

## Kryzys finansowy – produkt chciwości

**Andrzej Pakuła**

Wyższa Szkoła Zarządzania i Administracji w Zamościu

**Streszczenie:** *W pracy przedstawiono przebieg kryzysów finansowych i afer finansowych na przestrzeni wieków. Umożliwiło to weryfikację tezy, że kryzysy finansowe są do siebie podobne – zawsze u ich podłoża tkwi chciwość i spekulacja. Kolejne kryzysy charakteryzuje większa skala spekulacji niż poprzednie. Współczesny kryzys finansowy różni się od wcześniejszych tym, że ma charakter ogólnoświatowy, czemu sprzyja globalizacja zjawisk ekonomicznych, finansowych, społecznych. Z tego powodu jego skutki dla sfery realnej są bardzo dotkliwe. W pracy podjęto także rozważania nad sposobami zapobieżenia kryzysom w przyszłości.*

Powszechna jest świadomość, że świat żyje cyklami, przechodzi okresy *prosperity* i recesji. Czas *prosperity* sprzyja szybkiemu skokowemu rozwojowi, który wywołuje zjawisko spekulacji i chciwości. Kataklyzm w postaci kryzysu studzi to zjawisko, jednak zawsze w kolejnej fazie ustępuje i w ostatecznym rachunku ma miejsce nowa fala spekulacji i chciwości.

Pisząc o kryzysach finansowych, należy je prezentować w kontekście historycznym, czyli pokazywać, że negatywne zjawiska finansowe wiążące się ze spekulacją trwają od wieków i nie znikły w XX i XXI w.

O najstarszym spekulancie – Józefie – opowiada Stary Testament. Józef zinterpretował sen faraona, w którym z Nilu wychodziło siedem tłustych krów, a potem siedem chudych, które pożarły tłuste, wyjaśnił także, dlaczego siedem dorodnych kłosów zostało pochłoniętych przez siedem pustych. Józef przepowiedział faraonowi, że będzie siedem lat urodzaju, a następnie siedem lat biedy. Rady Józefa sprowadzały się do konieczności tworzenia zapasów na chude lata. Był on twórcą długofalowej spekulacji polegającej na tanim skupie oraz odsprzedaży po wysokich cenach w okresie niedoboru zbóż. Efektem tej działalności było zwiększenie majątku faraona i Józefa, upowszechnienie podatków dochodowych oraz uzależnienie Egipcjan od władzy państwowej. Spekulacja nie opuszczała państw w starożytności, a także w okresie feudalizmu. Powodem do spekulacji były wojny, walka z lichwiarstwem oraz napełnianie kas królów i cesarzy za pomocą inflacji.

Kolejnym etapem rozwoju spekulacji było powstanie banków i ich zrzeczeń, a w konsekwencji wzrost znaczenia finansjery, który był ściśle związany z polityką prowadzoną przez władców poszczególnych krajów. Wojna między Francją a Holandią upowszechniła spekulacje obligacjami państwowymi. Holendrzy wykorzystali emisję obligacji jako źródło finansowania pomocy wojskowej cesarza niemieckiego. Niemiecki sojusznik aktywizował pomoc w momencie wzrostu kursu obligacji, bowiem obok odsetek zagarniał dodatnie różnice kursowe. Spadek kursu obligacji ograniczał pomoc i w ten sposób wynik wojny stał się zależny od spekulacji finansowej.

Czynnikiem decydującym o szybkim rozwoju świata finansów stała się giełda. Giełda, która ułatwiła spotkanie partnerów w interesach, upowszechniła warunki transakcji, a także dostarczała aktualnych informacji cenowych. Mechanizm giełdowy, który stworzył przesłanki do chciwości, pazerności i spekulacji itp., upowszechnił także wiedzę, że doskonale interesy finansowe mogą zmienić się w finansowe klęski. Funkcjonowanie giełdy wiąże się z przestrzeganiem szeregu zasad. Uczestnicy gry na rynku papierów wartościowych powinni dokonać trafnego doboru instrumentów finansowych, ich zakupu oraz czasu ich zdobycia. Posiadanie papierów wartościowych jest bardzo ściśle związane z ich wartością bieżącą, która zależy od rynkowej wyceny, bieżących ocen i nastrojów, a zatem cena giełdowa jest wynikiem gry kupna – sprzedaży aktywów finansowych, jest oparta na zasadzie rosnącego popytu bądź wyprzedzaży, wtedy gdy cena spada.

W klasycznej postaci mechanizm ten został stworzony przez słynne cebulki tulipanów, wtedy też został wyprodukowany bąbel spekulacyjny. Wir spekulacji, który porwał spokojnych Holendrów, w historii finansów

uzyskał nazwę gorączki tulipanowej. Cebulki tulipanów zaczęto sprzedawać na wagę w jednostkach masy kruszcu, wydawano noty maklerskie dla tulipana, urządzano licytacje itp. Boom na tulipany nagle się skończył, zaczęto stawiać pytanie, czy istniejące wysokie ceny były usprawiedliwione. Ceny cebulek zaczęły spadać, krach dotknął szczególnie tych, którzy spekulowali na kredyt. Przebieg zjawisk kryzysowych wykazał, że obiekt spekulacji nawet w przybliżeniu nie miał wartości, jaką przypisywali mu spekulanci. Doskonały interes zamienił się w klęskę finansową. Wielki interes wciągnął w swoją orbitę wielkich przemysłowców i drobnych ciułaczy. Klęska finansowa stała się dotkliwa szczególnie dla graczy, którzy zaciągnęli kredyt. Mimo ogromnej fascynacji cebulką tulipana Holendrzy przekonali się, że nie może ona być środkiem płatniczym, gromadzeniem skarbu itp.

Wieki XVIII i XIX przyniosły kolejne wielkie spekulacje, które w grę wciągnęły niemal całe społeczeństwo. Najbardziej znana przygoda finansowa wiąże się z nazwiskiem Johna Lawa oraz powołaną przez niego Kompanią Missisipi. Law podsycił gorączkę spekulacji akcjami Kompanii, wykorzystując narzędzia z zakresu public relations, książki, ulotki, wywiady, premie za odkrycia, obietnice wypłaty wysokich dywidend. Wyśrubowano wysokie kursy, które zgodnie z tradycją runęły z wielkim łoskotem. Posiadacze akcji stanęli na skraju bankructwa i także zgodnie z tradycją starali się za wszelką cenę je sprzedać. Sam J. Law z trudem zdążył ująć przed zlinchowaniem. Wspólnicy skutkami obciążyli J. Lawa, nie wspominając o własnej żądzy szybkiego i dużego zysku.

Inną aferą była tzw. Bańka Mydlana Morza Południowego. „Publika giełdowa” została oszukana, załamał się kurs giełdy. W handlu akcjami stosowano praktyki z zakresu ryzykownych terminowych transakcji towarowych.

Historia powstania i rozwoju kolei obfituje w liczne przykłady spekulacji akcjami kolejowymi na giełdzie, które w XIX w. wywołały kryzys, a sam proces rozliczeń zakończył się w Stanach Zjednoczonych w latach 30. XX w. śledztwem parlamentarnym. W kolejnych latach występujące spekulacje akcjami kolei nie miały jednak większego znaczenia. Po raz kolejny potwierdziło się zjawisko narzekania na spekulantów giełdowych oraz gotowość do podejmowania ryzyka przez chętnych liczących na powodzenie – szybkie wzbogacenie się itp.

Powstanie i szybki rozwój kolei żelaznych jest efektem tego, co działo się na giełdzie – chęci podejmowania ryzyka oraz dominującej chciwości inwestorów, ale jednocześnie bez pieniędzy spekulantów oraz wizji dużego zysku społeczeństwo nie miało by sieci kolei żelaznych.

Kryzys lat 30. XX w. poprzedził boom spekulacyjny w XIX w., nazywany okresem grynderskim. Przyczyną sprawczą były reparacje wojenne, które otrzymała Rzesza Niemiecka od Francji. Ogromna suma 5 mld franków stała się pożywką dla ogromnej fali spekulacji, która objęła Niemcy oraz Austrię. Ważnym faktem pobudzającym falę spekulacji stał się postęp techniczny, któremu sprzyjał bezgraniczny optymizm. Pieniądze rząd skierował na spłatę obligacji, liczne budowy itp. Jest oczywiste, że dla obsługi procesu wydawania i wykorzystania pieniędzy powstał szereg banków, spółek budowlanych, spółek handlujących nieruchomościami itp. Wydano także ogromną liczbę książek zawierających rady, jak robić interesy, szczególnie na akcjach, zakładać spółki itp. Wszystkie wskazane zjawiska prowadziły do przegrzania koniunktury, rozszerzenia się kręgu nieuczciwości, zwykłych szwindli, a także powszechnie akceptowanych niemoralnych zachowań. Sytuacja, w której każdy nabywca ziemi, akcji itp. zgadza się zapłacić więcej niż jego poprzednik, nie może trwać wiecznie, w którymś momencie ceny wzrosły na tyle, że nie były akceptowane, a tym samym upadła wiara, że jeszcze pójdą w górę. Ogromna hossą ustąpiła, kiedy kursy spekulacyjne akcji zaczęły spadać. Panika objęła giełdę, banki, przemysł, handel, stała się wielką dolegliwością dla prezesów banków, firm oraz członków rad nadzorczych. Kryzys zapoczątkowany w Wiedniu przeniósł się na giełdy innych krajów, przeciągnęła się w ten sposób depresja, powodując spadek cen produktów, wzrosło bezrobocie, zmniejszyła się konsumpcja, brakowało pieniędzy. Kolejne lata charakteryzowały się powolnym wzrostem poszczególnych wielkości ekonomicznych, a tym samym rzeczywistość oceniana była bardziej optymistycznie.

Optymizm zgasił kryzys lat 30. XX w., który należy widzieć w kontekście następstw pierwszej wojny światowej. Wojna osłabiła dotychczasowe potęgi gospodarcze, stworzyła znakomite możliwości dla rozwoju Stanów Zjednoczonych, przede wszystkim zaś nowojorskiej Wall Street. Osłabiona Europa, w tym przede wszystkim Niemcy, zaczęły korzystać z kredytów i pożyczek amerykańskich, które wzmocniły przemysł oraz stworzyły potężną hossę na giełdzie. W Stanach Zjednoczonych rozwinął się przede wszystkim przemysł samochodowy, upowszechniły się kredyty konsumenckie, które uświadomił nabywcom, że za dobra lub usługi można zapłacić w późniejszym czasie. Kredyty stały się powszechnie dostępne, zwykli obywatele pod wpływem atmosfery powszechnego bogacenia się wykorzystywali je do włączania się w grę na giełdzie, która wywołała ogromną falę optymizmu wykorzystaną przez polityków oraz wtajemniczonych spekulantów, którzy widzieli w tym ogromne możliwości zysku. Kredyty inwestycyjne z całego świata napłynęły na Wall Street, wywołując ogromną hossę,

którą wzmocnił Federalny Bank Rezerw przez obniżenie stopy dyskontowej oraz skup papierów wartościowych. Operacje te zasyliły w pieniądze system bankowy, a w konsekwencji – sprzyjały obniżeniu oprocentowania.

Ostatecznie łatwo dostępny pieniądź i powszechny optymizm zachęcały do zakupu akcji, których kursy szły w górę. Stworzony został system spekulacji oparty na podbijaniu cen i tworzeniu ciągłej hossy, zachęcających szczególnie drobnych inwestorów do zakupów. Ceny papierów wartościowych były regulowane przez spekulantów, którzy tworzyli syndykaty oraz wielkie fundusze inwestycyjne. Fundusze inwestycyjne obsługiwały drobnych inwestorów, ograniczały możliwości ich indywidualnej spekulacji – to postępowanie nazwano dowcipnie tworzeniem stad owiec.

Warto przytoczyć opinię sformułowaną przez R. Babsona, który analizując rynek, stwierdził, że „wcześniej czy później nadejście krach, a będzie on straszny”. Załamanie hossy nastąpiło 3 września 1929 r., ale indeks Dow Jones utrzymał się na wysokim poziomie przez pewien czas, by w „czarny czwartek” stracić 20%. Spekulacyjne pieniądze, szczególnie zagraniczne, zaczęły odpływać z Wall Street, podnoszono stopy dyskontowe oraz stopy procentowe. Kursy na giełdzie zaczęły spadać, wywołując szok, załamał się w ten sposób optymizm zbudowany na zaciągniętych kredytach. Inwestorzy napotkali barierę braku pieniędzy, posiadaczom akcji nie gwarantowano możliwości zaciągnięcia pożyczki, w rezultacie maklerzy pozbywali się papierów wartościowych swoich klientów.

Spadek notowań wywołał reakcję łańcuchową, lawinę zleceń, które zbliżyły posiadaczy akcji do krytycznej granicy. Sytuacji nie załagodziły nawet zakupy papierów wartościowych przez powołane konsorcjum banków. Trwoga zajęła miejsce dotychczasowego optymizmu. Zdarzenia z 28 i 29 października 1929 r. zamknęły okres gry na zwyżkę. Indeks akcji obniżył się do ok. 40%, co oznaczało spadek koniunktury oraz wejście w okres światowego kryzysu gospodarczego. Działania podejmowane przez banki w kolejnych latach nie odtworzyły giełdy papierów wartościowych, kryzys narastał, obejmując coraz więcej dziedzin życia gospodarczego i społecznego. Rosło bezrobocie, zwiększała się liczba samobójstw, rozkręcała się spirala deflacyjna, zmniejszyły się obroty w handlu zagranicznym itp.

Sytuacja zaczęła się zmieniać w momencie wprowadzenia programu New Deal w USA bazującego na znacznych wydatkach publicznych. Atrakcyjne kursy giełdowe na Wall Street zostały odbudowane dopiero w latach 50. Znany w latach 30. spekulant i finansista B. Baruch stwierdził po krachu giełdowym: „Od trzydziestu lat pracuję na Wall Street. Muszę właśnie przyznać, że nadal nie wiem, jak funkcjonuje giełda” oraz „historia wszystkich rynków od momentu ich powstania to wahania pomiędzy zapierającym oddech w piersiach wzlotem i upadkiem”. J.M. Keynes natomiast opisał giełdę jako miejsce, gdzie inwestujący pieniądze w swoim postępowaniu nie kierują się regułami analizy technicznej czy fundamentalnej, ale wybierają firmę, która im się lepiej zaprezentuje. J.M. Keynes ostrzegał, że spekulacja może wziąć górę nad przedsiębiorczością, a gospodarka stać się dodatkiem do hazardu finansowego. Dziś zjawisko to jest powszechne i dało impuls do stworzenia określenia „kapitalizm kasynowy”. Nie spełniły się także wizje Keynesa dotycząca eutanazji rentierstwa.

Wiek XX i początek XXI w. charakteryzowały się licznymi zmianami na rynkach finansowych. Cechą charakterystyczną tych lat był także dynamiczny rozwój społeczeństw, techniki i globalizacji. Po okresie wielkiej depresji i II wojny światowej zapoczątkowany został okres stabilizacji, który trwał do lat 70. W kolejnych latach w polityce gospodarczej i społecznej zaczęły dominować rozwiązania oparte na poglądach ekonomicznych preferujących deregulację. H. Miński oraz inni autorzy uważają, że działania preferujące rynek wykształciły szereg praktyk podatnych na zjawiska kryzysowe. Do zjawisk tych zaliczono zmiany w strukturze finansowania przedsiębiorstw, sposobu spłat zobowiązań, „produkcji” różnych nowych instrumentów finansowych, wzrost skłonności do ryzyka itp. Inżynieria finansowa stała się bardzo szybko modną dziedziną finansów, upowszechniano nowe, często bardzo skomplikowane narzędzia finansowe, które nie ograniczały ryzyka związanego z alokacją środków, a wprost przeciwnie – nasilały ryzyko nietrafnej alokacji. K. Philips, podobnie jak i inni ekonomiści, za główne źródło kryzysu finansowego uznał nienormalny wzrost sektora finansowego spowodowany merkantylistyczną opieką rządu.

Na rynku papierów wartościowych obok tradycyjnych instrumentów pojawiły się nowe, o zasięgu krajowym i międzynarodowym. Zwiększyła się także liczba inwestorów instytucjonalnych, a więc towarzystw ubezpieczeniowych, funduszy inwestycyjnych, funduszy emerytalnych. Ewolucja rynku papierów wartościowych upowszechniła operację finansową nazywaną sekurytyzacją aktywów. Sekurytyzacja polega na emisji papierów wartościowych na podstawie wybranych aktywów emitenta. Współcześnie najbardziej znane są obligacje zabezpieczone hipotekami. Zabieg ten może dotyczyć różnych portfeli kredytowych związanych z zakupem przedmiotów trwałego użytku o dużej wartości, nieruchomości itp.

Na rynku finansowym trwałą pozycję uzyskały CDS – kredytowe instrumenty pochodne. Instrument ten służy do zabezpieczenia przed ryzykiem kredytowym – za opłatą strona kontraktu przejmuje ryzyko. Głównymi podmiotami w transakcjach CDS stały się banki. W stosunku do metod wyceny ryzyka przy instrumentach pochodnych sformułowano szereg zrzutów, przede wszystkim nieuwzględnienie asymetrii informacyjnej o dłużniku, ryzyka makroekonomicznego i systemowego.

Dynamiczny postęp w zakresie telekomunikacji i komputeryzacji zdynamizował przepływ informacji, nasilił procesy globalizacji, zrewolucjonizował rynki finansowe i stosowane instrumenty finansowe. Obok tradycyjnych rynków papierów wartościowych upowszechniły się rynki innowacyjnych instrumentów, szczególnie pochodnych. Zapotrzebowanie na innowacje w zakresie instrumentów finansowych jest duże, stopniowo jednak problemem staje się ich zrozumienie przez uczestników rynku oraz instytucje regulujące rynek i jego strukturę.

W połowie roku 2008 świat został ogarnięty przez kryzys finansowy. Przyczyn głębokiego załamania giełd jest wiele, ale istnieje zgodny pogląd, że zasadniczą przyczyną jest nieodpowiedzialność i chciwość doradców bankowych, banków, szczególnie w zakresie kredytów hipotecznych udzielanych na zakup nieruchomości. Doprowadziło to do pęknięcia bańki nieruchomości w Stanach Zjednoczonych, a następnie bańki spekulacyjnej na giełdzie.

W dyskusji na temat kryzysów finansowych szczególne miejsce zajmuje koncepcja niestabilności finansowej Hymana Minskiego. Przedstawiony przez Minskiego model jest charakterystyczny dla rozwiniętych gospodarek rynkowych. Pytanie, na które autor szukał odpowiedzi w swoich badaniach, jest następujące: jaki jest wpływ zadłużenia na zjawiska ekonomiczne, przede wszystkim zaś, jak stabilizacja ekonomiczna wpływa na nadmierną kreację kredytu. Nadmierna kreacja kredytu wywołuje niestabilność systemu finansowego, sprzyja powstaniu bańki spekulacyjnej, ogranicza działalność kredytową i zahamowuje wzrost gospodarczy. Minski uważa, że kryzysy nie muszą pojawiać się często, ich powstanie ogranicza stabilność gospodarcza, a także regulacyjna działalność państwa.

Minski duże znaczenie przywiązywał do tzw. zewnętrznego szoku. Historia wielkich wydarzeń w rozwoju społeczeństw pokazuje, że zawsze występują zjawiska, które pobudzają wiarę w ogromne zyski. Do tych należy zaliczyć pojawienie się samochodu, telefonu, działania liberalizujące finanse, rozwój rynku nieruchomości, informatyzację gospodarki itp. Wiara w papiery wartościowe z danej dziedziny zachęca do zadłużania się, zwiększa liczbę chętnych do udziału w grze o wysoką stopę zwrotu inwestycji. W konsekwencji rośnie wartość posiadanych aktywów, rośnie zadłużenie (nasila się lewarowanie), pojawia się bańka spekulacyjna. Zdaniem Minskiego ekspansja kredytu pobudza boom i prowadzi do powstania sytuacji przeciwnej.

Zjawisko zmienności podaży kredytu oraz jego wpływ na stabilność i zmiany w gospodarce jest problemem, który podjęli klasycy ekonomii, a także jest obiektem zainteresowań współczesnych ekonomistów, dlatego że zawiera w sobie potencjalne możliwości wywołania kryzysu finansowego.

Ważną częścią składową kryzysu były zawsze kredyty. Współcześnie były to amerykańskie kredyty hipoteczne, kredyty niepełnowartościowe zwane *subprime*. Budownictwo mieszkaniowe w Stanach Zjednoczonych opiera się na wieloletnim kredycie hipotecznym, a zabezpieczeniem transakcji dla banku jest nieruchomość. Mechanizm ten był sprawny, bowiem państwo powołało instytucje, które w imieniu rządu brały na siebie ryzyko spłaty. Instytucje te odkupywały od banków kredyty i wypuszczały na rynek obligacje zabezpieczone spłatami kredytu. W przedstawiony mechanizm postanowiono wmontować tani, dostępny dla wszystkich kredyt hipoteczny, który miał wygenerować duże zyski.

Pośrednikami w transakcjach stały się banki inwestycyjne, które zmieniły dochód z kredytów na obligacje. Obligacje te nabywali prywatni inwestorzy, fundusze emerytalne, banki, towarzystwa ubezpieczeniowe, fundusze inwestycyjne itp. Atrakcyjność tych instrumentów łączono z tezą, że ceny nieruchomości rosną, a zatem istnieje możliwość spłaty kredytów. Sytuacja uległa jednak zmianie, kiedy ceny nieruchomości zaczęły spadać, a obligacje zabezpieczone nimi stały się wyjątkowo toksycznym aktywem. Ich posiadacze zaczęli liczyć straty.

Szczególną rolę w wywołaniu kryzysu finansowego odegrały banki inwestycyjne. Przedmiotem działalności banków inwestycyjnych były tradycyjnie duże transakcje, gromadzenie pieniędzy dla wielkich instytucji przez wypuszczanie na rynek akcji i obligacji. Chęć zwiększenia zysków przez banki inwestycyjne spowodowała, że zajęły się one sprzedażą wysoko dochodowych obligacji opartych na złych kredytach. Jednocześnie banki inwestycyjne z pośredników i doradców stały się podmiotami uczestniczącymi w grze giełdowej. Bankom inwestycyjnym w różnych publikacjach zarzuca się spekulowanie na walutach, gromadzenie i kupowanie różnych poufnych informacji, manipulowanie informacjami wpływającymi na ceny papierów wartościowych, spekulowanie przeciwko wybranym krajom itp.

Rok 2007 obfitował w ogłoszenia o spadku wyników finansowych wynikających z posiadania kredytów hipotecznych *subprime*. W maju 2008 r. podano wiadomość, że znane z silnego lewarowania fundusze hedgingowe



mają instrumenty finansowe niepokrywające zadłużenia tych funduszy. Z licznymi problemami zaczęły także borykać się instytucje finansowe innych krajów. Szacuje się, że straty instytucji finansowych w 2007 i 2008 r. wyniosły 1 bln dol. Straty największych instytucji sektora bankowego wynosiły od 97 mld do 18 mld dol.

Na ogół uważa się, że upadek banku Lehman Brothers zapoczątkował (wrzesień 2008 r.) globalny kryzys finansowy. Od tej daty zaczęły się procesy przejść przez państwo kontroli nad bankami i instytucjami finansowymi, a także pomocy. Banki inwestycyjne, chcąc skorzystać z pomocy państwa, zmieniły swój status na banki komercyjne. Wskazanym wyżej procesom towarzyszyły zjawiska spekulacji. Ekonomisci, a także prasa, opisują zachowanie banku Goldman Sachs. Goldman Sachs podobnie jak inne banki inwestycyjne handlował papierami wartościowymi, walutami, surowcami. Bank zarządzał majątkiem wartości 850 mld dol., średnia marża zysku wynosiła ok. 30%, a zysk z kapitału – 20%. Obecnie Goldman Sachs dysponuje 167 mld dol. własnego kapitału, wpływy finansowe obecnie wynoszą ok. 50 ml dol., na płace i premie wydano 16,7 mld dol., a zysk netto wyniósł 8,4 mld dol. Gdy w roku 2008 Goldman Sachs potrzebował kapitału, rząd dokapitalizował go sumą 10 mld dol. Wypłata premii i innych form gratyfikacji ok. 11 mld dol. prezesom, członkom rad nadzorczych, pracownikom wywołała powszechne oburzenie jako świadectwo, że w świecie spekulacji nic się nie zmieniło, że w dalszym ciągu utrzymuje się podział na frajerów mających niskie dochody oraz tych, którzy mają maksymalne zyski. Ekonomisci wskazują, że została w rezultacie wskazanych procesów zachwiana równowaga między sektorami w gospodarce. Sektor finansowy doszedł w swoim rozwoju do stanu, w którym zaczął przejmować 40% zysków całej gospodarki w USA.

Kryzys obok strat w sferze finansowej spowodował szereg zmian w sferze realnej. W Stanach Zjednoczonych nastąpił wzrost bezrobocia, spadek produkcji, głównie budownictwa, usług itp. Z raportu Banku Światowego wynika, że tempo wzrostu po recesji będzie stopniowo rosło, ale jednocześnie poziom inwestycji będzie niewystarczający i dopiero po pewnym okresie osiągnie poziom utracony w wyniku kryzysu.

Z danych Banku Światowego wynika, że na świecie bezrobocie dotyka 212 mln osób, a przez kryzys pracę straciło 34 mln osób. Kryzys zwiększył także liczbę osób osiągających poziom dochodu na granicy ubóstwa. Zdaniem przedstawicieli Międzynarodowej Organizacji Pracy 633 mln osób żyje za mniej niż 1,25 dol. dziennie, zaś 2 mld – za mniej niż 2 dol. dziennie. Kryzys przekreślił osiągnięcia ostatnich lat w zakresie zmniejszania liczny osób zarabiających poniżej granicy ubóstwa.

Kryzys finansowy zapoczątkowany w latach 2006–2007 w Stanach Zjednoczonych stał się kryzysem globalnym, przeniknął do sfery realnej i co jest oczywiste, wywołał ożywioną dyskusję wśród ekonomistów, polityków, publicystów, przedstawicieli organizacji społecznych i politycznych. Carmen Reinhard i Kenneth Rogoff opublikowali książkę, w której opisali kryzysy finansowe od momentu ich powstania do chwili obecnej i stwierdzili, że kryzys może trwać ok. 3 lat i spowodować wzrost długu publicznego o ok. 80%. Puenta jest następująca: kryzysy to zjawisko ściśle związane z rozwojem społeczeństw ludzkich, za kryzysy należy zapłacić i złudne jest stwierdzenie, że teraz będzie inaczej. E. Phelps stwierdził, że wszystko przebiega zgodnie z cyklem koniunkturalnym, którego częścią składową jest kryzys. Kryzys przypominał jednocześnie, że państwo jest potrzebne.

Obecny kryzys finansowy jest kolejnym dowodem na to, że instytucje finansowe i banki nie są gwarantami spokoju i stabilności naszych finansów, że inwestorzy, szczególnie drobni ciułacze, muszą zapoznać się z bessą i rykiem niedźwiedzia. Pocięgą może być prawo Murphy'ego, które informuje, że ekonomia osiąga najwyższy poziom w okresie kryzysu i upadku gospodarki. I tak wielki kryzys lat 30. uświadomił, że kryzysy są nieuniknione oraz że należy szukać możliwości złagodzenia ich następstw. Według J.M. Keynesa złagodzić następstwa recesji można za pomocą interwencji i inwestycji państwa. Keynes wierzył w działalność państwa, które powinno wpływać na rynek. Kolejny kryzys, lat 70. XX w., utorował w ekonomii i polityce drogę doktrynie liberalnej. Twórca teorii Von Hayek był niechętny państwu i bardzo głęboko wierzył w rynek (rynek wie lepiej). Obecny kryzys upowszechnia pogląd, że neoliberalizm wyczerpał swoje możliwości i powinny nastąpić zmiany. Wydaje się dominować pogląd, że w ekonomii i polityce na obecnym etapie zwyciężają zwolennicy interwencjonizmu państwa. P. Kulgman, laureat Nagrody Nobla, apeluje o przypomnienie nauk wielkiego kryzysu i powrotu do keynesizmu. G. Soros część pieniędzy, które zyskał na kryzysie, przeznaczył na stworzenie Instytutu Nowej Myśli Ekonomicznej. Zgromadzeni w Instytucie nobliści oraz wybitni ekonomiści mają stworzyć podstawy nowej ekonomii. W dyskusji przypomina się także, że w ostatnich dziesiątkach lat wszystko zostało podporządkowane przyjętemu modelowi gospodarki oraz globalizacji, które preferowały rynki finansowe i wielkie korporacje. Dyskusja, która wybuchła po dramatycznych kryzysach finansowych w Azji i Rosji, nie uwzględniła faktu, że kryzys z roku 1913 był silniejszy od kryzysu z końca XIX w., że przewyższył je wielki kryzys. Obecny kryzys potwierdził opinie, że kolejny kryzys finansowy jest silniejszy od poprzedniego.

Czy dyskusja zapoczątkowana w XX w. po pęknięciu kilku baniek finansowych, załamaniach giełdy nowojorskiej, obecnym kryzysie zaowocuje działaniami z zakresu regulacji rynków finansowych? Jak do tej pory w dyskusjach między zwolennikami deregulacji i regulacji rynków finansowych wygrali zwolennicy deregulacji. W rezultacie tych zwycięstw sektor spekulacji coraz sprawniej podejmował ryzyko, którego rezultatem było przechwytywanie coraz większej części bogactwa społecznego. J.E. Stiglitz lapidarnie stwierdził, że branża finansowa zarabia na przelewaniu kapitału w tę i we w tę, a potem na porządkowaniu bałaganu, który zrobiła.

Panuje na ogół zgodna opinia, że społeczeństwa płacą wysoką cenę za obecny kryzys, że rynki finansowe nie naprawią się same i ludzie, którzy wcześniej stracili pieniądze w kontaktach z instytucjami finansowymi, jako podatnicy muszą sfinansować ratowanie systemu finansowego.

## Literatura

- BIENIEK H. (2009): *Sekrety bogacenia się, bądź przedsiębiorczy i zbuduj swoją niezależność finansową*, Poltext, Warszawa.
- LUBOWSKI A. (2009): *Goldman Sachs: Robimy robotę Boga*, „Gazeta Wyborcza”, 21 grudnia.
- LUBOWSKI A. (2010): *Świat nie zmałdzał*, „Polityka”, nr 10.
- MADEJ Z. (2009): *Idee rządzą światem*, „Ekonomista”, nr 5.
- MARTIN P.N. (2005): *Hollnagel Bruno: Największe afery w dziejach świata*, Bellona, Warszawa.
- NAWROT W. (2009): *Globalny kryzys finansowy XXI wieku, przyczyny, przebieg, skutki, prognozy*, CeDeWu, Warszawa.
- ORŁOWSKI W. (2010): *Czy to już koniec*, „Polityka”, nr 2.
- ORŁOWSKI W. (2008): *Świat, który oszalał, czyli poradnik na ciekawe czasy*, Biblioteka „Gazety Wyborczej”, Warszawa.
- Przegląd prasy światowej, informacje Banku Światowego* (2010): „Gazeta Wyborcza”, 4 stycznia.
- ROSATI D. (2009): *Przyczyny i mechanizmy kryzysu finansowego w USA*, „Ekonomista”, nr 3.
- SEN A. (2009): *Niewidzialna ręka Adama Smitha*, „Gazeta Wyborcza”, kwiecień.
- STIGLITZ J.E. (2010): *Droga lekcja z kryzysu*, „Gazeta Wyborcza”, 3 stycznia.
- TAYLOR J.B. (2010): *Wywiad z damą pik w rękawie*, „Polityka”, nr 9.
- ŻAKOWSKI J. (2009): *Zawał, zrozumieć kryzys*, Biblioteka „Polityki”, Warszawa.