

## **Recenzja rozprawy doktorskiej mgr Artura Dobosza pt. „Ewolucja i przyszłość specjalnych praw ciągnięcia (SDR)”**

### **1. Przedmiot rozważań rozprawy**

Celem rozprawy Artura Dobosza było przedstawienie ewolucji i przyszłości specjalnych praw ciągnięcia (SDR), a więc zbadanie, czy możliwa jest taka reforma obecnego międzynarodowego systemu walutowego, aby został on oparty właśnie na SDR-ach, które stałyby się kluczową walutą światową. Problematykę tę należy ocenić jako istotną i aktualną w świetle oczywistych niedoskonałości współczesnego międzynarodowego systemu walutowego i wciąż powracających dyskusji nad możliwymi kierunkami jego reformy.

Obecny międzynarodowy system walutowy, określany niekiedy jako Bretton Woods II, ukształtował się w sposób żywiołowy, po załamaniu się na początku lat 70' XX wieku systemu Bretton Woods. Jest to system oparty na głównych walutach światowych, ze zdecydowanie dominującą pozycją dolara amerykańskiego oraz dodatkowo niewielką, jak dotąd, rolą emitowanych przez Międzynarodowy Fundusz Walutowy (MFW) SDR-ów.

Główne słabości takiego systemu trafnie wskazał w swojej rozprawie doktorant. „Kryzys finansowy, który wybuchł w USA w 2007 roku, uwydatnił niedoskonałości systemu opierającego się na dominującej roli waluty jednego kraju. Stany Zjednoczone Ameryki, emitujące kluczową walutę międzynarodowego systemu walutowego, stanęły w obliczu wyboru pomiędzy zaspokojeniem światowego zapotrzebowania na płynność a zachowaniem równowagi wewnętrznej i zewnętrznej. Ten problem określany jako dylemat Triffina oznacza, że państwo, które chce z własnej waluty wykreować pieniądź międzynarodowy, jest skazane na deficyt obrotów bieżących. Utrzymując deficyt względem reszty świata, zapewnia płynność międzynarodowym rynkom finansowym i gospodarce realnej. Brak występowania deficytu na rachunku obrotów bieżących może spowodować niedostateczną podaż pieniądza

międzynarodowego i stwarzać ryzyko deflacji. W przypadku utrzymania systemu opierającego się na jednej walucie prawdopodobnie każde państwo, którego waluta zastąpiłaby amerykańskiego dolara, musiałoby zmierzyć się z tym problemem potęgującym globalną nierównowagę” (s. 173-174).

Tak więc we współczesnym międzynarodowym systemie walutowym nie ma żadnego mechanizmu, który by zapewniał sprawne dostosowanie podaży pieniądza międzynarodowego do potrzeb gospodarki światowej. Co więcej, w sytuacjach kryzysowych ujawniają się czynniki, które utrudniają takie dostosowanie.

## **2. Struktura treści rozprawy**

Recenzowana rozprawa składa się ze Wstępu, czterech rozdziałów merytorycznych oraz Zakończenia.

We Wstępie sformułowana została główna teza badawcza rozprawy oraz dodatkowo dwie hipotezy badawcze. Będą one szczegółowo analizowane w dalszych częściach niniejszej recenzji. Rozdział 1 poświęcony został koncepcji sztucznego pieniądza międzynarodowego. Ponadto zawiera on krótką charakterystykę głównych teorii pieniądza oraz dość rozbudowane omówienie krypto walut, a zwłaszcza bitcoina. W rozdziale 2 przedstawiono historię i ewolucję europejskiego sztucznego pieniądza – ECU. Rozdział 3 pokazuje genezę oraz dotychczasową ewolucję SDR-ów. Kończy go analiza porównawcza SDR i ECU. Rozdział 4 zawiera propozycje zmian w obecnym systemie SDR, które mogłyby umożliwić tej sztucznej walucie przejście kluczowej roli w międzynarodowym systemie walutowym. Zakończenie zawiera najważniejsze wnioski prowadzące zresztą do dość istotnej, modyfikacji wstępnie sformułowanej tezy badawczej rozprawy.

Taką strukturę rozprawy można ocenić jako właściwą zarówno dla podjętej tematyki jak i weryfikowanej tezy badawczej. Zasadność poświęcania tak wiele uwagi ECU i bitcoinowi zostanie jeszcze oceniona w dalszych częściach niniejszej recenzji. Zastrzeżenia może jedynie budzić pewien brak dyscypliny doktoranta, który już w podrozdziale 3.4. omawia częściowo warunki, które musi spełnić SDR, aby stać się kluczowym pieniądzem międzynarodowym, podczas gdy ewidentnie powinno to być tematem dopiero rozdziału 4. Ponadto w rozdziale 2 chyba zbyt szczegółowo przedstawiono historię integracji gospodarczej w Europie Zachodniej po II wojnie światowej, co nie pozostaje w zbyt ścisłym związku z główną tematyką rozprawy.

### 3. Uwagi do głównej tezy badawczej rozprawy

We Wstępie autor sformułował następującą główną tezę rozprawy: „SDR może przejąć rolę waluty światowej, jeśli powtórzy ścieżkę ewolucyjną ECU oraz jeśli zostaną wyeliminowane istotne czynniki ograniczające możliwości wykorzystywania SDR, w tym również osłabieniu ulegnie dominująca pozycja dolara amerykańskiego (USD) w międzynarodowym systemie walutowym” (s.6).

W następstwie przeprowadzonej w rozprawie analizy doktorant, w rozdziale 4 i w Zakończeniu, przeformułował tę tezę na znacznie mniej stanowczą. Co prawda nadal uważa on, że teoretyczne możliwości zwiększenia roli SDR w międzynarodowym systemie walutowym są ogromne, ale jednocześnie dostrzega, że w zderzeniu z realiami okazują się dużo mniejsze (s. 184). Tym samym stwierdza on, że spełnienie wskazanych w rozprawie warunków może zapewnić stopniowy, istotny wzrost roli SDR w międzynarodowym systemie walutowym. Trudno natomiast oczekiwać, aby w dającej się przewidzieć przyszłości SDR stał się jedyną walutą światową.

Tak przeformułowana teza badawcza wydaje się realistyczna. Trafne wydają się również – zdaniem recenzenta- wymienione przez autora warunki zasadniczego wzrostu roli SDR. Przede wszystkim dobrym pomysłem było przyjęcie ewolucji ECU jako wzorca dla zmian w obecnym systemie SDR. Jeśli zaś chodzi o najważniejsze postulowane zmiany to należą do nich:

- zmiana składu koszyka SDR (tak aby obejmował on najprawdopodobniej kilkanaście najważniejszych walut światowych, co wiązać się będzie oczywiście z istotnym zmniejszeniem udziału dolara amerykańskiego);
- dopuszczenie SDR do funkcji waluty interwencyjnej;
- stworzenie odpowiedniej infrastruktury finansowej dla transakcji w SDR-ach;
- dopuszczenie SDR do obrotu prywatnego.

W odniesieniu do tego ostatniego warunku, słusznie zresztą uznanego przez doktoranta za niezwykle ważny dla przyszłości SDR, mam jednak dość istotną uwagę krytyczną. Autor całkowicie pominął, zarówno w odniesieniu do ECU jak i SDR, kwestię mechanizmu kreacji tych walut w obrocie prywatnym i konsekwencji tego zjawiska. W przypadku SDR mielibyśmy najprawdopodobniej dwa źródła kreacji tej waluty: kontrolowane przez MFW nowe alokacje oraz dokonującą się w sposób żywiołowy kreację SDR-ów przez banki komercyjne udzielające kredytów w tej walucie. Nasuwa się pytanie na ile możliwe byłoby w tej sytuacji dostosowywanie podaży SDR do potrzeb gospodarki światowej. Sprawa

wydaje się prostsza w przypadku niedostatecznej kreacji SDR przez sektor prywatny. MFW mógłby wtedy odpowiednio zwiększyć nowe alokacje SDR. Bardziej złożony byłby przypadek nadmiernej kreacji SDR przez banki komercyjne. Należałoby wnikliwie zbadać, jakie zmiany w kompetencjach MFW byłyby niezbędne, aby umożliwić tej instytucji skuteczne reagowanie również i na takie sytuacje. W każdym razie jest to zagadnienie niezwykle ważne.

Doktorant trafnie wypunktował też główne bariery dla wzrostu roli SDR, co zresztą skłoniło go do wspomnianego dość zasadniczego przeformułowania wyjściowej tezy badawczej. Najpoważniejszą z tych barier jest brak woli politycznej ze strony krajów odgrywających kluczową rolę w gospodarce światowej i MFW. Oczywiście w pierwszej kolejności dotyczy to Stanów Zjednoczonych zainteresowanych w zachowaniu dominującej pozycji dolara amerykańskiego w międzynarodowym systemie walutowym i wciąż posiadających decydujący głos w MFW. Wielkim orędownikiem SDR nie jest jednak także Unia Europejska, promująca własną walutę – euro, a trwałość poparcia Chin dla projektu SDR nie jest całkiem pewna.

Inną barierą może być dowiedziona historycznie inercja międzynarodowego systemu walutowego, polegająca na tym, że waluta państwa tracącego pozycję mocarstwa gospodarczego utrzymuje dominującą pozycję pieniądza światowego jeszcze przez długi czas. Przesądzają o tym takie czynniki jak tzw. efekt zewnętrzny sieci oraz siła przyzwyczajenia. Tym samym może minąć wiele czasu zanim słabnąca pozycja Stanów Zjednoczonych w gospodarce światowej przełoży się na utratę przez dolara amerykańskiego dominującej pozycji jako pieniądza światowego.

Podsumowując należy doktoranta pochwalić za realistyczną modyfikację wyjściowej tezy badawczej. Pełne uwzględnienie barier dla wzrostu roli SDR ( w tym zwłaszcza realiów politycznych) powoduje, że po pierwsze wysoce wątpliwa wydaje się realizacja wszystkich postulowanych przez doktoranta reform systemu SDR, a po drugie nawet gdyby do tego doszło to i tak proces zdobywania przez SDR pozycji kluczowej waluty światowej musiałyby być stopniowy i długotrwały.

#### **4. Inne uwagi merytoryczne**

Rozprawa Artura Dobosza zawiera wiele innych, oprócz tych o których była mowa wyżej, wartościowych elementów. W tym miejscu chciałbym zwrócić uwagę na cztery spośród nich.

Na takie wyróżnienie zasługuje niewątpliwie obszerny podrozdział 1.4. (s.42-75) poświęcony stosunkowo nowemu i niezbyt jeszcze dobrze znanemu zjawisku krypto walut, w tym zwłaszcza bitcoina. Trafne wydają się też wnioski dotyczące przyszłości bitcoina sformułowane przez autora (s.74-75) w wyniku przeprowadzonej analizy. O ile uwzględnienie problematyki krypto walut w rozprawie poświęconej sztucznemu pieniądzu wydaje się jak najbardziej uzasadnione, to sformułowaną następnie tezę, że pewne rozwiązania wykorzystywane w systemie bitcoina z powodzeniem mogły być zaadaptowane na potrzeby SDR (s. 165) trzeba uznać za zbyt daleko idącą. Na szczęście nieco dalej doktorant sam wskazuje na bardzo poważne trudności, na jakie napotykałoby takie próby przeniesienia pewnych kluczowych dla bitcoina mechanizmów na SDR (s. 167-168).

Dobry jest także ( z jednym zastrzeżeniem, o którym była mowa w pkt. 3 niniejszej recenzji), ważny z punktu widzenia koncepcji całej rozprawy, podrozdział 2.5.. Przedstawiono tam szczegółowo ewolucję ECU jako waluty międzynarodowej.

Trafna i dobrze uzasadniona jest krytyka pomysłów oparcia współczesnego pieniądza światowego (w tym również i SDR) na złocie (s. 172-173).

Interesujące jest również wskazanie, jakie warunki muszą spełnić Chiny, żeby ich waluta zyskała większe znaczenie międzynarodowe, a także pewnych związanych z tym paradoksów (s. 175-177).

Przy wszystkich wyżej wymienionych zaletach recenzowana rozprawa nasuwa jednak szereg poważniejszych lub drobniejszych uwag krytycznych.

- s.8 - ESW powstał w 1979 r. a nie 1958 r..
- s.9 - Francja zażądała wymiany swoich rezerw dolarowych na złoto w 1967 r., a nie w 1963 r.. Zresztą w dalszej części pracy autor przytacza prawidłową datę.
- s.22 – wątpliwa teza, że to fałszowanie pieniądza kruszcowego było główną przyczyną pojawienia się pieniądza papierowego.
- s.27 – niezbyt precyzyjny opis „pułapki płynności” nie uwzględniający przewidywań odnośnie do przyszłych zmian stopy procentowej. Tymczasem zjawisko to występuje przy tak krytycznie niskim poziomie stopy procentowej, że nie oczekuje się już jej spadku, a tylko wzrost.
- s. 40 – nie należy stawiać znaku równości między kursami stałymi i sztywnymi. Nawet w warunkach funkcjonowania rynku walutowego możliwy jest system kursu sztywnego w postaci izby walutowe (currency board).
- s. 47 – na czym miałyby polegać nawiązywanie przez krypto waluty do dawnego standardu złota?

- s. 87-88 – przedstawienie teorii Mundella niezbyt trafne, a miejscami w ogóle niezrozumiałe.
- s. 93-94 – czy to możliwe, żeby dla krajów Unii Europejskiej nie było danych o rocznej dynamice realnego PKB dla lat 1990 i 1998? Ponadto w tabeli 2 należy wyraźnie zaznaczyć, że chodzi o zmiany realnego (a nie nominalnego) PKB.
- s. 107 – wątpliwa teza, że po załamaniu się systemu z Bretton Woods także w innych krajach należących do MFW zaczęto stosować kurs parytetowy. Raczej wystąpiła wtedy tendencja do stosowania kursów płynnych.
- s. 176 – czy do rdzenia strefy euro nie należą też Niemcy?

## 5. Ocena formalnej strony rozprawy

Formalna strona rozprawy Artura Dobosza nasuwa nieco zastrzeżeń.

Po pierwsze, w rozprawie występuje sporo niezręczności językowych. Oto tylko kilka przykładów:

- Średniowiecze przyniosło upadek pieniądza na Zachodzie i jego równoczesne **podtrzymanie** w Bizancjum (s.14),
- Ameryka zastanawiała się, czy **osadzić** swoją walutę w gold standardzie (s.19),
- ceny i produkcja stopniowo **rosły w górę** (s. 19-20),
- Należy pamiętać, że funkcja ta jest **prawdziwa** jedynie wtedy,....Wzmrożona inflacja **niweczy** pieniądź jako środek tezauryzacji

Po drugie, na niektórych stronach (np. 39-40, 84, 103-104) brak w ogóle akapitów. Czynniki to tekst mało przyjazny dla czytelnika.

Po trzecie, w rozprawie występuje sporo powtórzeń. Dotyczy to w szczególności takich zagadnień jak: skład koszyka SDR, postulat jego zmiany, przyczyn politycznych (przede wszystkim ze strony USA) blokujących zwiększenie roli SDR.

## 6. Konkluzja

Wszystkie przytoczone w niniejszej recenzji uwagi krytyczne, różnego rodzaju i o różnym ciężarze gatunkowym, nie pozostają oczywiście bez wpływu na ocenę rozprawy doktorskiej Artura Dobosza, ale nie zmieniają faktu, iż jej końcowa ocena jest pozytywna. Doktorant przeprowadził wnikliwą i poprawną merytorycznie analizę dotychczasowej ewolucji i obecnego stanu systemu SDR oraz uwarunkowań zwiększenia się jego roli w międzynarodowym systemie walutowym. Oryginalnie i interesująco dobrane zostały punkty odniesienia (ECU, bitcoin) dla proponowanych reform systemu SDR. Za szczególnie

wartościową uważam zdolność doktoranta nie tylko do wyciągania prawidłowych wniosków z przeprowadzanej analizy, ale i odpowiedniego modyfikowania w konsekwencji swoich pierwotnych przekonań i założeń. W tym przypadku dotyczyło to przede wszystkim (ale nie tylko) głównej tezy badawczej sformułowanej we Wstępie.

**Konkludując uważam, że rozprawa Artura Dobosza spełnia ustawowe wymogi stawiane rozprawom doktorskim (Dz. U. z 2017 r. poz. 1789 ), a zatem wnioskuję o jej dopuszczenie do publicznej obrony.**

W. Matecki