

KILKA REFLEKSJI „KRYZYSOWYCH”

Prof. dr hab. Leszek Dziawgo
Wydział Nauk Ekonomicznych i Zarządzania
Katedra Zarządzania Finansami
Uniwersytet Mikołaja Kopernika w Toruniu



**Rynek kredytów
hipotecznych to ciężki
codzienny biznes
i tak już pozostanie.
Należy mentalnie
to zaakceptować.**

Kredyty hipoteczne

Pewnie długo będziemy wspominać „wariacki” okres w kredytach hipotecznych, bo sprawiał miłe, choć złudne, wrażenie „łatwych” interesów. Przynajmniej jednak szczerze, iż prowadzenie biznesu kredytowego na takich warunkach, jak to miało miejsce, trudno jest nazwać „normą”. Normalność nam wszystkim wydzie na dobre.

W budownictwie potrzebny jest stabilny i przewidywalny biznes. Dynamiczne wzloty, jeżeli

nie są oparte o realia, kończą się smutno. Szczęśliwie, polska gospodarka ma dość mocne fundamenty, a miliony Polaków chcą żyć coraz bardziej komfortowo. Oznacza to popyt i na mieszkania, i na kredyty. Kwestią jest, oczywiście, czas, w jakim nastąpi poprawa. Współczesny świat nie jest wcale taki bezbronny. Już podjęto działania na rzecz złagodzenia kryzysu, choć akurat właśnie te działania są w dużej części kontrowersyjne.

Lekcja pokory – powrót „świata finansów” do korzeni

To, co obecnie obserwujemy na światowym rynku finansowym, to nie jest w zasadzie kryzys, tylko wielki powrót finansowego biznesu na właściwe miejsce w gospodarce. Jako profesor finansów mogę to powiedzieć, nie będąc podejrzanym o złośliwość wobec „świata finansów”. Pamiętajmy przecież, że rynek finansowy powstał po to, aby obsługiwać tzw. realną sferę gospodarki.

Finansowanie produkcji, handlu i inwestycji – takie były pierwotne zadania finansistów. Transakcje finansowe miały ułatwiać funkcjonowanie gospodarki. Jednak w ostatnich dziesięcioleciach rynek finansowy znacznie się usamodzielniał i zaczął żyć własnym życiem, pozostając w coraz luźniejszych związkach z realną gospodarką. Mało tego, można było nawet zaobserwować rosnącą pogardę

dla żmudnego procesu produkcji, handlu i inwestycji realnych z uwagi na błyskawiczne i dochodowe wirtualne transakcje finansowe.

Finansowe „tricki” o charakterze wybitnie spekulacyjnym mylono z pojęciem „inwestycji”. Jednak relatywnie łatwe życie finansisty w oderwaniu od realiów codziennej gospodarki było, jest i pozostanie kuszące. Nie wierzę więc zatem w całkowity powrót rynku finansowego do korzeni. Mam tylko nadzieję, że sens codziennych zdarzeń gospodarczych kreowanych przez ludzi w procesie wytwarzania dóbr i usług oraz dostarczania ich konsumentom będzie wzbudzał większy szacunek w świecie finansów niż dotychczas i wpływał w większym stopniu na realniejszą wycenę instrumentów finansowych.

Kryzys wartości w sektorze bankowym

Zawsze powtarzano, iż bank jest instytucją zaufania publicznego. Smutny paradoks polega na tym, że nie tylko społeczeństwo traci zaufanie do banków, ale same banki przestały sobie wzajemnie ufać. Skutki objawiły się wprawdzie nagle, ale proces psucia instytucji finansowych trwał przez wiele lat.

Doskonale pamiętam w bankowości pewną wersję koncepcji tzw. „złotych strzałów”, którą w języku polskim można opisać w skrócie jako „dopaść klienta i oskubać”. Liczył się bowiem szybki i możliwie duży zysk dla banku, który można jak najszybciej wykazać w miesięcznym zestawieniu i zyskać jakieś punkty w rywalizacji.

Racjonalne kalkulacje w dłuższym horyzoncie czasowym uchodziły wręcz za oznakę niezaradności. Na rynku finansowym w cenie były takie cechy pracownika, jak „bezwzględność”. Sam Sekretarz Skarbu USA Paulson – autor planu ratunkowego dla amerykańskich finansów – charakteryzowany jest przecież w ten sposób. Czy zatwierdzony plan Henry’ego Paulsona to sukces Ameryki? Oto znane wcześniej przede wszystkim z rozważań teoretycznych pojęcie *moral hazard* (nie musimy być ostrożni – ktoś nam zawsze przecież pomoże) spełniło się na jawie. Kto ma więc rację?

Prawdziwy problem

Kryzysy wywołane przez poważny, bądź niepoważny powód, zdarzają się. Kryzysy bywają też mniejsze i większe. Jednak poważnym problemem jest fakt, iż w obecnym kryzysie nadzory finansowe na międzynarodowych rynkach finansowych niczego nie dostrzegały, a jak dostrzegały - to nie rozumiały.

Przez lata wmawiano nam, że funkcjonujemy w tzw. bezpiecznej architekturze rynku finansowego, w której kompetentny nadzór wykrywa niebezpieczeństwa z wystarczającym wyprzedzeniem. Niestety, nie była

to prawdziwa wizja. Nawet już w trakcie kryzysu instytucje nadzoru finansowego na świecie nie posiadały orientacji co do rozmiaru kryzysu i wielkości realnych strat. To jest właśnie, moim zdaniem, prawdziwy problem. Okazuje się bowiem, że nie mamy żadnych środków rozpoznania i obrony, poza ostateczną interwencją państwa na koszt nas wszystkich – koszt podatników.

Bez zasad – czyli nomen-omen „wolna amerykanka”

„Wolna amerykanka” w miejsce „wolnego rynku”. Przyjęcie planu Paulsona to pewien mentalny przełom w obszarze światowej polityki i gospodarki. Teraz rządy wielu państw nie będą już skrępowane ideą „wolnego rynku” i w zasadzie będą mogły dokonywać dowolnych interwencji.

Właśnie obserwujemy, jak państwa uchodzące za źródło ekonomicznego liberalizmu i stale pouczające innych, relatywnie szybko odeszły od własnych doktryn ekonomicznych. Państwowa pomoc finansowa dla prywatnych banków komercyjnych (co za potworna ironia losu) – przecież to już socjalizm. Takiego scenariusza nie przewidywałby nawet amerykański *showbusiness* Hollywood, znany przecież z odważnych pomysłów (np. „Gwiezdne wojny”, „Park Jurajski”). Zdecydowanie wolałbym, aby pieniądze podatników zostały wykorzystane na pomoc prawną dla poszkodowanych drobnych akcjonariuszy – winni „menedżerowie” powinni ponieść konsekwencje osobiste, w tym także finansowe.

Rozważając kosmiczne scenariusze zażegnania kryzysu można zauważyć, iż „na szczęście” na świecie jest dość dużo wolnego kapitału. Państwowe fundusze inwestycyjne (tzw. Sovereign Wealth Funds) z krajów arabskich, Chin i Rosji od kilkunastu już miesięcy pracowicie wykupują zachodnie instytucje finansowe. To pewien paradoks, że dla takich właśnie instytucji „wolny rynek” jest na sprzedaż.

Pożytki z kryzysu

Wielki kryzys przełomu lat dwudziestych i trzydziestych ubiegłego wieku na całe dziesięciolecie otrzeźwił i zdyscyplinował świat finansów. Efektem był niespotykany wzrost dobrobytu w skali masowej i to pomimo wojny światowej, rywalizacji z komunizmem i wielu innych jeszcze, niepokojących zjawisk i procesów. Być może i teraz także uzyskamy pozytywny efekt. Być może, z uwagi na wzrost tempa i skali gospodarowania, pozytywny efekt wystąpi nawet szybciej i w większym zakresie. Jest taka nadzieja.

W zasadzie dla właściwej edukacji ekonomicznej, każdy ekonomista, w tym i finansista, powinien przeżyć jakiś kryzys gospodarczy. A ponieważ byłaby to dla światowej gospodarki zbyt duża częstotliwość, to każdy ekonomista powinien przynajmniej znać kogoś starszego, kto przeżył kryzys osobiście. Z uwagi na długość okresu aktywności zawodowej oraz wymianę pokoleniową w instytucjach finansowych – powinniśmy mieć spokój na kilkadziesiąt lat. A potem...? ...kolejny kryzys? ■ ■ ■