

CÂND AURUL ERA REGE!

Marian BOZA*

Am aflat în orele de istorie din școala generală și liceu că a existat o perioadă de aur în istoria României, înainte de primul război mondial, când leul a fost egal cu francul francez, asta în pofida caracterului agrar al economiei statului român din acea perioadă. Mai târziu am aflat că paritatea era reală, că era vorba de aur, dar sub nici o formă nu împărțeam vreo poziție de egalitate cu economia franceză de atunci. Și de ce această paritate între monede?

Marea dificultate în tratarea acestei teme a constat în faptul că sursele despre acest subiect au ca autori, în cele mai multe cazuri, economiști, iar capcana de a ajunge să prezinți subiectul într-o manieră tehnică și nu ca o caracteristică importantă a perioadei Belle Époque, era foarte mare.

La începutul războiului în vara anului 1914 erau 59 de țări clasificate de United States Bureau of the Mint (Monetăria S.U.A.) ca utilizatoare a etalonului aur. Aici includem practic toată Europa, aproape toată Asia cu excepția Chinei, America de Nord fără Mexic și mare parte din America de Sud, cu trei din cele patru țări importante¹. După cum putem observa, putem vorbi de un sistem monetar aplicabil întregii lumi de atunci.

Definirea monedei ca un preț fix în aur reprezenta ancora nominală a sistemului monetar înainte de 1914. În aceste condiții, politicile monetare și fiscale erau subordonate obiectivului menținerii stabilității monedei. Politica monetară se referă la manipularea taxei scontului și la variația rezervelor de aur, în timp ce politica fiscală se referă la deficitul bugetar și la finanțarea datoriei publice.

Filosofia etalonului aur se baza pe adevărul evident că activitatea economică nu va crește mai rapid dacă oferta de bani ar putea fi extinsă în mod constant și cu o dinamică variabilă. Într-o economie care funcționează pe baza etalonului aur, se considera că natura monedei ca mijloc de schimb permitea realizarea unui număr infinit de tranzacții (în limitele raționale ale capacității de diviziune a mijlocului de schimb).

Elasticitatea ofertei de monedă avea o definiție diferită în școala de gândire monetară și, respectiv, în teoria ciclului de afaceri a școlii austriece față de cea acceptată în prezent. Astfel, în condițiile etalonului aur, elasticitatea ofertei de monedă era rezultatul faptului că băncile emiteau

*Școala Militară de Maiștri Militari a Forțelor Navale „Amiral Ion Murgescu”

¹ Kemmerer, Edwin Walter, *GOLD AND GOLD STANDARD*, McGRAW-HILL BOOK COMPANY, Inc., New York and London, 1944, pp. 107-108.

bilete de bancă sau creau depozite fără să dețină în tezaur aurul echivalent. Acest sistem este cel al rezervelor fracționare și a fost pus în practică prin reformarea statutului Băncii Angliei în 1844.

Etalonul aur avea două consecințe pentru comportamentul politicii fiscale. În primul rând, politica fiscală activă (adică cea care avea ca scop influențarea activității economice) era pusă în practică doar în perioadele de război. Scopul acestei ingerințe în economie era acela de a micșora efortul finanțării războiului prin distribuția costurilor pe o perioadă mai lungă de timp. Astfel, statele se împrumutau în perioada de război, iar rambursarea datoriei se făcea prin creșterea fiscalității în perioada de pace ulterioară. O politică fiscală activă nu putea fi utilizată în timp de pace, pentru că aceasta ar fi redus activitatea economică, ceea ce ar fi fost contraproductiv pentru perioadele de război, când sectorul economic trebuia să contribuie la efortul de război. Principiul convertibilității, din cauza inelasticității ofertei de monedă, forța guvernul să fie echilibrat și să nu creeze datorii. Datoria însemna, în condițiile etalonului aur, o ieșire de aur, ceea ce afecta stabilitatea monedei².

Sistemul etalonului aur era bazat pe consensul cu privire la principiul convertibilității, al prevalenței politicii monetare asupra celei fiscale, al nonactivismului, al politicii monetare stabile pe termen lung, al bugetului echilibrat și fiscalității reduse. Nu exista un consens cu privire la prevalența impozitelor directe sau indirecte, dar impozitele indirecte erau deja majoritare în ansamblul veniturilor publice³.

Pentru a putea generaliza etalonul aur ai nevoie de mult aur.

În anul 1859, California, Australia și Siberia merg împreună spre o producție mondială totală de 275 tone pe an, ceea ce a fost de peste zece ori mai mare decât producția medie anuală în timpul secolului al XVIII-lea. În acest ritm, cantitatea de aur produsă în zece ani s-a potrivit cu producția din toate sursele de-a lungul celor 356 de ani de la Columb la 1848. Și aceasta a fost înainte ca minele din Klondike, Colorado și Africa de Sud să se deschidă la rândul lor în acest secol. Producția mondială de aur până în 1908 a fost de peste 100 de ori decât fusese în 1848 și de 4,5 ori față de nivelurile cu doar 20 de ani mai devreme. Până în 1908, cantitatea totală de aur sub toate formele - monede, tezaure, podoabe și decorațiuni - ar fi putut fi

² Fugaru, Amelia, *POLITICILE MONETARE ȘI BUGETARE DIN ROMÂNIA ÎN PERIOADA 1911-1913*, Institutul Național de Cercetări Economice „Costin C. Kirițescu”, Centrul de Informare și Documentare Economică, p. 7 în <http://www.cide.ro/424%20Probleme%20-%20AmaliaFugaru%20-%20Politici.pdf>, accesat la 21 aprilie 2020.

³ *Ibidem*, p. 11.

realizate într-un cub cu latura de 10 metri - o expansiune enormă de la cubul de 2 metri din 1500 care a reprezentat 3.000 de ani de dezvoltare a civilizației⁴.

Putem exemplifica mult mai vizibil această explozie a producției mondiale de aur:

Producția de aur în secolul XIX⁵

Tone	Producție			Tone per an
Secolul XVI	904			9
Secolul XVII	1.108			11
Secolul XVIII	2.154			21
1801-1850		1.320		26
1851-1900		10.983		220
Total secol XIX	12.303			123
1901-1910		5.724		572
1911-1914		2.749		687
Total 1801-1914		20.776		182

Din producția de 12.000 tone, aferentă secolului XIX, 5.400 tone au fost utilizate în activități nonmonetare, iar 6.600 tone pentru baterea de monede⁶, însă această cantitate este inferioară celei folosite de monetării, pentru că acestea foloseau și aur vechi de la emisiunile anterioare⁷.

Înainte de sosirea aurului californian, în 1843, totalul aurului monetar în lume este evaluat la 1.460 tone. Până la apariția aurului sud-african, în 1884, același total monetar (în bănci și în circulație) era în jurul a 5.350 tone. În mai puțin de 20 de ani mai târziu, în 1903, s-a ajuns la 8.330 tone, din care 4.410 tone sunt în bănci și 3.920 tone sunt în circulație. Peste 10 ani vorbim despre 13.120 tone, din care 6.150 tone în bănci și 6.970 tone în circulație. La această dată este foarte important de precizat că în S.U.A. erau 2.880 tone. Foarte aproape se plasa Franța cu 2.800 tone, în iulie 1914, când

⁴ Berstein, Peter L., *The history of an obsession of gold*, JOHN WILEY & SONS, Chichester, 2004, pp. 207-208.

⁵ Sédillot, René, *HISTOIRE DE L'OR*, Librairie Arthème Fayard, Paris, 1972, p. 239.

⁶ *Ibidem*, p. 251.

⁷ *Ibidem*.

1.200 erau la Banque de France, iar 1.600 erau în public. Urmău rezervele Rusiei (1.500 tone), Germaniei (1.380 tone) și Regatului Unit (1.250 tone). Cele cinci națiuni aveau $\frac{3}{4}$ din tot aurul mondial⁸.

Se puteau distinge trei tipuri principale de sisteme de acoperire: așa-numitele „sisteme fiduciare”, prin care toate bancnotele aflate aflate într-un moment dat descoperite trebuiau să fie sprijinite 100% de rezervele legale (Anglia, Finlanda, Japonia, Norvegia și Rusia); așa-numitele „sisteme proporționale”, prin care bancnotele și, în unele cazuri, alte obligații ale cererii trebuiau să fie acoperite de o proporție minimă de rezerve legale (Belgia, Olanda, și Elveția), de obicei 35-40%⁹; și sisteme care implică o combinație din ambele (Germania, Italia, Suedia și Austro-Ungaria). Au fost făcute diferite modificări în această perioadă în cerințele referitoare la rezervele unora dintre băncile centrale, de exemplu, modificări ale definiției rezervelor legale sau a creșterii sumei în cazul sistemului fiduciar; iar Banca Națională a Danemarcei a trecut în 1907 de la sistemul fiduciar la un sistem proporțional. Aurul a fost, desigur, inclus în toate cazurile din definiția rezervelor legale și, în multe cazuri, schimbul valutar includea deseori și argintul, deși adesea numai până la sume specificate sau la proporții specificate din aur sau acoperire legală totală¹⁰.

Alături de creșterea importanței etalonului aur, secolul este caracterizat și prin progresul unui complement și concurent pentru aur: hârtia. Acest concurent nu este nou: am văzut că vine din China, ajunge în Europa și în Lumea Nouă, se umflă dincolo de orice motiv cu Law, cu dolarii independenței americane și a asignatelor din Revoluția Franceză. În secolul al XVIII-lea, este un mijloc discret de plată, ca în Anglia, sau discreditat, ca în Franța. El mai are la dispoziție secolul XIX, pentru a se impune.

Este dificil de urmărit evoluția ofertei de bani din secolul al XIX-lea. Pentru a afla ce mijloace de plată existau este aproape imposibil, asta că statisticile lipsesc în cea mai mare parte. Cel mai puțin imperfect rezultat vizează cele cele mai avansate trei țări ale lumii, Anglia, Franța și Statele Unite. Pentru aceste trei națiuni, luate în bloc, disponibilitatea monetară pare să progreseze după cum urmează:

⁸ *Ibidem*, p. 256.

⁹ Eichengreen, Barry J., *Globalizing capital: a history of the international monetary system*, Princeton University Press, 2008, p. 23.

¹⁰ Bloomfield, Arthur I., *Monetary Policy Under the International Gold Standard: 1880-1914*, Federal Reserve Bank of New York, 1959, p. 18.

- în 1815, a fost alcătuită din 67% metal (aur 33, argint 34) și 33% monedă fiduciară (27 bancnote, 6 depozite);
- în 1848, a fost alcătuită din 63% metal (aur 17, argint 46) și 37% monedă fiduciară (20 bancnote, 17 depozite);
- în 1872, a fost alcătuită din 41% metal (aur 28, argint 13) și 59% monedă fiduciară (32 bancnote, 27 depozite);
- în 1913, a fost alcătuită din 13% metal (aur 10, argint 3) și 87% monedă fiduciară (19 bancnote, 68 depozite).

Pentru întreaga lume, disponibilitatea monetară va fi compusă în 1913 de 17% metal (10 aur, 7 argint) și monedă fiduciară pentru 83% (25 bancnote, 58 depozite)¹¹. Aceste evaluări sunt poate încă prea măgulitoare.

Aceasta este afacerea băncilor emitente, care sunt în toate țările (cu excepția Rusiei) companii private, adesea foarte numeroase. În Marea Britanie, pe lângă Banca Angliei, există 300 de instituții care au emis bancnote în 1844, și care erau în jur de treizeci în 1913. În Germania, 33 de bănci și-au păstrat dreptul de a emite în 1875. În Franța, băncile departamentale de emisiune rămân până în 1848. În Statele Unite, problema rămâne liberă pe tot parcursul secolului și este rezolvată doar în 1913 odată cu crearea sistemului de rezerve federale, când se reduce numărul de bănci emitente de la 7.500 la 12¹².

La sfârșitul anilor 1860, numai Statele Unite și unele părți importante ale Imperiului Britanic cunoșteau etalonul aur. În Regatul Unit, acesta se bucura de un monopol de curs legal din 1821, în timp ce statele membre ale imperiului sunt de fapt conștiente de un regim standard de aur după Actul valutar din 1834 - înainte de a i se alătura Australia și Canada la începutul anilor 1850. Portugalia, care avea tranzacții comerciale foarte intense cu Marea Britanie, a adoptat standardul de aur în 1854¹³. Toate celelalte state cunoșteau fie etalonul argint, fie standardul bimetalic cu moneda legală. Victoria germană asupra Franței în războiul din 1870-71 a dus la perioada cunoscută sub numele de etalon aur clasic. Noul guvern central german condus de Bismarck a obținut o despăgubire de 5 miliarde de franci în aur. O sumă foarte utilă pentru a stabili un etalon aur forțat și demonizarea monedelor de argint care până atunci dominaseră spațiul germanic. Patru ani mai târziu, Banca Prusiei - sursa financiară a guvernului prusac condus de Bismarck - a fost transformată într-o bancă centrală (noul său nume, „Reichsbank” nu era altceva decât o lovitură de marketing). Astfel, germanii au reușit să imite modelul britanic, în combinarea aurului

¹¹ Sédillot, René, *op. cit.*, pp. 257-258.

¹² *Ibidem*, p. 255.

¹³ Eichengreen, Barry J., *op. cit.*, p. 15.

forțat cu băncile cu rezerve fracționate și o bancă centrală, cu ale sale bilete ce au obținut un curs legal în 1909¹⁴.

După Germania, în decembrie 1872, Norvegia, Danemarca și Suedia au semnat o convenție ce a instituit un etalon de aur în statele lor, cu monede de argint ca subsidiare. Până în 1875, toate cele trei state care erau membre ale Uniunii Monetare Scandinave s-au fixat în jurul statutului monetar central al coroanei de aur. În același an, Olanda a continuat suspendarea provizorie (care a început în 1873) a monedei de argint și a introdus ca monedă centrală piesa de 10 guldeni din aur. Etalonul de aur a fost instituționalizat oficial în 1877, când moneda de argint a fost suspendată definitiv¹⁵.

SUA au reflectat tendința europeană a legislației în raport cu statutul de argint al monedei centrale în anii 1870.

Legea din 1873 a demonetizat dolarul cu 412,5 *grains* de argint, lăsând astfel dolarul de aur ca singura unitate monetară centrală. Actul din 1878 a reinstituit dolarul de argint în baza unei politici de achiziție și batere de monede guvernamentale limitate.

În anul următor, Austria-Ungaria și-a închis activitatea de batere de monede din argint, deși adoptarea oficială a unui etalon de aur era la mai mult de un deceniu. Belgia, reacționând la un aflux enorm de argint în 1873, a limitat confecționarea monedei de 5 franci de argint în monetăria din Bruxelles. Un aflux similar în Franța a provocat un fenomen identic în monetăria pariziană în același an. În anul următor, membrii principali ai Uniunii Monetare Latine (Franța, Belgia, Italia și Elveția) au instituit o limitare colectivă a monedei de 5 franci. Aceste limite au fost reînnoite și modificate în următorii doi ani. În 1876 Franța și Belgia au suspendat confecționarea acestei monede. În 1878 moneda de 5 de franci a fost suspendată definitiv de fiecare de membru al Uniunii.

Clubul etalonului de aur a fost în esență format încă din anii 1880 și consolidat în continuare în anii 1890 odată cu adăugarea celorlalte state importante: Austria-Ungaria (1892), Rusia (1897) și Japonia (1897)¹⁶.

¹⁴ Hülsmann, Jörg Guido, *Éthique de la production de monnaie*, Editions L'Harmattan, 2010, p. 144.

¹⁵ Gallarotti, Giulio M., *The anatomy of an international monetary regime: the classical gold standard, 1880-1914*, Oxford University Press, New York and Oxford, 1995 p. 20.

¹⁶ *Ibidem*.

Rezervele de aur ale băncilor centrale și guvernelor în 1913¹⁷

Nr.crt	Țara	Procente din totalul mondial
1	S.U.A.	26,6
2	Marea Britanie	3,4
3	Franța	14
4	Germania	5,7
5	Argentina	5,3
6	Australia	0,5
7	Belgia	1
8	Brazilia	1,9
9	Canada	2,4
10	India	2,5
11	Italia	5,5
12	Japonia	1,3
13	Olanda	1,2
14	Rusia	16,2
15	Spania	1,9
16	Elveția	0,7
17	Alte state	9,9
	TOTAL	100

O prezentare amănunțită a modului în care au trecut la monometalism a tuturor țărilor ar fi un demers care ar plictisi prin abundența de date și de elemente cronologice repetitive, așa că prezentarea unui ultim stat care a acceptat moneda de aur este mult mai accesibilă.

Întâlnirea secolelor XIX-XX în Rusia a fost marcată de reforma monetară, care a schimbat radical poziția rublei rusești, făcând-o una dintre cele mai stabile monede mondiale. Vorbim despre reforma din 1895-1897 realizată de Witte. Sistemul monetar a fost transformat pe baza etalonului aur. Unitatea monetară de stat din Rusia a fost rubla, conținând 17.424 fracții de aur pur sau 0,7742 g. Monedele de aur au fost făcute liber atât din aur aparținând tezaurului, cât și din metalul aparținând persoanelor private; care au circulat liber. Bani din hârtie au fost schimbați gratuit pentru aur, fără nicio limită a sumei. Banca de Stat a Țării (Gosbank) a emis bani de hârtie în conformitate cu nevoile de circulație monetară, dar sub securitatea existenței

¹⁷ Eichengreen, Barry J., *op. cit.*, p. 63.

aurului fizic. Rezerva de aur a Gosbankului a stat la baza noului sistem monetar al Rusiei.

Pentru perioada 1908-1914, rezerva de aur a Gosbank-ului a crescut de aproape 1,5 ori; de la 1.168,3 milioane de ruble până la 1.695,2 milioane de ruble. Cu toate acestea, o mare parte din această rezervă a fost păstrată în străinătate și a servit drept acoperire pentru plățile internaționale. Dar datorită acumulării accelerate de aur în țară, acrastă cantitate a scăzut treptat - de la 18,5% în 1908 la 9,9% în 1914. O astfel de rezervă de aur nu a fost deținută de niciuna dintre băncile emitente europene. Informații despre starea rezervei de aur și a bancnotelor emise de băncile emitente europene la începutul anului 1913 sunt prezentate în tabel.¹⁸

BANCA	Rezerva de aur, milioane ruble	% față de Gosbank	Bancnote în circulație, milioane ruble
State Bank of Russia	1.555	100	1.494.8
Bank of France	1.193	77.3	2.196
Reich bank, Berlin	411	26.5	930
Bank of England	331	21.3	263

Rata de schimb a rublei a avut fluctuații minore menținute la nivelul parității în aur - 1 rublă a fost egală cu 2,16 mărci germane, 2,67 franci francezi, 0,105 lire sterline și 0,51 dolari americani¹⁹.

Nu a fost nimic spectaculos în adoptarea etalonului aur de către România, atitudinea ei monetară s-a înscris în trendul general.

Legea din 1867 pentru înființarea sistemului monetar și pentru fabricarea monedelor naționale impunea ca bază a monedei naționale dublul etalon aur-argint. Astfel, 1 leu era echivalentul a 0,3226 g aur cu titlul 900‰ sau a 5 g argint cu titlul 835‰. La înființarea sa în anul 1880, Banca Națională a României era obligată prin lege să dețină un stoc metalic reprezentând 33% din suma bancnotelor emise, neprecizându-se proporția între aur și argint. Adoptarea dublului etalon monetar și stabilirea egalității

¹⁸ Tarasova, Galina M., "RUSSIAN ROUBLE: A CENTURY PAST AND PRESENT", în *Journal of Entrepreneurship Education*, Volume 20, Issue 3, 2017, p. 1 în <https://www.abacademies.org/articles/russian-rouble-a-century-past-and-present-6916.html>, accesat la 22 mai 2020.

¹⁹ *Ibidem*, p. 2.

între leu și francul francez urmăreau încadrarea sistemului nostru monetar în tiparele monetare promovate de statele Uniunii Latine. Era și acesta un semn că societatea românească realiza modernizarea potrivit modelului francez, având drept scop integrarea în tiparele societății europene a epocii.

Uniunea Latină s-a constituit ca uniune monetară internațională în decembrie 1865, prin semnarea unei convenții, la care initial au participat Belgia, Franța, Italia și Elveția, în vederea unificării sistemelor monetare și a sprijinirii bimetalismului. La uniune aderă în 1868 și Grecia. O serie de alte țări au adoptat, într-o măsură mai mare sau mai mică, principiile acestei uniuni, fără a adera oficial: România, Bulgaria, Austro-Ungaria, Serbia, Finlanda, Spania, Persia, Venezuela, Columbia, Honduras, Ecuador, Peru. Bimetalismul promovat de uniune a avut o viață scurtă; ca urmare a modificării pe piață a raportului dintre valoarea aurului și argintului, care a provocat dezechilibre de circulație monetară, baterea monedelor de argint în țările uniunii este limitată în anul 1873²⁰. Din nefericire, solicitarea țării noastre de a deveni membră a acestei uniuni monetare nu a fost acceptată, iar în cele din urmă, datorită contextului economic, România a renunțat la dublul etalon.

În anul 1890 se renunță la bimetalism, cu multă întârziere și serioase perturbări în circulație, și se trece la monometalism aur. Legea din 1889 modifică sistemul adoptat în anul 1867 prin scoaterea argintului din funcția de măsură a valorii; el circula prin monedele existente ca și cele de bronz ca monedă divizionară, ca semne ale aurului²¹. Astfel, 1 leu era echivalentul a 0,3226 g aur cu titlul 900 ‰. Față de principalele valute străine situația era următoarea: 1 fr. francez = 1 leu, 1 fr. elvețian = 1 leu, 1 liră sterlină = 25,25 lei, 1 dolar = 5,18 lei. Legea și statutul BNR precizau că bancnotele aflate în circulație trebuiau să aibă o acoperire de cel puțin 40%. În împrejurări excepționale limita stocului metalic de acoperire putea să scadă până la 33%. Din acest procent, 30% puteau fi exprimate în monedele britanică, franceză, belgiană și germană²².

Însă acest procent de acoperire a fost mult mai mare în perioada 1880-1913, Astfel, a atins un minim de 53,28% în anul 1905 și un maxim de 78,72% în anul 1913. Dacă discutăm de valoarea bancnotelor, plecăm de la

²⁰ Kirițescu, Costin C., *Sistemul bănesc al leului și precursorii lui*, Vol. I, Editura Academiei Române, București, 1964, pp. 161-162.

²¹ Axenciuc, Victor, *Evoluția economică a României. Cercetări statistico-istorice 1859-1947*, Volumul III Monedă-Credit-Comerț-Finanțe publice, Editura Academiei Române București, 2000, p. 15.

²² Cenar, Cristian, Cenar, Iuliana, "Romania's Monetary Evolution from its Creation until the Great Union", în *Ovidius University Annals, Economic Sciences Series Volume XIX*, Issue 2 /2019, p. 655.

10 milioane lei (1880) și ajungem la 646 milioane lei (1912), iar la indicatorul circulație pe cap de locuitor – 15,10 lei (1881) și 90,21 lei (1912)²³.

Rezervele de aur românești în această perioadă au avut o evoluție foarte interesantă, plecând de la 0,04 tone aur în anul 1881, ajunge la 4,03 tone aur în anul 1889, 18,08 tone aur în 1896, 27,94 tone aur în 1907 și 44,73 tone aur în anul 1914²⁴.

Unul dintre cei mai importanți teoreticieni ai sistemului monetar etalon-aur a fost economistul suedez G. Cassel (1866 – 1945).² Conform acestuia, etalonul-aur a avut succes, deoarece, în perioada premergătoare primului război mondial, a devenit, de fapt, un „sistem monetar etalon-liră sterlină”. Poziția lirei sterline se explică prin faptul că, în epocă, Londra a fost principalul centru financiar al lumii. Astfel, decontarea tranzacțiilor internaționale cu ajutorul lirei sterline a permis reducerea utilizării aurului în plățile internaționale și finanțarea unei mari părți a comerțului internațional prin polițe trase asupra băncilor engleze. Analizând acest fenomen, rezervele constituite în lire sterline și, într-o anumită măsură, în franci francezi și mărci germane, au reprezentat, în 1913, 19% din rezervele valutare totale (aur plus valute), față de 10% în 1880. În modul acesta, “sistemul monetar etalon-aur” (Gold Standard) a devenit, de fapt, un „sistem etalon-aur devize” (Gold Exchange Standard), în care lira sterlină a jucat rolul de monedă cheie.

Lira sterlină a fost moneda de rezervă preeminentă, reprezentând probabil 40% din totalul rezervelor de schimb la sfârșitul perioadei. Francii francezi și mărcile germane împreună au reprezentat cam tot 40%. Restul a fost alcătuit din franci belgieni, elvețieni și francezi, coroane olandeze și dolari SUA, ultima monedă a fost importantă în principal pentru Canada și Filipine²⁵.

Cu toate acestea, Londra nu și-a asumat rolul de administrator oficial al sistemului monetar internațional, care ar fi implicat stabilirea de către Banca Angliei a ratei dobânzii internaționale.

Principalul factor care a determinat succesul sistemului etalon-aur clasic a fost credibilitatea acestuia. Într-adevăr, piețele financiare erau convinse că lira sterlină, francul și marca nu se vor devaloriza, iar această credință a creat un cerc „virtuos”: credibilitatea stabilităii cursurilor de

²³ Axenciuc, Victor, *op. cit.*, pp. 24-25.

²⁴ Isărescu, Mugur, *Petrolul și leul ca surse ale modernizării României. Destinul unei paralele*, p. 13, www.bnr.ro. Documentinformation. pdf, accesat la 12 februarie 2020.

²⁵ Eichengreen, Barry J., *op. cit.*, p. 22.

schimb a promovat stabilitatea fluxurilor de capital pe termen scurt, ceea ce, la rândul său, a contribuit la stabilizarea cursurilor de schimb. Înseamnă că nu mărimea rezervelor de aur ale Băncii Angliei a constituit factorul esențial care a asigurat încrederea în moneda cheie, ci dexteritatea acestei bănci centrale de a manevra rata dobânzii de pe piața interbancară.

Voi încerca să prezint sub formă tabelară care erau ratele de schimb între cele mai reprezentative monede la finalul perioadei analizate, folosindu-mă de raportarea la valoarea dolarului american²⁶.

Țara	Unitatea monetară	Masa (grame)	Finețe	Grame aur fin	Valoarea în moneda S.U.A.	Valoarea comparative cu 1\$
S.U.A.	Dolar	1,67182	.900	1,50464	1	1
Marea Britanie	Lira sterlină	7,98805	.91666	7,32238	4,86656	£ 0,20652
Austro-Ungaria	Coroana	0,33875	.900	0,30488	0,20263	Kr 4,93519
Franța	Franc	0,32258 ^a	.900	0,29032	0,19295	Fr 5,18262
Danemarca	Coroana	0,44803 ^b	.900	0,40323	0,26799	Kr 3,73148
Germania	Marca	0,39825	.900	0,35842	0,23821	Mk 4,15793
Japonia	Yen	0,83333	.900	0,75000	0,49846	Yen 2,00619
Rusia	Rubla	0,86025	.900	0,77423	0,5145	Rbl 1,94333
Portugalia	Escudo	1,80650	.900	1,62585	1,08056	E 0,92544
Turcia	Piastru	0,07216	.91666	0,06615	0,04396	P 22,29839
Muntenegro	Perpera	0,33875	.900	0,30488	0,20263	Per 4,93519

a) aceeași valoare Belgia, Elveția, Italia, Grecia, România, Bulgaria, Finlanda, Serbia, Spania

b) aceeași valoare Suedia, Norvegia.

Astfel, începând cu anul 1900, sistemul monetar este deja reformat și relativ conturat funcțional, la nivelul statusului de *facto*, aproape în toate

²⁶ Gonzales, V., *MODERN FOREIGN EXCHANGE. MONETARY SYSTEMS, INTRINSIC EQUIVALENTS AND COMMERCIAL RATES OF EXCHANGE OF ALL COUNTRIES AND THEIR RELATION TO UNITED STATES MONEY*, Second Edition, C. S. HAMMOND & CO., NEW YORK, 1920, pp. 78 - 80.

regiunile lumii fiind adoptat etalonul aur, în detrimentul bimetalismului. Sectorul financiar funcționează în special, prin băncile comerciale, întreite ca număr în primul deceniu al secolului XX, procesul intermedierei financiare fiind însă, dirijat doar la nivel local, prin intermediul politicilor guvernamentale și doar sumar coordonat de tinerele bănci naționale sau trezorerii, aflate încă în căutare de notorietate publică. Începutul secolului XX regăsește lumea financiară proiectată pe sistemul etalonului aur (Gold Standard), sub forma unei organizări de *facto*, întreținută de înțelegeri mutuale, uniuni monetare, politici coloniale și într-o lipsă totală a reglementărilor internaționale și a instituțiilor coordonatoare cu vocație internațională, interesele naționale, de club, unionale sau coloniale exclusiviste, fiind încă dominante.

Începutul primului război mondial aduce cu sine și modificări majore în evoluția sistemului monetar internațional, în sensul deprecierei termenilor de schimb și alimentării tendinței de sporire a deficitelor datorate susținerii efortului de război, prin hiperinflație. Datoria Marii Britanii a crescut de 10 ori, deficitul bugetar al Franței a ajuns la 150 miliarde franci, inflația în Germania a crescut la 400%, datoria S.U.A. a ajuns la peste 25 miliarde dolari. Pe rând, țările beligerante, aflate în imposibilitatea menținerii unor termeni bugetari coerenți în balanțele de plăți, renunță la etalonul aur și emit bilete de bancă, titluri (în special obligațiuni) sau bancnote, cu putere circulatorie internă sporită (prin garantarea de către stat pe seama creșterii datoriei interne), retrăgând aurul în vederea susținerii relațiilor comerciale externe necesare industriei de război (Anglia, Franța, Germania în 1914, S.U.A. în 1915)²⁷.

Aurul a fost și va rămâne și altceva decât metalul strălucitor râvnit de toți, motiv pentru declanșarea de războaie și, deseori, soluția salvatoare la crizele economice, care vin peste noi ciclic și cu efecte devastatoare.

WHEN GOLD WAS KING!

-abstract-

Keywords: money, monetary policy, gold reserves, gold stock, gold exchange standard, leu, sterling.

The Gold Standard was only operational for a few decades at the end of the 19th century and the beginning of 20th, but it remains an important landmark in all the period-specific transformations called the Belle Époque.

²⁷ Popa, Călin C., "International Monetary-Financial System. Functional and Institutional Structure", în *Munich Personal RePEc Archive*, Paper No. 24519, posted 28 Aug 2010, pp. 18-19, în <https://mpra.ub.uni-muenchen.de/24519>.

Romania was also part of this process of consecrating the international monetary system based on gold, and a brief presentation of the adoption process of this standard will lead to a better understanding of rapid economic development in the run-up to World War I.

The fact that the almost worldwide acceptance of the gold coin was done based on confidence is surprising in the absence of international treaties or the activity of a supranational monetary institution to impose and coordinate financial activity.