

Mamadou Wague

Instytut Studiów Regionalnych i Globalnych
Wydział Geografii i Studiów Regionalnych
Uniwersytet Warszawski

Międzynarodowe kryzysy gospodarcze i ich konsekwencje

Wstęp

Kryzys gospodarczy jest zjawiskiem, które pojawia się praktycznie od momentu powstania wymian gospodarczych. Wiadomo, że historia lubi się powtarzać. Po wielkim kryzysie w latach trzydziestych ubiegłego wieku nadeszły czasy prosperity, zwłaszcza dla krajów uprzemysłowionych. Obecne spektakularne załamanie na rynkach finansowych w Stanach Zjednoczonych, które ma duży wpływ na rynki finansowe nie tylko w krajach rozwiniętych i wschodzących¹, ale także w krajach rozwijających się, stanowi o stanie gospodarki światowej.

W niniejszym artykule po próbie definicji kryzysu gospodarczego, bankowego i finansowego opisane są podstawowe problemy związane z obecnym międzynarodowym kryzysem gospodarczym, zwłaszcza w Stanach Zjednoczonych, źródła jego powstania, a także porównane są w sposób syntetyczny wybrane kryzysy finansowe, które dotknęły kraje uprzemysłowione po drugiej wojnie światowej z obecnym kryzysem w USA włącznie. Trzeba podkreślić, że omówienie kryzysu gospodarczego będzie dotyczyło przede wszystkim kryzysu na rynku finansowym, zarówno kryzysu finansowego, jak i bankowego.

W literaturze ekonomicznej jest dość trudno znaleźć podobne definicje kryzysu gospodarczego. Dodatkowo często nie mówi się o międzynarodowych kryzysach gospodarczych, które leżą w centrum naszych zainteresowań, lecz o kryzysach finansowych, bankowych, czyli o zjawisku dotyczącym sektory finansowe. Dlatego przed podaniem definicji autorskiej kryzysu gospodarczego przedstawiono niektóre definicje kryzysu finansowego, bankowego i gospodarczego.

Encyklopedia PWN definiuje kryzys, jako przesilenie, przełom i załamanie się dotychczasowej linii rozwoju spowodowane przez skumulowany stan napięć i kon-

¹Chiny, Indie, Korea Płd. i Brazylia.

fliktów społecznych, których nierozwiązanie na czas powoduje przerwanie dotychczasowego cyklu rozwojowego [2003, s. 91].

Międzynarodowy Fundusz Walutowy (MFW) określa kryzys finansowy jako sytuację, w której znaczna grupa instytucji finansowych posiada aktywa o wartości rynkowej niższej od ich zobowiązań. Prowadzi to do runu lub przesunięć w ich portfelach, upadku niektórych instytucji finansowych oraz interwencji rządu [Sundarajan and Baliño 1993, s. 3].

Według F.S. Mishkin, kryzys finansowy jest sytuacją, w której pojawiają się poważne zakłócenia na rynku finansowym. Objawiają się one znacznym spadkiem cen aktywów oraz upadłością wielu instytucji finansowych i niefinansowych [Mishkin 1995, s. 223].

Definicje kryzysu bankowego zamieszczone w niektórych publikacjach MFW mówią, że jest to rzeczywisty i potencjalny run na banki bądź ich upadłości, które powodują zawieszanie regulowania zobowiązań przez banki lub wymagają od rządu udzielenia pomocy. Inną definicję kryzysu bankowego podaje G.G. Kaufman, według którego jest to sytuacja, która cechuje się brakiem zaufania do banków, upadkami instytucji finansowych bądź masową interwencją rządu, jak również szerokim zachwianiem bezpieczeństwa innych instytucji² [Kaufman, s. 1].

W ogólnym znaczeniu kryzys gospodarczy jest rozumiany jako recesja, depresja, załamanie, zawirowanie czy chaos gospodarczy, które określają zjawisko ekonomiczne w gospodarce narodowej spowodowane przez czynniki wewnętrzne i zewnętrzne, m.in. przez błędną politykę gospodarczą i finansową.

Autor artykułu przyjmuje następującą definicję międzynarodowego kryzysu gospodarczego: kryzys gospodarczy to gwałtowne załamanie się gospodarki w skali światowej, gdy większość krajów rozwiniętych i krajów rozwijających się jest dotknięta kryzysem. Odczuwany jest on w skali światowej poprzez hamowanie inwestycji, ograniczenie dostępu do kredytów, ogłaszanie upadłości firm, zwiększenie bezrobocia, zniszczenie części sektora bankowego, spowolnienie wymiany międzynarodowej, ograniczanie wpływów do budżetów państw bogatych, co może doprowadzić do spowolnienia tempa pomocy rozwojowej dla krajów rozwijających się³.

Z różnych publikacji z dziedziny ekonomii wynika, że kryzys gospodarczy w skali międzynarodowej jest wydarzeniem okresowym, mającym jednak wpływ na światową gospodarkę. Jego pojawienie się ma różne przyczyny, ale często jest spowodowane przez:

²Moim zadaniem, ta definicja jest raczej bliska definicji kryzysu gospodarczego.

³Należy definiować międzynarodowy kryzys gospodarczy w ujęciu globalnym.

- błędną politykę pieniężną prowadzoną przez jeden lub kilka banków centralnych krajów rozwiniętych (stopy procentowe na zbyt niskim poziomie, złe inwestycje, co może spowodować powstanie bąbli finansowych⁴ poprzez nadmierne inwestowanie),
- połączenie kryzysu sektora bankowego, giełd papierów wartościowych, towarowych i kursów wymiany walut,
- gwałtowne zmiany w polityce z pojawieniem się nietolerancji i ksenofobii oraz błędy w polityce gospodarczej.

Kryzys gospodarczy występuje na rynku okresowo. Jest to zjawisko łatwo zauważalne od setek lat zarówno w krajach rozwiniętych, jak i w krajach rozwijających się. W krajach Afryki Subsaharyjskiej, w których gospodarka jest uzależniona od rolnictwa, pojawia na skutek zaburzeń sezonowych i klimatycznych pociągających za sobą nieurodzaje zbioru płodów rolnych, co zwykle powoduje wzrost cen artykułów żywnościowych. Połączenie kryzysu z brakiem podstawowej infrastruktury oraz integracji rynku w tej części świata zazwyczaj poważnie odbija się na życiu mieszkańców, powodując głód, ubóstwo, wysoką śmiertelność, bezrobocie i masowe migracje ludności. Częstość takich sytuacji kryzysowych jest bardzo nieregularna. Mogą one też mieć zasięg lokalny, regionalny, krajowy, a nawet kontynentalny.

W przeciwieństwie do krajów niezamożnych, kryzys gospodarczy w krajach uprzemysłowionych jest często spowodowany przez nadmierne inwestycje i uwidacznia się poprzez kryzys finansowy. Osłabienie gospodarki może wynikać ze spekulacyjnej polityki finansowej banków, opartej na złej regulacji lub przedwczesnym oczekiwaniu wyższych cen. Przykładem zawirowań gospodarki może być na przykład okresowy wzrost cen nieruchomości. Kryzys może także dotknąć rynek surowcowy (ropa naftowa, metale, minerały i produkty żywnościowe). Kraje uprzemysłowione odczuwają kryzys gospodarczy poprzez: wzrost zadłużenia wewnętrznego i zagranicznego, spadek zatrudnienia, wzrost bezrobocia, spadek konsumpcji i inwestycji, wzrost liczby upadłości firm. Wszystko to może prowadzić do ograniczenia wzrostu produktu krajowego brutto (PKB) i niepokoju społecznego.

Zgodnie z kontrowersyjną teorią cyklu gospodarczego, kryzys pojawia się w krótkim cyklu, co 8–11 lat, lub w długim cyklu, co 30–40 lat.

Cyklem koniunkturalnym określa się okresowe zmiany poziomu aktywności gospodarczej. Ze względu na złożoność mechanizmów społeczno-gospodarczych, sprzężenia zwrotne, opóźnienia i wyprzedzenia zachodzące między po-

⁴Bąbel finansowy określa nadmierny poziom cen wymian na rynku aktywów finansowych w stosunku do faktycznej wartości dóbr lub aktywów wymienianych.

szczególnymi procesami określenie źródeł cyklicznego rozwoju gospodarki jest bardzo trudne [Milewski 2002, s. 517].

Po drugiej wojnie światowej kryzys dotknął Polskę wiele razy: tuż po wojnie w 1945 r., a następnie w latach: 1956, 1966, 1974, 1980, 1991, 1999, 2001, 2008. „Cykle świńskie”⁵ pojawiały się w Stanach Zjednoczonych w następujących latach: 1776, 1885, 1896, 1908, 1921, 1932, 1938, a po drugiej wojnie światowej w latach 1952, 1958, 1972, 1982, 1992, 2001, 2008–2009.

Od początku XX wieku częstotliwość kryzysów w Stanach Zjednoczonych jest taka sama jak w Europie. Można przyjąć, ogólnie rzecz biorąc, że kryzysy zaczynają się w Stanach Zjednoczonych i rozprzestrzeniają w krajach Europy i w reszcie świata.

Teoria depresji gospodarczej

Na podstawie obserwacji depresji gospodarczych, które okresowo miały wpływ na gospodarkę europejską od 1825 r., Karol Marks opisał kryzys jako nieuniknioną formułę wyroku historycznego. Według niego, kryzysy te były kryzysami nadprodukcyjnymi [Roy 1969].

Zgodnie z austriacką szkołą ekonomii⁶, kryzysy „zawdzięczamy” głównie kumulacji niedoborów oraz niedostosowaniu produkcji do rzeczywistego zapotrzebowania. Próby zapobiegania lub opóźniania takiej sytuacji przez państwo, poprzez reglamentację towarów lub przez drukowanie pieniędzy bez pokrycia, doprowadziłyby do spiętrzenia problemów, co prędzej czy później skończyłoby się kryzysem. Można by było go uniknąć, lub ograniczyć jego zasięg, stopniowo dostosowując niedobór gospodarczy do rzeczywistości. Określenie „depresja gospodarcza” stanowi bezpośrednie odniesienie do koncepcji cyklu koniunkturalnego w gospodarce.

Najbardziej znaną teorią cyklu w tej szkole jest teoria „cyklu Hayeka” [Cholewiński 2006, s. 59], związana ze stopą procentową. Marksistowska teoria widzi w liberalizmie generatora kryzysu samego w sobie, głównie z powodu konfliktu interesów między pracodawcami a pracownikami. W zakresie nauk politycznych nazwano taki stan rzeczy „walką klasową”, która to koncepcja głoszona była przez partie lewicowe aż do lat osiemdziesiątych.

⁵Chodzi o depresje gospodarcze z powodu spadku cen aktywów.

⁶Przedstawiciele tej szkoły uważają, że procesy gospodarcze charakteryzują się dużą dozą niepewności i stałymi zakłóceniami równowagi. W tych warunkach najlepszym rozwiązaniem koordynującym działalność podmiotów gospodarczych okazuje się wolny rynek.

W przeciwieństwie do zwolenników teorii marksistowskiej, ekonomiści liberalni widzą w systemie gospodarczym możliwość samoregulacji. W XVIII wieku obrońcą i głosicielem teorii liberalnej był Adam Smith, co wyrażało się w jego słynnym stwierdzeniu o interwencji na rynku niewidzialnej ręki.

Większość współczesnych ekonomistów sądzi, że koniecznie jest regulowanie niektórych rynków. Ta kwestia powinna być uregulowana przez politykę gospodarczą państwa, na przykład: dotacje, ulgi podatkowe, dodatkowe opłaty (podatki od emisji dwutlenku węgla) itp. J.M. Keynes⁷ uważa, że państwo musi interweniować, aby doprowadzić do ożywienia gospodarki w okresach kryzysu.

Pojęcie kryzysu gospodarczego pozwala również zwrócić uwagę na następujący fakt: gospodarka w dużej mierze zależy od możliwości przewidywania zjawisk, czyli od przekonania ludzi co do stanu gospodarki i ich przyszłości. Perspektywa niespokojnych czasów lub negatywne oczekiwania mogą prowadzić do kryzysu gospodarczego lub przyspieszyć jego efekty.

Kryzys finansowy w Stanach Zjednoczonych

Zdaniem wielu badaczy, stopniowy wzrost cen nieruchomości w USA nie wynika z bąbli finansowych, ale jest efektem wprowadzenia innowacji finansowych (w tym kredytów hipotecznych „sub-prime”⁸) oraz stałego przyływu kapitału z nowych potęg gospodarczych (Chiny, Indie i Brazylia) i krajów eksportujących ropę naftową.

W czasie prezydentury B. Clintona stopniowy wzrost cen akcji sprzyjał trwałemu wzrostowi wydajności, zmniejszeniu ryzyka, któremu towarzyszył wzrost oszczędności i stan wypłacalności makroekonomicznej. Te warunki połączone z elastyczną gospodarką, nowoczesną technologią i innowacjami w inżynierii finansowej pozwoliły Stanom Zjednoczonym cieszyć się wzrostem wydajności przez kilka dziesięcioleci. Dla wielu inwestorów zagranicznych Stany Zjednoczone oznaczały know-how, gdzie inwestycje fizyczne, jak i finansowe były bardzo opłacalne.

Od 2007 r. Stany Zjednoczone doświadczyły gwałtownego skurczenia się gospodarki, wzrostu poziomu ryzyka kredytowego i pogorszenia funkcjonowania rynku. Ujawnienie kryzysu „sub-prime” było spowodowane przez spadek cen mieszkań, co z kolei doprowadziło do wyższego poziomu deficytu u osób

⁷J.M. Keynes – twórca teorii interwencjonizmu państwowego w dziedzinie ekonomii i finansów publicznych.

⁸Termin „sub-prime” określa bardzo ryzykowne pożyczki hipoteczne, a więc kiedy hipoteka w budowie jest zabezpieczeniem kredytu, ze zmiennym oprocentowaniem w czasie.

prywatnych, mniej wypłacalnych. Wpływ tych niepowodzeń w sektorze finansowym został znacznie rozszerzony, ze względu na złożoność emitowanych obligacji i złe rozłożenie ryzyka z nimi związanych. Chcąc zapobiec obniżce cen nieruchomości, innowacyjna inżynieria finansowa stworzyła instrumenty finansowe tajne, nieprzejrzyste i trudne do kontrolowania.

Pomimo interwencji finansowej największych banków centralnych świata (EBC, Bank Japonii i zwłaszcza Fed), obecny kryzys amerykański jest odczuwany jako efekt domina, powodując upadek wielu dużych banków na świecie i spadek cen akcji na giełdach. Przyjęcie planu ratowania systemu bankowego w Stanach Zjednoczonych (plan Paulsona) i inne środki podjęte w Europie nie wystarczyły, aby przywrócić zaufanie i ograniczyć spadek cen akcji na giełdach. Na rynku międzybankowym odczuwalny jest prawie całkowity paraliż spowodowany przez wysokie stopy procentowe i ogólny brak zaufania. Inne sektory gospodarki niefinansowej zaczynają być dotknięte kryzysem, następują masowe zwolnienia z pracy, zamknięcia firm, zadłużenia szkół itp. To pierwszy poważny kryzys finansowy w XXI wieku, powiązany z ezoterycznymi instrumentami, ignorującymi przepisy prawa, co sprawia, że inwestorzy są nerwowi. Ma też pewne oznaki szaleństw finansowych z minionych wieków. Specyficznym problemem tego kryzysu jest „sub-prime” hipoteczny. Pytanie, które należy zadać, brzmi: czy ten kryzys różni się od innych kryzysów?

Aby lepiej przedstawić nieprzewidywalne skutki nowego kryzysu amerykańskiego, będziemy korzystać z badań opublikowanych w 2008 roku przez dwóch amerykańskich ekonomistów C. Reinharta i K. Rogoffa, którzy starają się dokonać analizy kryzysów finansowych z przeszłości, by wyciągnąć wnioski i ocenić skutki obecnego kryzysu w USA i w reszcie świata.

Według niektórych, kryzys „sub-prime” właściwie zawdzięczamy albo nieroztropnym konsumentom, którzy nie dokładają starań, by dokładnie czytać, a co dopiero analizować umowy kredytów hipotecznych, albo kredytodawcom, którzy są chciwi i których interesuje tylko chęć kumulacji zysku bez troski o klienta. Można nie zgodzić się z tym twierdzeniem, ponieważ w warunkach, w których ceny mieszkań stale rosną, biorąc pod uwagę ulgi podatkowe na zakup mieszkań ze strony państwa, które są udzielane konsumentom i możliwość uzyskania natychmiastowego rekordowego zysku po udzieleniu pożyczek mieszkaniowych przez banki, strategia ta jest całkiem racjonalna i opłacalna zarówno dla jednych, jak drugich [Reinhart i Rogoff 2008, s. 3].

Reinhart i Rogoff porównali zmiany wartości makroekonomicznej w Stanach Zjednoczonych w obecnym kryzysie ze średnią zmian wartości osiemnastu kryzysów, które dotknęły kraje uprzemysłowione w ciągu ostatnich trzydziestu lat, jak również ze średnią zmian wartości pięciu najostrzejszych kryzysów na świecie, które dotknęły kraje takie, jak: Hiszpania w 1977 r., Norwegia w 1987 r.,

Finlandia w 1991 r., Szwecja w 1991 r. i Japonia w 1992 r. Ich badania dostarczają informacji na temat zachowania niektórych czynników, takich jak dług publiczny, wzrost gospodarczy, ceny akcji, bilans płatniczy, oraz tendencji zmian cenowych na rynku nieruchomości i ich konsekwencji. Jest to równoległa analiza jakościowa i ilościowa wybranych kryzysów finansowych w celu lepszego przedstawienia problemu, by wyciągnąć wnioski na przyszłość. Aby dokonać takiego porównania, musieli oni opierać się na rezultatach innych badań przeprowadzonych w 1999 r. przez L.G. Kaminskiego i C.M. Reinhart, dotyczących zmian cen akcji i nieruchomości w USA. Badania te wyjaśniają, w jaki sposób może dochodzić do wstrząsów finansowych w Stanach Zjednoczonych i opisują napięcia społeczne, do których te wstrząsy mogą doprowadzić [Kaminski i Reinhart 1999, s. 6].

Jako punkt odniesienia do kryzysu „sub-prime” Reinhart i Rogoff wzięli dane z osiemnastu wybranych banków, dotkniętych kryzysem finansowym po drugiej wojnie światowej, zdefiniowane przez Kaminskiego i Reinhart w 1999 r., a następnie przez G. Caprio w 2005 r. [Caprio, Klingebiel, Laeven, Noguera 2005, s. 307], oraz dane z pięciu największych kryzysów finansowych. Te podstawowe elementy okazały się najlepszymi wskaźnikami do porównań dzisiejszych kryzysów finansowych, który dotknęły kraje o dużych przepływach kapitałowych.

Porównania kryzysów

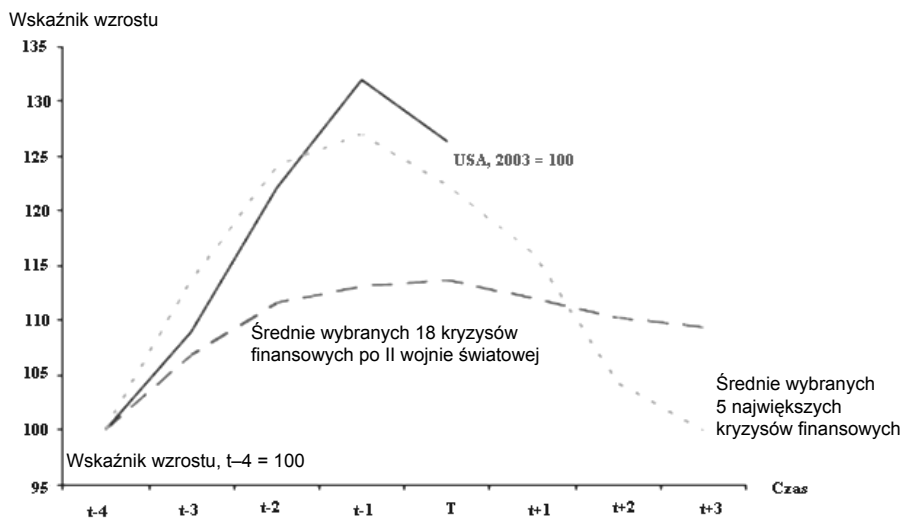
W tym porównaniu opieram się, jak poprzednio, na badaniach przeprowadzonych przez wybitnych ekonomistów amerykańskich (M. Reinhart i K. Rogoffa) z Uniwersytetu Maryland w USA. Przedmiot ich badań dotyczył porównania wybranych kryzysów finansowych po drugiej wojnie światowej z obecnym kryzysem w Stanach Zjednoczonych. Analizy są przedstawione graficznie.

Rysunek 1 przedstawia porównanie różnych okresów ewolucji cen nieruchomości.

Litera T na osi oznacza początek kryzysu, $t+3$ oznacza trzy lata od początku, $t-4$ wskazuje cztery lata przed kryzysem itd.

Linia ciągła przedstawia kryzys w Stanach Zjednoczonych w 2007 r. Kryzys ten, w porównaniu do innych sytuacji kryzysowych, które są przedmiotami analiz do okresu $t+3$, ma nieznaną jeszcze przyszłość.

Rysunek 1 pokazuje znaczenie zmian cen mieszkań w okresie kryzysowym. Największy wzrost cen mieszkań jest notowany w obecnym kryzysie Stanów Zjednoczonych w porównaniu do średnich 5 największych wybranych kryzysów finansowych i do średnich wybranych 18 kryzysów finansowych po drugiej wojnie światowej.



Rysunek 1

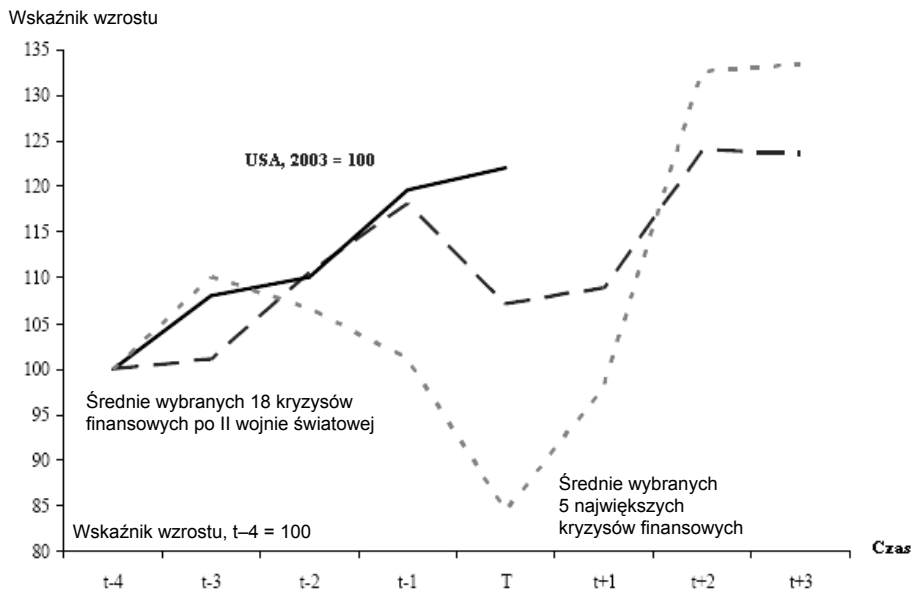
Wskaźnik wzrostu cen mieszkań i wybrane kryzysy

Źródło: Is the 2007 U.S. Sub-Prime Financial Crisis So Different? An International Historical Comparison. University of Maryland and the NBER, 2008 USA.

Rysunek 2 przedstawia wskaźnik wzrostu cen akcji na rynku finansowym. Można tu zaobserwować, że Stany Zjednoczone są modelowym krajem kryzysowym. Średnie 5 największych wybranych kryzysów finansowych miały niższe wskaźniki wzrostu cen akcji niż w obecnym kryzysie, co było zasługą Fed, który pompował znaczne kwoty pieniędzy na stymulowanie gospodarki w pierwszej fazie kryzysu.

Rysunek 3 pokazuje stosunek salda na rachunku obrotów bieżących do PKB przed kryzysami finansowymi. Ta analiza pokazuje również, że USA są typową ścieżką kryzysową ze względu na rosnący deficyt bilansu płatniczego, osiągający ponad 6% PKB przed wybuchem kryzysu. Porównując to do średniej z wybranych osiemnastu kryzysów finansowych w krajach uprzemysłowionych, można stwierdzić, że kryzys w USA jest najgorszym kryzysem po drugiej wojnie światowej.

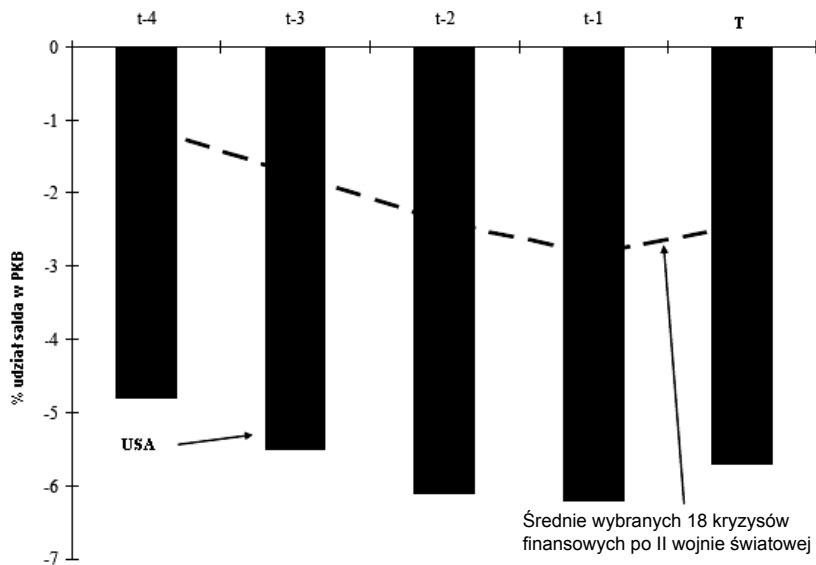
Istnieją liczne badania ekonomiczne, które próbują ustalić przyczyny ogromnego deficytu bilansu płatniczego Stanów Zjednoczonych. Jak sugerują niektórzy badacze, obecny przypadek kryzysowy Stanów Zjednoczonych jest zupełnie inny niż przypadek innych kryzysów finansowych po drugiej wojnie światowej, gdyż dopiero czas pokaże, czy ten kryzys skończy się łagodnie czy uciążliwie dla gospodarki.



Rysunek 2

Wskaźnik wzrostu cen akcji i wybrane kryzysy

Źródło: Is the 2007 U.S. Sub-Prime Financial Crisis So Different? An International Historical Comparison. University of Maryland and the NBER, 2008 USA.

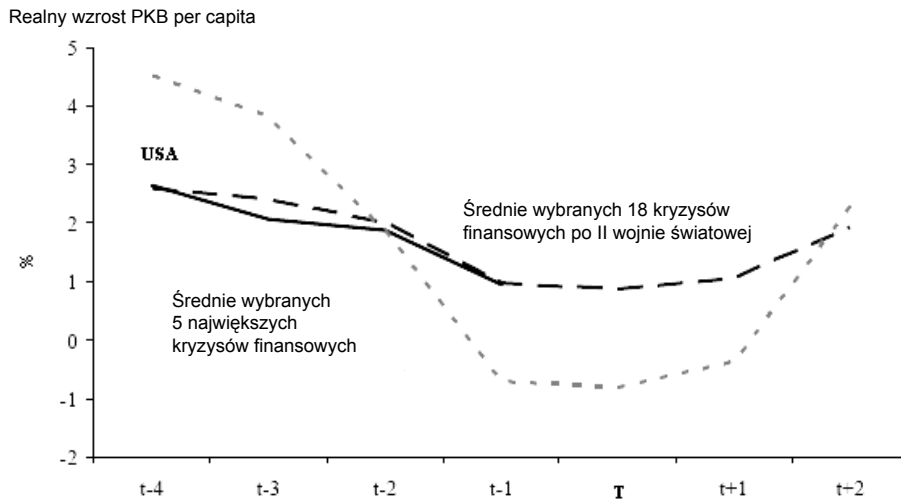


Rysunek 3

Salda na rachunku obrotów bieżących/PKB przed wybranymi kryzysami finansowymi

Źródło: Is the 2007 U.S. Sub-Prime Financial Crisis So Different? An International Historical Comparison. University of Maryland and the NBER, 2008 USA.

Innym porównaniem jest realna stopa wzrostu PKB per capita, co przedstawiono na rysunku 4. Krzywa wzrostu PKB per capita w kryzysie amerykańskim zaczyna przybierać kształt litery V, co cechuje wcześniejsze kryzysy. Dla osiemnastu kryzysów finansowych średnia stopa wzrostu PKB na mieszkańca wynosiła 0%, co było bardzo niepokojącym zjawiskiem, ponieważ trzeba było czekać co najmniej 2 lata, aby odwrócić te negatywne tendencje.



Rysunek 4

Realny wzrost PKB per capita i kryzysy finansowe

Źródło: Is the 2007 U.S. Sub-Prime Financial Crisis So Different? An International Historical Comparison. University of Maryland and the NBER, 2008 USA.

W przypadku średnich 5 największych wybranych kryzysów sytuacja była znacznie gorsza i dłuższa. PKB na mieszkańca spadł z 5 do -1% w momencie wybuchu kryzysu i ta negatywna tendencja utrzymywała się przez 3 lata.

Stwierdzono także tendencję spadkową dynamiki wzrostu PKB w Stanach Zjednoczonych (rys. 4). Można rejestrować to zjawisko w ramach typowego kryzysu, ponieważ kryzys ten jest w początkowej fazie i zbyt wcześnie, aby ustalić, jakie będą jego negatywne skutki i jak wpłynie na wzrost gospodarczy w USA i w reszcie świata. Ten kryzys już przekracza granice Stanów Zjednoczonych, może być długi i bardzo trudny dla gospodarki świata.

Rysunek 5 prezentuje udział długu publicznego w PKB. Wzrost zadłużenia jest wskaźnikiem prawie wszystkich kryzysów po drugiej wojnie światowej, a nawet kryzysu amerykańskiego w 1984 r. Dług publiczny określa się jako finansowe zobowiązanie władz publicznych z tytułu zaciągnięcia pożyczek. Jest on zobowiązaniem państwa powstałym w wyniku:

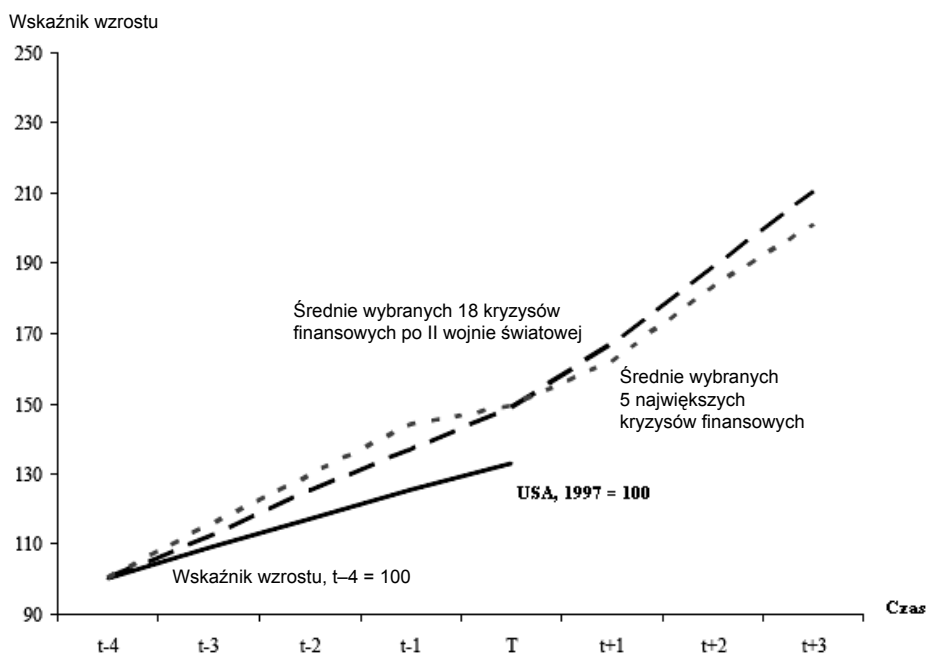
- zaciągnięcia bezpośrednich pożyczek oraz kredytów,

- emisji papierów wartościowych (obligacje), które są specyficzną formą zaciągania bezpośrednich pożyczek pieniężnych. Papiery wartościowe są potwierdzeniem stosunków wierzycielsko-dłużniczych między władzami a pożyczkodawcami,
- nieregulowania przez jednostki sektora publicznego wymagalnych zobowiązań.

Najważniejszą przyczyną powstania długu publicznego jest jednak zaciąganie pożyczek na pokrycie deficytu budżetowego [Owsiak 2005, s. 330].

Na rysunku 5 można zauważyć, że dług publiczny w Stanach Zjednoczonych rośnie o wiele wolniej w porównaniu z pozostałymi wybranymi kryzysami. Jednak jeżeli do tego zadłużenia amerykańskiego dodajemy ogromny dług sektora prywatnego, to zadłużenie Stanów Zjednoczonych w porównaniu z wybranymi kryzysami byłoby znacznie wyższe. Amerykański dług publiczny wzrasta każdego roku o wartość bieżącego deficytu. Jednakże realna wartość deficytu budżetowego zależy w znacznej mierze od poziomu inflacji [Stiglitz 2001, s. 57].

Współzależność między badanymi wykresami niekoniecznie jest przyczynowa, ale można sugerować, że jeśli Stany Zjednoczone nie zaznają znacznego



Rysunek 5

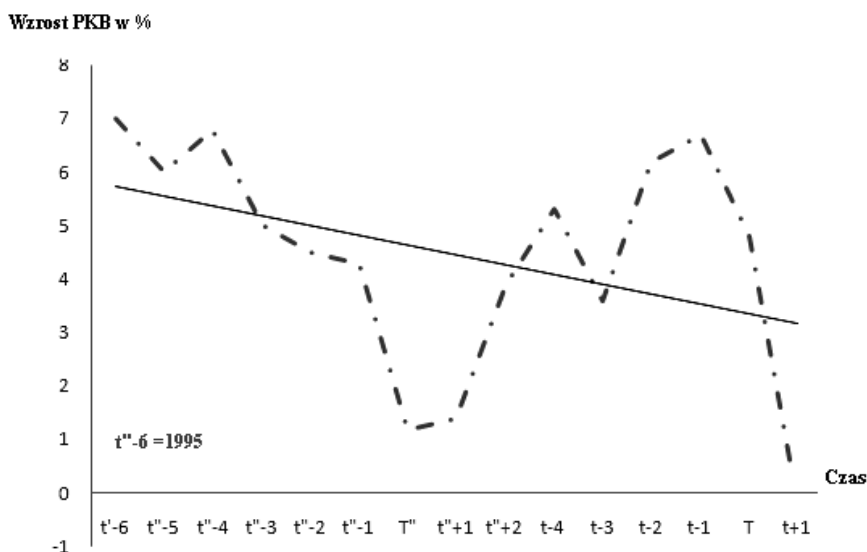
Dług publiczny i wybrane kryzysy finansowe

Źródło: Is the 2007 U.S. Sub-Prime Financial Crisis So Different? An International Historical Comparison. University of Maryland and the NBER, 2008 USA.

spadku wzrostu gospodarki w długim okresie, to należałoby uznać tę sytuację za bardzo „specyficzną” i bardzo szczęśliwą dla USA.

Rysunek 6 przedstawia różne okresy od 1995 ($t''-6=1995$) realnego wzrostu PKB w Polsce. Na osi X znajdują się następujące oznaczenia: T oznacza początek obecnego kryzysu, $t+1$ oznacza rok od początku kryzysu, T'' przedstawia depresję gospodarczą w 2001 r., $t''-6$ wskazuje sześć lat przed T'' .

Z rysunku 6 wynika, iż krzywa realnego wzrostu PKB w obecnym kryzysie w Polsce cechuje się znacznym spadkiem z pięcioprocentowego wzrostu do jed-



Rysunek 6

Realny wzrost PKB/kryzys finansowy w Polsce

Źródło: NBP, opracowanie własne.

nego procenta, co doprowadziło już do ograniczenia popytu globalnego i spadku zatrudnienia, które wynosi aktualnie około 10% potencjalnej czynnej zawodowo grupy w gospodarce. Analizując taki stan rzeczy, J.M. Keynes dochodzi do wniosku, że trzeba uruchomić motor inwestycyjny przez zwiększenie wydatków państwowych, które powiększają ogólną siłę nabywczą ludności. Według niego, uruchomienie mechanizmu mnożnika inwestycyjnego powoduje wzrost dochodu narodowego i zatrudnienia.

Wnioski

W marcu 2003 r. Alan Greenspan, w swoim raporcie „The Home Mortgage Market” pisał o kapitalizmie amerykańskim, że zmierza ku kryzysowi tysiącle-

niemu i przewidywał wybuch kryzysu w 2007 r. Dla niego fundamentem kryzysu była deregulacja rynku mieszkaniowego [Greenspan 2003].

Wiadomo jest, że każdy kryzys finansowy jest inny, ale mimo to mają one pewne podobieństwa w ramach kształtowania cen aktywów, akumulacji zadłużenia, tempa wzrostu gospodarczego i deficytu bilansu płatniczego.

Według Kaminskiego i Reinhart, postęp technologiczny obniżył koszty transakcji na rynkach finansowych i jednocześnie umożliwił rozszerzenie instrumentów inżynierii finansowych. Powstanie mniej regulowanych lub nieuregulowanych nowych jednostek inżynierii finansowej odegrało istotną rolę w amerykańskim systemie finansowym, przyczyniając się do stabilizacji niektórych rodzajów wstrząsów, ale widać także, że przyczyniło się do pogorszenia mocnych stron gospodarki i kraj stał się bardziej podatny na kryzys. Według nich, dzięki tym innowacjom inżynierii finansowej w Stanach Zjednoczonych kryzys ten nie będzie aż tak bardzo bolesny. Zdaniem wielu badaczy, kryzys ten może różnić się od poprzednich kryzysów finansowych z wielu przyczyn. W obecnej gospodarce światowej inflacja jest niższa i lepiej opanowana i jest to ważny czynnik wpływający na złagodzenie kryzysu, a Stany Zjednoczone nie mają trudności z systemem stałych kursów wymiany. Z drugiej strony, widoczny spadek efektywności gospodarczej i cen nieruchomości w Stanach Zjednoczonych tworzy niesprzyjające warunki do udzielania kredytów podmiotom gospodarczym.

Nadwyżki bilansu płatniczego nowych potęg gospodarczych (Chiny, Indie, Brazylia) w formie pożyczek trafiły do gospodarki Stanów Zjednoczonych. Również dużo gotówki napłynęło do USA z krajów eksportujących ropę naftową w celu ratowania gospodarki amerykańskiej. Trzeba także przyznać, że kryzys amerykański jest już kryzysem światowym, a decydenci powinny robić wszystko, aby uniknąć znacznego pogorszenia stanu gospodarki świata.

Literatura

- BUDNIKOWSKI A., KAWECKA-WYRZYKOWSKA E.: *Międzynarodowe stosunki gospodarcze*. PWE. Warszawa 1999.
- CAPRIO G., KLINGEBIEL D., LAEVEN L., NOGUERA G. 2005. Banking Crisis Database. In: Patrick Honohan and Luc Laeven (eds.): *Systemic Financial Crises*, Cambridge: Cambridge University Press.
- GREENSPAN C.A.: *Home Mortgage Market*. At the annual convention of the Independent Community Bankers of America, Orlando, Florida 2003.
- JORION P.; Recherche: *Vers la crise capitalisme americain 2007*. Edition la Découverte/m.a.u.s.s./Paris 2007.
- KAMINSKI G.L. AND REINHART C.M.: *The Twin Crises: The Causes of Banking and Balance of Payments Problems*. American Economic Review 1999.

- KAUFMAN G.G.: *Banking and currency crisis: a taxonomy and review*. Loyola University of Chicago Working Paper, November 1999.
- MILEWSKI R.: *Podstawy ekonomii*. PWN. Warszawa 2002.
- MISHKIN F.S.: *The economics of money, banking and financial markets*. Harper Collins 1995.
- OWSIAK S.: *Finanse publiczne*. PWN. Warszawa 2005.
- REINHART C.M. and Rogoff K.S.: *Is the 2007 U.S. Sub-Prime Financial Crisis So Different? An International Historical Comparison*. University of Maryland and the NBER. USA 2008.
- REINHART C.M., ROGOFF K.S.: *Is The 2007 U.S. Subprime Crisis So Different? An International Historical Comparison*. University of Maryland, College Park, Department of Economics 2008.
- ROY J.: *Le capital - critique de l'économie politique (traduction Karl Marx – 1867)*. Edition sociale. Paris 1969.
- S. SHARMA: *Peut-on prédire les crises économiques?. Finances & Développement/FMI*. Juin 1999.
- STIGLITZ J.: *Ekonomia sektora publicznego*. PWN, Warszawa 2001.
- SUNDARAJAN V. and BALIÑO T.J.T.: *Banking crises: cases and issues*. IMF, Washington, D.C. 1991.

International economic crises and their consequences

Abstract

To rapid economic deterioration in the world economy affected the majority of developing countries by the crisis. It is felt globally by inhibiting investment, limiting access to credit, bankruptcy publishing companies, the increase in unemployment, the destruction of part of the banking sector, the slowdown of international exchange, reducing revenue to the budgets of rich countries, which may lead to a slowdown in the pace of development assistance to developing countries.

The concept of economic crisis, it also serves to draw attention to the following fact: the economy depends to a large extent on the possibility of predicting phenomena, which depends to a large extent on the beliefs of people about the state of the economy, and their future. In contrast, the prospect of troubled times or negative expectations may lead to an economic crisis or the speed of its results. According to the researchers the crisis may be different from the previous financial crises for a number of reasons, namely: in the current global economy and lower inflation is better controlled and is an important factor in easing the crisis.