

# KRYZYS FINANSOWY W STANACH ZJEDNOCZONYCH I JEGO MOŻLIWE KONSEKWENCJE

*Przemysław  
Pacula*

GLÓWNYM POWODEM OBECNEGO KRYZYSU JEST RYZYKOWNA I NADMIERNIE LIBERALNA POLITYKA KREDYTOWA AMERYKAŃSKICH INSTYTUCJI FINANSOWYCH.

Największy od 1929 r. światowy kryzys finansowy stał się faktem. Problem mający swe źródło w Stanach Zjednoczonych, ze względu na globalne współzależności, w szybkim tempie rozprzestrzenił się na cały świat. Najbardziej dotknięte zostały nim kraje o najbardziej rozwiniętej gospodarce, a w szczególności te, w których dużą rolę odgrywają systemy bankowe. Mimo działań rządum amerykańskiego (plan Paulsona, pakiet stymulacyjny B. Obamy) oraz interwencji innych krajów, świat staje w obliczu największego kryzysu gospodarczego od lat 30. XX w. Jednym z obserwowanych skutków jest groźba renacjonalizacji polityki ekonomicznej poszczególnych krajów i podważanie filarów działania obecnych organizacji (ue, mfw, strefa euro).

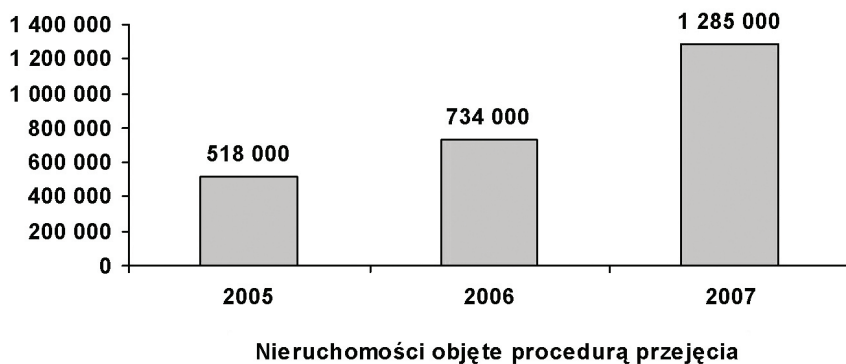
## PRZYCZYNY I SKALA KRYZYSU

Po Wielkim Kryzysie w latach 30. XX wieku w Stanach Zjednoczonych powstały kasy pożyczkowe wspomagające budownictwo. Stopniowa liberalizacja kontroli doprowadziła do sytuacji, w której zaczęły one udzielać kredyty hipoteczne bez należytych

zabezpieczeń. Jednocześnie fundusze pożyczkowe stały się atrakcyjnym polem inwestycji najpierw dla funduszy hedgingowych<sup>1</sup>, a następnie dla banków. Rosnące nieustannie ceny nieruchomości skłaniały instytucje kredytowe do udzielania pożyczek nawet osobom bez stałego dochodu, gdyż uznano, że sam dom jest wystarczającym zabezpieczeniem hipoteki<sup>2</sup>. Tymczasem sztucznie zawyżane ceny nieruchomości zaczęły się obniżać. Jednym z głównych powodów było podniesienie przez Zarząd Rezerwy Federalnej podstawowych stóp procentowych z 1 proc. w 2003 r. do 5,25 proc. w listopadzie 2006 r.<sup>3</sup> Zwiększenie kosztu wzięcia kredytu doprowadzi-

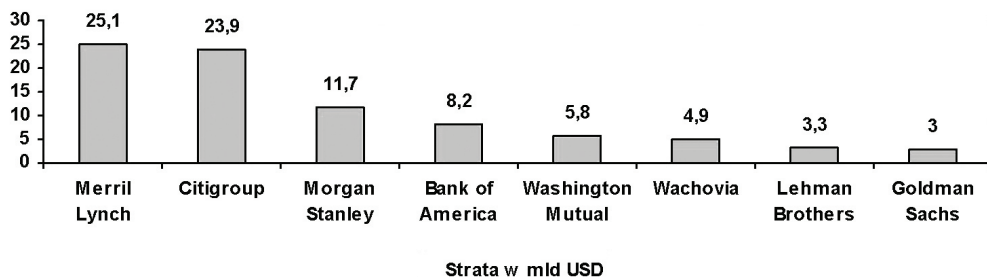
ło do obniżenia popytu na nieruchomości i sprawiło, że coraz więcej Amerykanów zaczęło mieć problemy z terminowym spłacaniem rat hipotecznych. Przejmowane przez banki i sprzedawane na rynku nieruchomości powodowały dalszy spadek cen<sup>4</sup>, co oznaczało, że zysk ze sprzedaży nie pokrywał strat. Do końca 2007 r. kolejne instytucje zaczęły ujawniać gigantyczny deficyt spowodowany niespłaconymi przez Amerykanów kredytami hipotecznymi. W ten sposób ostatecznie pękła „banka hipoteczna, jak nazwano nieuzasadniony sztuczny wzrost cen nieruchomości w USA. Skalę problemu ilustrują wykresy 1 i 2.

*Wykres. 1. Liczba nieruchomości w USA objętych procedurą przejęcia (foreclosure) w latach 2005–2007*



Źródło: Realty Trac<sup>5</sup>, <http://www.realtytrac.com/ContentManagement/pressrelease.aspx?ChannelID=9&ItemID=3988&accent=64847>

*Wykres. 2. Straty wybranych amerykańskich korporacji finansowych spowodowane kredytami subprime w okresie styczeń 2007 – kwiecień 2008*



*Źródło: Bloomberg.*

- 1) Jest to rodzaj instytucji finansowej, która w zamian za prowizję zarządza powierzonym kapitałem. Cechą charakterystyczną jest ryzykowne inwestowanie w celu osiągnięcia maksymalnego zysku. Fundusze hedgingowe nie podlegają takim restrykcyjnym regulacjom, jak inne fundusze inwestycyjne.
- 2) Bardzo popularne w Stanach Zjednoczonych są tzw. kredyty *subprime*, udzielane osobom z niewystarczającą zdolnością finansową lub mającym „złą historię” kredytową. Pożyczki te udzielane były na wyższy procent. Kolejnym przykładem lekkomyślnej polityki kredytowej może być tzw. *Ninja Loan* (nazwana tak od produktu finansowego *HCL Finance*), skierowana do osób „bez dochodu, bez pracy i bez aktywów”. Taka forma kredytowania była szczególnie popularna w szczycie tzw. bańki hipotecznej w latach 2000–2004.
- 3) Dane za: Zarząd Rezerwy Federalnej, [http://www.federalreserve.gov/releases/h15/data/Monthly/H15\\_FF\\_O.txt](http://www.federalreserve.gov/releases/h15/data/Monthly/H15_FF_O.txt)
- 4) Średni spadek cen nieruchomości w I kwartale 2008 r. wyniósł (w stosunku do I kwartału 2007 r.) 7,7 proc., dane za: L. Christie, *Home prices continue sharp descent*, CNN Money, 14.05.2008.
- 5) Portal zajmujący się branżą nieruchomości przejmowanych i licytowanych, <http://www.realtytrac.com/>

Oblicza się, że w 2007 r. 1 proc. wszystkich nieruchomości w USA znajdowało się w różnych stadiach procedury przejęcia. Rozmiar tego zjawiska pogłębia się, gdyż według danych, w samym sierpniu 2008 r. procedurą tą zostało objęte 303 tys. nieruchomości<sup>6</sup>.

Oblicza się, że łączne globalne straty instytucji finansowych (nie tylko amerykańskich) z tytułu tzw. kredytów subprime wyniosły do 1 października 2008 r. około 590 mld USD<sup>7</sup>.

## INTERWENCJE RZĄDU AMERYKAŃSKIEGO NA RYNKU

Sytuacja na początku 2008 r. stała się na tyle poważna, że administracja George'a W. Busha została zmuszona do działania. Główne operacje Zarządu Rezerwy Federalnej i Departamentu Skarbu przedstawia tabela 1.

Dodatkowo w ciągu 2008 r. rząd amerykański zasilił rynek

*Tabela 1. Najważniejsze interwencje rządu amerykańskiego na rynku finansowym w 2008 r.*

| <i>Data</i> | <i>Firma</i>                                                                        | <i>Rola rządu USA</i>                                                                                                                                       | <i>Koszt<br/>(w USD)</i> |
|-------------|-------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--------------------------|
| 13 marca    |  | Przejęcie przez JP Morgan Chase było wsparte przez FED, który zgodził się wykupić najbardziej problematyczne zobowiązania banku Bear Stearns <sup>8</sup> . | 30 mld                   |
| 14 lipca    |  | Przejęcie kontroli na Fannie Mae <sup>9</sup> poprzez Federalną Agencję Finansowania Budownictwa (FHFA) <sup>10</sup> .                                     | 100 mld                  |

|              |                                                                                   |                                                                |         |
|--------------|-----------------------------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------|---------|
| 14 lipca     |  | Przejęcie kontroli nad Freddie Mac <sup>11</sup> poprzez FHFA. | 100 mld |
| 17 września  |  | Udzielenie pożyczki w zamian za 79,9 proc. udziałów w firmie.  | 85 mld  |
| 23 listopada |  | Gwarancja spłaty długów.                                       | 306 mld |

6) Publikacja w Realty Trac, 12.09.2008.

7) Kim-Mai Cutler, Andrew MacAskill, *Dollar Declines From Highest Level in Two Weeks Against Euro*, Bloomberg, <http://www.bloomberg.com/apps/news?pid=newsarchive&sid=aTnSkhVqPVPE>, 01.10.2008.

8) Bear Stearns był jednym z największych banków w Stanach Zjednoczonych, zatrudniał 14 tys. osób.

9) Federalne Narodowe Stowarzyszenie Hipoteczne (*Federal National Mortgage Association* – FNMA), w skrócie nazywane Fannie Mae, jest jedną z największych instytucji finansowych w USA, specjalizującą się w udzielaniu i gwarantowaniu pożyczek hipotecznych.

10) *Federal Housing Finance Agency*.

11) Federalna Korporacja Mieszkaniowych Kredytów Hipotecznych (*Federal Housing Loan Mortgage Corporation* – FHLMC), w skrócie nazywana *Freddie Mac*. Szacuje się, że łącznie *Freddie Mac* i *Fannie Mae* kontrolują około 50 proc. amerykańskiego rynku nieruchomości wartego około 12 bln USD.

finansowy kwotą około 600 mld USD<sup>12</sup> (w postaci pożyczek, gwarancji i programów restrukturyzacyjnych). Należy podkreślić, że jednocześnie Fed odmówił wsparcia dla banku Lehmann Brothers (bank ogłosił bankructwo 15 września 2008 r.<sup>13</sup>).

Mimo zaangażowania olbrzymich środków finansowych w celu uspokojenia sytuacji na rynkach kryzys pogłębiał się. Nawet najbardziej znane, zasobne i szanowane firmy znalazły się na krawędzi bankructwa. Administracja opracowała więc kompleksowy plan ratowania gospodarki (tzw. plan Paulsona), którego głównym punktem jest wykup za około 700 mld USD najbardziej ryzykownych długów instytucji finansowych. Został on przyjęty 3 października.

Plan Paulsona jest jednak tylko symbolem i stanowi niewielką część interwencjonizmu rządu USA na rynku finansowym w 2008 r. Według obliczeń ekspertów, łączna suma zobowiązań, gwarancji i bezpośrednich interwencji sięgnie 7,7 bln USD, co oznacza koszt 24 tys. USD na jednego mieszkańca Stanów Zjednoczonych<sup>14</sup>.

Działania rządu amerykańskiego wzbudzają kontrowersje. Zwiększa się w sposób znaczący

poziom ingerencji rządu w gospodarkę. Eksperci wskazują, że zwiększenie długu publicznego jest działaniem doraźnym, które w długim okresie czasu jeszcze bardziej pogłębi problem zadłużenia amerykańskiej gospodarki<sup>15</sup>. Mimo tego, administracja B. Obamy zamierza wydawać kolejne miliardy USD w celu ratowania gospodarki. Pakiet stymulacyjny o łącznej wartości 787 mld USD przyjęty 14 lutego przez Senat USA zawiera zarówno fundusze na ochronę miejsc pracy (m.in. nauczycieli), jak i pieniądze na nowe inwestycje związane z infrastrukturą.

Należy jednocześnie podkreślić, że wśród większości ekspertów przeważa opinia, iż choć działania rządu są kontrowersyjne i mogą przynieść złe skutki, to trudno przedstawić realną alternatywę. Brak działania mógłby doprowadzić do załamania całego systemu bankowego, a konsekwencje byłyby trudne do oszacowania.

## KONSEKWENCJE GLOBALNE

Kryzys gospodarezy w USA wywołał początkowo dwuznaczne reakcje w krajach UE, w których obawy mieszały się z pewną satysfakcją<sup>16</sup>. Szybko jednak potwierdziły się tezy o globalnym charakterze

współczesnej gospodarki i tzw. system naczyń połączonych zaczął rozprzestrzeniać chorobę na cały świat.

Nawet przyjęcie planu Paulsona nie uspokoiło nastrojów na rynkach, a giełdy od dłuższego czasu notują spadki, które czasami sięgają kilku lub nawet kilkunastu procent dziennie. Przykładowo,

15 października 2008 r. amerykański Dow Jones spadł o 7,8 proc., co jest największym jednorazowym spadkiem od 1987 r. W ślad za wydarzeniami za oceanem japoński Nikkei zmalał o 11,4 proc., południowokoreański KOSPI o 9,4 proc., a rosyjski RTS o 9,2 proc.<sup>17</sup> Europejskie giełdy spadały średnio o 5–10 proc.<sup>18</sup>

---

12) Obliczenia własne.

13) Sam Mamudi, *Lehman folds with record \$613 billion debt*, Market Watch, <http://www.marketwatch.com/news/story/story.aspx?guid={2FE5AC05-597A-4-E71-A2D5-9B9FCC290520}&siteid=rss>, 15.09.2008.

14) Mark Pittman, Bob Ivry, *US Pledges Top \$7,7 Trillion to Ease Frozen Credit*, Bloomberg, 24.11.2008.

15) Henry Paulson przekonywał, że pieniądze z planu zostaną w znacznej części odzyskane w przyszłości, gdyż rząd stanie się właścicielem zadłużonych nieruchomości, które będzie mógł sprzedać na rynku. Nie jest to jednak takie proste. Po pierwsze, masowa sprzedaż tych nieruchomości doprowadziłaby do znacznej obniżki cen na rynku, a co za tym idzie, wpływy z tej operacji byłyby mniejsze od zakładanych. Po drugie, rząd znalazłby się w kłopotliwym położeniu, gdyż interes finansowy zachęcałby do szybkiej procedury licytacji zadłużonych domów, natomiast interes społeczny (którego nie muszą uwzględniać instytucje prywatne) zmusi władze do ostrożnego „wyrzucania” obywateli z domów, nawet jeśli nie są w stanie ich spłacić. Ponadto, obecnie 1 USD długu można sprzedać za około 40 centów. Eksperti szacują, że jeśli rynek uspokoi się, rządowi udałoby się uzyskać ok. 60 centów za każdego 1 USD nominalnej wartości długu. *Rescue \$700B price tag unnerves some lawmakers*, „USA Today”, 21.09.2008.

16) Na przykład minister finansów Niemiec, Peer Steinbrück, stwierdził, że Stany Zjednoczone utracą swoją pozycję gospodarczą w świecie. Z kolei Nicolas Sarkozy obwieścił koniec „wszechpotężnego rynku”. Michael Skapinker, *Do not write off New York and London*, „Financial Times”, 29.09.2008.

17) Spadki na giełdach rosyjskich są spowodowane także spadkiem zaufania do Rosji po wojnie w Gruzji oraz spadającymi cenami ropy naftowej.

18) *Ameryka straszy, kolejny dzień wyprzedaży na giełdach*, [http://gospodarka.gazeta.pl/gospodarka/1,33181,5816961,Ameryka\\_straszy\\_kolejny\\_dzien\\_wyprzedaży\\_na\\_giełdach.html](http://gospodarka.gazeta.pl/gospodarka/1,33181,5816961,Ameryka_straszy_kolejny_dzien_wyprzedaży_na_giełdach.html)

Znacznie poważniejszym skutkiem są problemy w sektorze bankowym. Poszczególne kraje zmuszone były do interwencji na swoich rynkach finansowych (tabela 2), kwestią środków zaradczych zajęła się też cała UE. 4 października 2008 r. cztery największe kraje (Niemcy, Francja, Wielka Brytania i Włochy) porozumiały się co do możliwości pomocy instytucjom

finansowym oraz czasowego złagodzenia rygorów w strefie euro<sup>19</sup>. Ustalono także wspólne zasady przeciwdziałania kryzysowi na specjalnym szczycie 12 października. Obejmują one między innymi zgodę na samodzielne ratowanie swoich systemów bankowych oraz możliwość udzielenia dodatkowych gwarancji na kredyty międzybankowe do końca 2009 r.<sup>20</sup>

*Tabela 2. Najważniejsze działania rządów krajów europejskich w celu ratowania systemów bankowych w 2008 r.*

| <i>Kraj</i>            | <i>Działanie</i>                                                                                 | <i>Koszt</i>               |
|------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------|----------------------------|
| <i>Niemcy</i>          | Hypo Real Estate – gwarancje rządowe.                                                            | 35 mld euro <sup>21</sup>  |
|                        | Specjalne gwarancje dla pożyczek międzybankowych.                                                | 400 mld euro <sup>22</sup> |
|                        | Bezpośredni zastrzyk gotówki do systemu bankowego.                                               | 80 mld euro <sup>23</sup>  |
| <i>Francja</i>         | Stworzenie specjalnego funduszu gwarancyjnego dla pożyczek międzybankowych.                      | 360 mld euro <sup>24</sup> |
|                        | Zasilenie kapitałowe banku Delia.                                                                | 4 mld euro <sup>25</sup>   |
| <i>Wielka Brytania</i> | Przejęcie kontrolnych pakietów akcji w trzech bankach: Royal Bank of Scotland, Lloyds TSB, HBOS. | 37 mld GBP <sup>26</sup>   |

|                                             |                                                                                                                                    |                                                               |
|---------------------------------------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|---------------------------------------------------------------|
| <i>Szwecja</i>                              | Fundusz gwarancyjny dla banków, z możliwością pożyczek w przypadku problemów z płynnością.                                         | 152 mld euro <sup>27</sup>                                    |
| <i>Szwajcaria</i>                           | UBS – dokapitalizowanie                                                                                                            | 5,3 mld USD <sup>28</sup>                                     |
| <i>Holandia,<br/>Belgia,<br/>Luksemburg</i> | Przejęcie 49 proc. udziałów w Fortis Bank w poszczególnych krajach.<br><br>Zasilenie kapitałowe banku Dexia (Luksemburg i Belgia). | 12,1 mld euro <sup>29</sup><br><br>4,7 mld euro <sup>30</sup> |

- 
- 19) *Europa wesprze swoje banki*, <http://www.tvn24.pl/12691,1567324,0,1,europa-wesprze-swoje-banki,wiadomosc.html>
- 20) Prezydent Francji Nicolas Sarkozy zaproponował utworzenie europejskiego funduszu ratowania banków w wysokości 300 mld euro, ale na propozycję tę nie zgodziły się Niemcy.
- 21) *Germany's Hypo Real is now sustainable*, Reuters, 30.09.2008 r.
- 22) Nelson Schwartz, *Nations move on plans to shore up banks*, „New York Times”, 13.10.2008.
- 23) *Ibidem*.
- 24) *Ibidem*.
- 25) *Belgium and France pop up Dexia*, „International Herald Tribune”, 30.09.2008.
- 26) *Royal Bank of Scotland under State control*, „Times Online”, 13.10.2008.
- 27) *Sweden presents EUR 152bn bank rescue plan*, <http://www.eubusiness.com/>, 20.10.2008.
- 28) *UBS to raise \$5,3 billion of New capital*, „News Daily”, 16.10.2008.
- 29) *Deal agreed for Euro bank Fortis*, BBC News, 29.09.2008.
- 30) *Belgium and France...*

|                   |                                      |                           |
|-------------------|--------------------------------------|---------------------------|
|                   | Zasilenie kapitałowe ING (Holandia). | 10 mld euro <sup>31</sup> |
| <i>Portugalia</i> | Gwarancje bankowe.                   | 20 mld euro <sup>32</sup> |

Rządy krajów UE przygotowały pakiety ratunkowe dla swoich systemów bankowych na łączną sumę 2,2 bln euro, co jest sumą ponad trzykrotnie większą niż wartość planu Paulsona.

Gdy najbogatsze państwa pracowały nad swoimi programami ratunkowymi, część biedniejszych krajów stanęła w obliczu bankructwa. W sytuacji tej znalazły się między innymi Ukraina, Kazachstan, Turcja, Argentyna i Pakistan<sup>33</sup>. Dla przykładu, rezerwy pakistańskiego Banku Centralnego skurczyły się na początku października 2008 r. do 3 mld USD, czyli sumy wystarczającej na pokrycie miesięcznych zobowiązań importowych Pakistanu<sup>34</sup>. Problemy finansowe będą dotyczyć w szczególności kraje, które opierają swe dochody na handlu surowcami, stałą, chemikaliami etc., gdyż ich ceny – w warunkach recesji – będą spadać. Cena ropy naftowej kształtuje się na poziomie około 50 USD za baryłkę, co oznacza spadek o ponad 50 proc. w stosunku do czerwca 2008 r.

Specyficznym przykładem kraju dotkniętego kryzysem ekonomicznym jest Islandia. Gospodarka tego kraju została oparta na świadczeniu usług bankowych, polegających na pożyczaniu pieniędzy w krajach takich jak Japonia (praktycznie zerowa stopa procentowa) i inwestowaniu ich w krajach UE (przede wszystkim w Wielkiej Brytanii). O skali tego procederu może świadczyć fakt, że podczas gdy całe PKB tego 300-tysięcznego kraju wynosi około 20 mld USD, to jego banki pożyczyły około 120 mld USD w obcych walutach<sup>35</sup>. Kryzys światowy spowodował, że cały system runął jak domek z kart, a rząd Islandii został zmuszony do praktycznej nacjonalizacji całego systemu bankowego. Kraj ten został również zagrożony procesami przez premiera Wielkiej Brytanii Gordona Browna. Obywatele brytyjscy ulokowali bowiem w islandzkich bankach dziesiątki miliardów funtów oszczędności, gdyż oferowały one wyjątkowo atrakcyjne warunki. W chwili obecnej depozyty te są zagrożone.

## NOWY ŚWIATOWY ŁAD EKONOMICZNY?

Z powodu wydarzeń w 2008 r. pojawił się pomysł zmian w międzynarodowym systemie finansowym. Wielu przywódców państw UE wzywało na przykład do wzmocnienia nadzoru nad europejskimi systemami bankowymi; pojawił się także pomysł zorganizowania wielkiej konferencji, która na wzór tej z Bretton Woods z 1944 r. miałyby zdecydować o przyszłości systemu finansowego w świecie. Do znaczącej reformy MFW wezwał między innymi premier Wielkiej Brytanii Gordon Brown<sup>36</sup>.

14–15 listopada 2008 r. odbył się specjalny szczyt G-20 w Waszyngtonie, poświęcony w całości światowemu kryzysowi finansowemu. Przygotowane w trybie pilnym spotkanie nie przyniosło

przełomowych decyzji, ale stanowił grunt do dalszych dyskusji o ewentualnych zmianach w światowym porządku ekonomicznym. Przywódcy G-20 zgodzili się co do przyczyn kryzysu, zapowiedzieli działania na rzecz większej transparentności i kontroli transakcji finansowych oraz wyrazili akceptację dla dotychczasowych działań rządów w celu przeciwdziałania kryzysowi. Wskazano również na konieczność reformy MFW i zapewnienia większej roli krajów takich jak Chiny czy Indie. Dopiero przyszły rok pokaże, czy zalecenia te zostaną wprowadzone w życie.

## WNIOSKI

Kryzys finansowy w USA, a w ślad za nim w krajach europejskich wywołał recesję gospodarczą

---

31) *Dutch government injects \$13 billion in ING Group*, „International Business Times”, 19.10.2008.

32) *Portugalia: rząd udzielił bankom gwarancji do 20 mld USD*, „Gazeta Wyborcza”, 12.10.2008.

33) Hubert Kozieł, *Widmo bankructwa krąży nad wieloma krajami*, „Parkiet”, 16.10.2008.

34) Isambard Wilkinson, *Pakistan facing bankruptcy*, „Telegraph”, 06.10.2008.

35) Robert Peston, *Markets call on Iceland*, BBC News, 04.10.2008.

36) *Gordon Brown urges EU to rebuild global financial institutions*, „Telegraph”, 15.10.2008.

świata, porównywaną już do Wielkiego Kryzysu z lat 30-tych XX w. Szacuje się, że w krajach rozwiniętych mogą nastąpić spadki PKB rzędu 1-5 proc. Skutkiem kryzysu są też radykalne spadki cen surowców, co wywołuje zagrożenie dla państw opierających swoją gospodarkę na zyskach z tej dziedziny (np. Rosja).

Kryzys finansowy nie jest – jak chce wielu ekspertów i polityków – wynikiem działania wolnego rynku, a raczej ingerencji w jego prawidłowe funkcjonowanie. Polityka monetarna w USA była prowadzona nie w oparciu o reguły ekonomii, a raczej w reakcji na bieżące wydarzenia polityczne. Nadmierne stymulowanie konsumpcji i łatwy dostęp do pieniądza były procesami wspieranymi i inspirowanymi przez administrację George’a W. Busha. Banki, fundusze i inne instytucje były zachęcane bądź wręcz zmuszane do udzielania kredytów *subprime*, w imię zwiększenia konsumpcji i wzrostu gospodarczego.

Działania rządów polegające na udzielaniu gwarancji i zasilaniu kolejnych banków olbrzymimi sumami należy uznać za niezbędne, ale w dłuższej perspektywie – negatywne. Nie rozwiązują one bowiem problemów w sposób strukturalny, a jedynie doraźny. Dalsze zadłu-

żanie się rządów i społeczeństw w celu zdobycia funduszy na bieżące akcje ratunkowe spowoduje ponowne wystąpienie kryzysu w przyszłości. Pomoc publiczna dla prywatnych instytucji wykonujących ryzykowne operacje może także spowodować poczucie bezkarności i braku odpowiedzialności innych podmiotów życia gospodarczego.

Nowy prezydent Stanów Zjednoczonych będzie musiał w znacznie większym stopniu niż George W. Bush skupić uwagę na sprawach wewnętrznych Stanów Zjednoczonych. Może to spowodować zmniejszenie zaangażowania tego kraju w świecie lub przynajmniej w niektórych regionach. Podjęte przez Baracka Obamę decyzje personalne dotyczące jego zespołu ekonomicznego, w tym powołanie nowej Rady Doradczej do Walki z Kryzysem (*Economic Recovery Advisory Board*) z byłym skutecznym i doświadczonym szefem FED Paulem Volckerem na czele, pokazują, że problem ten będzie jednym z priorytetów nowej administracji. B. Obama poparł plan Paulsona i opowiada się za dalszym stymulowaniem gospodarki. Wskazuje na to między innymi nominacja na stanowisko szefa Narodowej Rady Ekonomicznej keynsisty Larry’ego Summersa,

który był jednym z najbardziej gorliwych adwokatów planu ratunkowego.

Skala kryzysu ujawniła także z całą mocą kruchość i słabe podstawy obecnego systemu gospodarczego. Wskazuje to, jak łatwym celem dla wrogich sił (państwa, organizacje terrorystyczne) może stać się ekonomia wybranego kraju czy regionu. Działanie współczesnej bankowości, oparte praktycznie wyłącznie na zaufaniu konsumentów (banki nie są np. przygotowane na ewentualną chęć nagłej wypłaty wszystkich depozytów), powoduje, że instytucje finansowe są szczególnie narażone na ryzyko upadku. Warto zwrócić uwagę, że kłopoty dotknęły nawet firmy uznane, o tradycjach sięgających ponad 100 lat, o stabilnej pozycji na rynku. Przypadek Bear Stearns, niezależnie od przyczyn jego bankructwa<sup>37</sup>, pokazuje możliwość takich działań w praktyce.

Obecna sytuacja jest potwierdzeniem znanej tezy o globalnych

powiązaniach między gospodarkami poszczególnych krajów. Kryzys w USA bardzo szybko zaczął być odczuwalny na całym świecie.

Z jednej strony, takie uzależnienie musi być traktowane jako słabość światowego systemu. Z drugiej jednak – jest to zabezpieczenie przed ewentualnymi próbami ataku gospodarczego jednego mocarstwa na drugie. Dla przykładu Chiny, które mają bardzo dużo obligacji rządu USA, mogłyby poważnie naruszyć, lub wręcz doprowadzić do bankructwa gospodarkę amerykańską, jednak skutki takiego działania byłyby katastrofalne także dla Chin.

Mimo kryzysu, który został spowodowany wadliwym działaniem rynku amerykańskiego, Stany Zjednoczone pozostaną centrum finansowym świata. Ich gospodarka wciąż daje największe możliwości inwestycyjne, a jakość prawa i instytucji, mimo słabości, nadal jest najwyższa na świecie. Alternatywą dla Nowego Jorku nadal nie są ani stolice krajów UE, ani tym bardziej Pekin czy Moskwa.

---

37) Według analizy zamieszczonej w „Vanity Fair” upadek banku Bear Stearns został sprowokowany. Mimo posiadania solidnych rezerw pieniężnych (18 mld USD) bank padł ofiarą plotki kolportowanej na giełdzie, że jest niewypłacalny. Kiedy akcje banku zaczęły spadać, spanikowani klienci zaczęli wycofywać lokaty i depozyty. W ten sposób plotka stała się rzeczywistością, a Bear Stearns został przejęty przez JP Morgan.