz częściej spotyka się z krytyką, a za jego największe wady można uznać głównie to, że powoduje inflację oraz że jest podatny na ataki spekulacyjne.

Słowa kluczowe: pieniądz fiducyjny, parytet złota, hiperinflacja, ataki spekulacyjne.

The first paper money was a form of confirmation of possession of a precious metal resource. The outbreak of the First World War caused chaos on the currency markets due to the lack of the possibility of exchanging money for gold. In place of the old system, the Bretton Woods system was introduced, which collapsed in 1971 due to an uncontrolled increase in the money supply in the USA. Nowadays the fiat money system is more and more often criticized, and its major drawbacks are that it is causing the inflation and it is susceptible to speculative attacks.

Keywords: fiat money, gold parity, hyperinflation, speculative attacks.

ABSTRACT

Wstęp

Wraz z odejściem od gospodarki naturalnej, człowiek stanął przed wyzwaniem utworzenia systemu wymian dóbr pomiędzy ich producentami. Początkowo opierał się on na wymianie barterowej, jednak z czasem wymiana towaru za towar stawała się coraz bardziej uciążliwa, a społeczności musiały stworzyć system, w którym środkiem wymiany będzie trwały i powszechnie akceptowany towar, stanowiący miernik wartości dla wszelkiego rodzaju dóbr.

Zacząto wykorzystywać spełniające wspomniane kryteria metale szlachetne. Środki wymiany pod postacią kruszców, ze względu na ich nieporęczność, z czasem zaczęły być wypierane przez pieniądze w formie papierowej, które stanowiły odzwierciedlenie posiadanego złota lub srebra. Również ta forma pieniędzy została wyparta, a na ich miejsce wprowadzono banknoty, które od znanych wcześniej środków płatniczych odróżniał istotny szczegół – same w sobie nie reprezentowały one żadnej wartości, co diametralnie zmieniło sposób postrzegania pieniądza przez człowieka.

Celem niniejszego artykułu jest przedstawienie wad systemu walutowego opartego o pieniądz fiducyjny. W pierwszej części pracy przedstawiono początki tworzenia się pieniędzy w formie banknotów, które pierwotnie stanowiły odzwierciedlenie wartości posiadanego kruszczu.

Druga część przybliży okoliczności powstania i zasady funkcjonowania systemu walutowego zaproponowanego podczas konferencji w Bretton Woods, a także konsekwencje jego upadku w 1971 roku.

Ostatnia część artykułu przedstawia główne wady pieniądza fiducyjnego, poparte przykładem hiperinflacji z lat 2000-2008, jaka miała miejsce w Zimbabwie oraz zagrożeniami wynikającymi z przeprowadzania ataków spekulacyjnych.

Pieniądz kruszcowy i początki standardu złota

Rozwój pierwszych banków przypadła na czasy, kiedy rolę pieniądza pełniły monety wykonywane z drogocennych kruszców, głównie złota i srebra. Większość badaczy historii pieniądza przyznaje, że w rozwoju współczesnego pieniądza kamieniem milowym była działalność Banku Amsterdamskiego, który pełnił rolę miejsca przechowywania depozytów kruszczowych. Od początku XVII wieku przyjmował on monety, szacował ich wartość i proponował właścicielom równowartość w formie depozytu. W sytuacji, gdy depozytariusz prosił bankierów, by przekazać określoną liczbę monet wierzycielowi, pracownicy przenosili je z jednego miejsca w drugie, by stały się one jego własnością (warto zauważyć, że w tej sytuacji maksymalna wartość transakcji nie mogła przekraczać początkowej wartości wkładu w banku). Taki rodzaj bankowości był bardzo czasochłonny i ryzykowny, w związku z czym po pewnym czasie zbawienne okazało się wynalezienie pieniądza w formie papierowej (Górska 2015).

Pierwsze europejskie pieniądze w postaci banknotów powstały w Szwecji, której system pieniężny do XVII wieku opierał się na dwóch kruszczach – złocie i srebrze. Wysokie zadłużenie spowodowane licznymi wojnami zmusiło Szwedów do wprowadzenia do obiegu monet wykonanych z miedzi, która występowała w tym kraju w wystarczająco dużej ilości. Jedna moneta ważyła do 20 kilogramów, przez co dokonywanie nią transakcji kupna i sprzedaży było bardzo uciążliwe. Skutkowało to powołaniem w 1668 roku Szwedzkiego Banku Centralnego, w którym można było zdeponować kruszcze i w zamian otrzymać rodzaj pokwitowania świadczącego o wysokości posiadanego w banku bilonu. Nieco ponad ćwierć wieku później, w 1694 roku, powstał Bank Anglii, który na takiej samej zasadzie jak bank w Szwecji wydawał pokwitowania, które były wymienne na złoto. W obu przypadkach widoczne jest powiązanie

pieniądza w formie papierowej z tradycyjnym kruszczem, bowiem pierwsze banknoty stanowiły pewnego rodzaju informację o posiadaniu przez daną osobę odpowiedniej ilości pieniądza kruszczowego, zdeponowanego w bankowym skarbcu. Inaczej mówiąc, pierwsze papierowe pieniądze stanowiły odzwierciedlenie wartości wyrażonej w złocie, srebrze lub innym metalu szlachetnym (Morawski 2006).

Z czasem jednak pieniądze pojawiające się w obiegu przestały być powiązane z metalami szlachetnymi. Pierwsza połowa XIX wieku Wielkiej Brytanii stanowiła czas wzmożonego wzrostu gospodarczego oraz ekspansji kredytowej banków. Był to czas nieprzerwanego wzrostu gospodarczego, który sprzyjał budowie infrastruktury kolejowej, w związku z czym na giełdzie zyskiwały między innymi akcje towarzystw kolejowych. Tendencja wzrostowa w gospodarce trwała do 1844 roku, kiedy przyjęto ustawę znaną szerzej pod nazwą Akt Peela (od nazwiska Roberta Peela, ówczesnego premiera Anglii). Dokument ten zakładał, że każdorazowy dodruk pieniądza papierowego przez Bank Anglii musi znaleźć odzwierciedlenie w złocie (dotychczas mogło to być również odzwierciedlenie w długu publicznym). Pomimo wprowadzenia zakazu emisji pieniądza bez pokrycia, nie dotyczył on jednak pieniędzy pożyczkowych i depozytowych – banki rozliczały te transakcje za pomocą czeków, co poskutkowało 5-krotnym wzrostem ich wolumenu w przeciągu dwóch lat. Zaistniała sytuacja spowodowała spekulacje na giełdzie, które z kolei spowodowały kryzys w 1846 roku, który skutkowało spadkiem cen akcji oraz wysokim bezrobociem, szczególnie w obszarze kolejnictwa. Pokazuje to, jak destabilizujący wpływ na gospodarkę ma niekontrolowana podaż pieniądza (Górska 2015). Powstanie monet kruszczowych, które były trwałe i w przeciwieństwie do pieniądza towarowego łatwiejsze w transporcie sprawiło, że rozgorzał spór dotyczący istoty pieniądza. Zgodnie ze szkołą metalistyczną (kruszcową) jego wartość stanowi wyłączenie zawarty w nim kruszec, natomiast według teorii nominalistycznej wartość pieniądza wynika z nadanemu mu przez władzę państwową charakterowi prawnego środka płatniczego (Kubiczek 2015).

Wybuch pierwszej wojny światowej zmienił gospodarcze oblicze Europy, a w związku z tym także istotnie wpłynął na system walutowy. Złoto zostało wycofane z obiegu i nastąpiła jego koncentracja w bankach centralnych, a nowo drukowane banknoty nie miały już pokrycia w żółtym kruszcu. Zmalały także jego międzynarodowe przepływy. Pomimo wiary wielu ekonomistów, że po wprowadzeniu kilku zmian do systemu waluty złotej, zostanie on z powodzeniem wdrożony do międzynarodowego systemu finansowego, to jednak całkowicie zrezygnowano już z tego pomysłu, a na światowych rynkach zapanował chaos spowodowany brakiem alternatywy dla starego, niedającego już się uratować systemu walutowego (Bilski 2016).

Początek i upadek systemu z Bretton Woods

W drugiej połowie XIX wieku rozgorzał konflikt dotyczący charakteru pieniądza. Część środowisk ekonomicznych optowała za prowadzeniem polityki gospodarczej w oparciu o złoty standard, natomiast inni byli zwolennikami uwolnienia pieniądza od parytetu kruszczowego. Pod koniec wieku, w krajach uprzemysłowionych, dominował system waluty złotej, jednakże wybuch I Wojny

Światowej spowodował problemy z wymiennalnością walut na kruszec. Po zakończeniu wojny, ponownie powrócono do parytetu złota, jednak problematyczne było ustalenie przelicznika pomiędzy banknotem, a metalem szlachetnym, bowiem przywrócenie jego wartości sprzed wojny nie znajdowało odniesienia w sferze realnej (Górska 2015). Kryzys z lat 30. XX wieku postawił w wątpliwość powiązanie funta szterlinga ze złotem. Angielski ekonomista John Maynard Keynes uważał bowiem, że utrzymywanie parytetu kruszczowego jest niekorzystne dla brytyjskiej gospodarki (Górska 2015).

Okres drugiej wojny światowej niewątpliwie był bardzo wyniszczający dla państw europejskich, w których toczyły się działania zbrojne, co w połączeniu z utratą funkcji waluty światowej przez brytyjskiego funta wraz z nastaniem pierwszej wojny światowej dało Stanom Zjednoczonym możliwość stania się potęgą gospodarczą. W czasie trwania obu wojen dolar zyskiwał na znaczeniu, co sprawiło, że Amerykanie dostrzegli w nim potencjał do stania się główną walutą świata (Middelkoop 2014). Na korzyść Stanów Zjednoczonych działał także fakt, że po II wojnie światowej były one w posiadaniu blisko trzech czwartych światowych zasobów złota monetarnego (Selgin 2017), które mogły wesprzeć dolara w jego drodze do stania się walutą światowych rezerw.

Jeszcze przed zakończeniem wojny, w 1944 roku, w USA zorganizowano konferencję, na której miały zostać podjęte próby utworzenia międzynarodowego systemu walutowego. Do Bretton Woods, bo tak nazywała się miejscowość, w której zorganizowano zjazd, przybyło 730 delegatów reprezentujących 44 państwa, a główną ideą spotkania było zapewnienie stabilności kursów walutowych, których wahania negatywnie wpływały na handel zagraniczny. Dla gospodarzy konferencja ta była okazją do przeforsowania pomysłu oparcia nowego ładu finansowego nie na złocie, lecz na dolarze, dzięki czemu Stany mogły finansować swój ujemny bilans w handlu zagranicznym dzięki dodrukowi pieniądza (Middelkoop 2014). Kraje Europy, a w szczególności Wielka Brytania, która swego czasu mogła poszczycić się posiadaniem waluty rezerw światowych, zdawały sobie sprawę z tego, że ustanowienie dolara główną walutą w wymianie międzynarodowej da Stanom Zjednoczonym możliwość czerpania z tego wymiernych korzyści kosztem reszty świata, w związku z czym optowały za rozwiązaniem zakładającym zapewnienie pełnej wymiennalności dolarów na złoto. Pomimo że powszechnie zdawano sobie sprawę z tego, że zaproponowany w Bretton Woods system daje Stanom Zjednoczonym uprzywilejowaną pozycję, to jednak zniszczone działaniami wojennymi kraje europejskie przystały na nowy system oraz zaprezentowany na konferencji plan Marshalla, który miał im pomóc w odbudowie ich zniszczonych wojną gospodarek. Finalnie, USA zobowiązało się do umożliwienia bez przeszkód na wymianę zgromadzonych przez inne kraje zasobów dolara na złoto po cenie 35 dolarów za uncję, a wszystkie kursy walutowe zostały powiązane z amerykańskim pieniądzem za pomocą nowego dolarowo-złotego systemu (Szopa 2012).

W latach 40. i 50. XX wieku powszechne było zjawisko tak zwanego „głodu dolarowego”, kiedy to państwa europejskie bardziej pożądały dolarów niż złota, w związku z czym większość z nich nie nadużywała prawa do wymiany pieniędzy na złoty kruszec (Bilski 2015). Jednakże duże zmiany w tej kwestii zaszły w latach 60., kiedy państwa takie jak Holandia, Wielka Brytania, Francja czy Niemcy zażądały od Stanów Zjednoczonych wykupu

zgrupowanych przez nie zasobów dolara w zamian za złoto. Pomiedzy rokiem 1959 a 1971 Amerykanie stracili ponad połowę rezerwy złota, które wynosiły wówczas ponad 20 000 ton. Pojawienie się nowego kanału przepływu złota przez Atlantyk w stronę Europy sprawiło, że zasoby te w dramatyczny sposób zmalały, zagrażając systemowi z Bretton Woods. Przed wyzwaniem poradzenia sobie z problemem „ucieczki” kruszcu ze Stanów Zjednoczonych stanął prezydent Nixon, który w związku z destabilizacją amerykańskiego systemu finansowego podjął decyzję o zaprzestaniu wymiennalności dolarów na złoto. W związku z problemami z utrzymaniem rezerwy złota w 1971 roku ostatecznie upadł system finansowy ustanowiony podczas konferencji z Bretton Woods.

Krytyka pieniądza fiducyjnego

Wielu ekonomistów upatruje się przyczyn upadku systemu dolarowo-złotego w niekontrolowanym i nieposiadającym odzwierciedlenia w ilości żółtego metalu druku banknotów. Powstały w ten sposób pieniądz nosi nazwę pieniądza fiat lub fiducyjnego, którego nazwa pochodzi od łacińskiego słowa *fides*, czyli wiara. Etymologia jego nazwy jest nie bez znaczenia, gdyż to właśnie powszechna wiara w jego faktyczną wartość sprawia, że staje się on powszechnie akceptowanym środkiem płatniczym. Pieniądz fiducyjny, który w gospodarkach rozwiniętych stanowi obecnie najpowszechniejszy rodzaj pieniądza, może funkcjonować jako środek płatniczy tylko dzięki zaufaniu społecznemu do jego wartości, bowiem nie wynika ona z cen materiałów, z których jest wykonany. Inaczej mówiąc nie posiada on samoistnej wartości użytkowej oraz nie ma odzwierciedlenia w ilości złota zgromadzonego w danej gospodarce, w której pieniądz taki funkcjonuje. Zaletą złota, w przeciwieństwie do pieniądza fiducyjnego, jest niewątpliwie jego stabilność, czego przykładem może być rzymski aureus, czyli 8-gramowa złota moneta znajdująca się w Muzeum w Londynie. Obok eksponatu znajduje się informacja, że za taką monetę można było nabyć równowartość około 400 litrów taniego wina. Wartość złota w 2011 roku wyceniona była na około 400 USD, co daje możliwość zakupu 400 litrowych butelek francuskiego wina z niższej półki (Middelkoop 2016). Z kolei w przypadku pieniądza fiducyjnego można zauważyć systematyczny spadek ich siły nabywczej. Dokonywany przez USA w trakcie obowiązywania systemu z Bretton Woods dodruk pieniądza nosi nazwę luzowania ilościowego i w praktyce oznacza produkcję pieniądza, którego wartość nie ma odzwierciedlenia w sferze gospodarczej, co powoduje wzrost przeciętnego poziomu cen.

Argumentem przeciw pieniądzu fiducyjnemu może być fakt, że wszelkie znane przypadki hiperinflacji miały miejsce w gospodarkach, które cechowała nadmierna produkcja pieniądza papierowego. W przypadku systemów walutowych opartych na parytecie złota wielkość wzrostu przeciętnego poziomu cen, wynikająca ze wzrostu podaży metalu w gospodarce, nie przekraczała średnio 2% w skali roku (Sieroń 2017). Jako przykład jednego z najnowszych przypadków hiperinflacji na świecie można przytoczyć sytuację panującą od 2000 roku w Zimbabwie. Jako przyczyny destabilizacji waluty tego afrykańskiego kraju podaje się przede wszystkim nieodpowiedzialną politykę fiskalną rządu, który bez liczenia się z kosztami dla finansów publicznych wprowadził program emerytur oraz odszkodowań dla weteranów walczących o niepodległość ojczyzny, którego

koszty, pomimo że oszacowane na około 3% PKB, nie zostały nawet uwzględnione w budżecie. Innym realizowanym w tym samym czasie projektem była realizacja ustawy o nabyciu ziemi z 1992 roku, zgodnie z którą farmy, które były opuszczone lub otoczone gruntami komunalnymi oraz te, które znajdowały się w rękach jednej osoby podlegały obowiązkowi sprzedaży. Również w tym przypadku nie brano pod uwagę kosztów ustawy, które przekraczały możliwości finansowe kraju. W 1997 roku weterani wojenni wywarli presję na ówczesnym prezydencie Zimbabwe, który ogłosił plany przymusowego wywłaszczenia ziem białych obywateli i ich znacjonalizowanie, co przeważało na wiarygodności finansowej kraju, który stracił pomoc ze strony Banku Światowego oraz Międzynarodowego Funduszu Walutowego (Coomer i Gstraunthaler 2011). Niefrasobliwość rządu doprowadziła kraj do powstania zjawiska spirali inflacyjnej spowodowanej prowadzoną polityką monetarną. W szczytowym momencie postępującej hiperinflacji, czyli w grudniu 2008 roku, Zimbabwe odnotowywało wzrost przeciętnego poziomu cen wynoszący 6,5 nowemdecyliardów ($6,5 \times 10^{10}$) procent w skali roku. Rok później, w kwietniu, zaprzestano dalszego dodruku banknotów, a dolar zimbabweński został zastąpiony przez dolara południowoafrykańskiego i amerykańskiego (Ferenstajtn 2011). Powyższy przykład pokazuje skrajne konsekwencje prowadzenia polityki druku pieniądza, który nie posiada odzwierciedlenia w sferze realnej.

Przejście z systemu dolarowo-złotego do systemu opartego o pieniądz fiducyjny sprawiło, że światowy rynek walutowy funkcjonuje w warunkach niepewności, przez co jest podatny na ataki spekulacyjne (Forbes i Ames 2015). Polegają one na zadłużaniu się w danej walucie i szybkim jej odsprzedawaniu. Inaczej mówiąc polega to na inwestowaniu w walutę (często kraju rozwijającego się), na której będzie można szybko się wzbogacić. Silna spekulacja skutkuje wzrostem popytu na krótkoterminowe pożyczki, co przekłada się na wzrost stóp procentowych w czasie kryzysu walutowego. Zysk podmiotu dokonującego ataku spekulacyjnego opiera się na przekonaniu, że w sytuacji wystąpienia spadku wartości waluty, będzie można ją tanio nabyć i dokonać spłaty zaciągniętego długu, którego wartość w obcej walucie staje się niższa (Maciejewski 2004). W takiej sytuacji dochodzi do wzbogacenia się spekulanta kosztem zaatakowanego kraju, wyłącznie poprzez wykorzystanie operacji dokonywanych na rynku walutowym.

Jednym z najbardziej znanych spekulantów jest niewątpliwie George Soros, który dzięki dokonaniu 22 września 1992 roku ataku spekulacyjnemu zyskał przydomek „człowieka, który złamał Bank Anglii”. Wielka Brytania była wówczas zobowiązana w ramach mechanizmu ERM do utrzymywania stałego kursu funta do m.in. marki niemieckiej o odchyleniach nie większych niż 6%, a w przypadku osiągnięcia granicy procentowej musiała dokonać interwencji na rynku walutowym. Władze Wielkiej Brytanii starały się skłonić spekulantów do zakupu funtów szterlingów poprzez zwiększenie stóp procentowych, jednak ci postąpili inaczej – zaciągali kredyty w brytyjskiej walucie i pozyskane w ten sposób środki od razu wymieniali na marki, co przyczyniło się do spadku wartości funta, w związku z koniecznością jego skupowania, by móc spełnić zobowiązania wynikające z systemu ERM. Spadek wartości waluty został wykorzystany przez George’a Sorosa, który odkupił funty i spłacił wierzycieli kończąc cały atak z zyskiem wynoszącym 1 miliard dolarów. Zgodnie z oficjalnymi szacunkami Wielka Brytania straciła na ataku

w przybliżeniu 3 miliardy funtów, a dzień ten zapisał się na kartach historii Zjednoczonego Królestwa jak Czarna Środa (Wysocki 2016). Według Johna Tamny'ego (redaktor do spraw ekonomii politycznej serwisu Forbes.com) gdyby w USA powrócono do waluty opartej na parytecie złota, tacy spekulanci jak np. George Soros, John Paulson czy Paul Tudor Jones nie byłiby w stanie dorobić się fortun na przeprowadzaniu ataków (Forbes, Ames 2015).

Podsumowanie

Wielu ekonomistów upatruje się przyczyn upadku systemu dolarowo-złotego w niekontrolowanym i nieposiadającym odzwierciedlenia w ilości złota druku banknotów. Powstały w ten sposób pieniądz nosi nazwę fiducyjnego i charakteryzuje się tym, że jego wartość nie ma oparcia w żadnym dobrze materialnym.

Druk pieniądza, który nie ma odzwierciedlenia w sferze realnej coraz częściej spotyka się z krytyką niektórych środowisk ekonomicznych, które opowiadają się za zmianą obecnego systemu walutowego. Powrót do złotego standardu znajduje obecnie coraz więcej zwolenników. W stanie Utah monety wykonane ze złota i srebra posiadają obecnie status pełnoprawnych środków płatniczych, a w Georgii i Montanie rozważa się wprowadzenie złota jako środka wymiany w niektórych sektorach (Forbes, Ames 2015).

Za negatywne skutki stosowania pieniądza fiducyjnego uważa się powstawanie hiperinflacji, której przykładem może być ta, która dotknęła Zimbabwe na początku obecnego milenium i która doprowadziła kraj na skraj bankructwa. Za inną wadę obecnego systemu uważa się również możliwości spekulowania kursami wymiany, co często staje się celem ataków ze strony osób, które chcą w szybki sposób wzbogacić się kosztem kraju emitującego atakowaną walutę.

Bibliografia

1. Bilski J., (2015) *Pieniądz międzynarodowy w powojennej historii międzynarodowego systemu walutowego. Teoria i praktyka*, „Acta Universitatis Lodzianensis. Folia Oeconomica” nr 316.
2. Bilski J., (2016) *Międzynarodowy system finansowy – geneza i definicja* [w:] Bilski J., Janicka M., Miziołek T., *Międzynarodowy system finansowy*, Łódź: Wydawnictwo Uniwersytetu Łódzkiego.
3. Coomer J., Gstraunthaler T., (2011) *The Hyperinflation in Zimbabwe*, „The Quarterly Journal of Austrian Economics” nr 3.
4. Ferencztajn A., (2011) *5 największych hiperinflacji w dziejach*, <https://www.forbes.pl/przyrodztwo/5-najwiekszych-hyperinflacji-w-dziejach/2et9zml> [30.05.2018].
5. Forbes S., Ames E., (2015) *Pieniądz dlaczego niszczenie dolara zagraża światowej gospodarce i jak można temu zapobiec*, Warszawa: Wydawnictwo MT Biznes.
6. Górka R., (2015) *Równowaga czy nierównowaga w ekonomii?* Warszawa: Wydawnictwo Vizja Press & It.
7. Kubiczek S., (2015) *Od barteru do pieniądza wirtualnego – charakterystyka procesu dematerializacji pieniądza*, „Zeszyty naukowe Uniwersytetu Ekonomicznego w Katowicach” nr 236.
8. Maciejewski M., (2004) *Źródła, mechanizmy i konsekwencje kryzysów walutowych na świecie*, „Zeszyty naukowe Akademii Ekonomicznej w Krakowie” nr 662.
9. Middelkoop W., (2016) *Wielki reset walki ze złotem i koniec systemu finansowego*, Poznań: Wydawnictwo Zysk i S-ka.
10. Morawski W., (2006) *Historia banknotów w Świecie*, <https://www.nbportal.pl/wiedza/numizmatyka/historia-banknotow/historia-banknotow-na-swiecie> [27.05.2018].
11. Selgin G., (2017) *Pieniądz państwowy kontra rynkowy*, Warszawa: Wydawnictwo Fijorr Publishing.
12. Sieroń A., (2017) *Efekt Cantillona czyli dlaczego pieniądz ma znaczenie?* Warszawa: Wydawnictwo CeDeWu.
13. Szopa B., (2012) *Ewolucja międzynarodowego systemu walutowego i finansowego*, „Zeszyty naukowe Polskiego Towarzystwa Ekonomicznego” nr 13.
14. Wysocki Ł., (2016) *George Soros – człowiek, który złamał Bank Anglii*, <http://www.rp.pl/Sylwetki/161129229-George-Soros--czlowiek-ktory-zlamal-Bank-Anglii.html> [30.05.2018].