

GLOBALNY KRYZYS FINANSOWY 2008 R.

Spis treści:

1. Geneza kryzysu.
2. Kalendarium kryzysu/najważniejsze wydarzenia.
3. Wpływ kryzysu finansowego na Unię Europejską.
4. Pakiety ratunkowe Europejskiego Banku Centralnego, przeciwdziałania UE, działania instytucji.
5. Kryzys finansowy w Polsce.
6. Skutki kryzysu finansowego i wnioski z niego płynące.

1. Geneza kryzysu

Globalny kryzys finansowy, który miał miejsce od połowy 2007 roku do połowy 2009 jest uważany za największy krach od kryzysu w latach 30. XX wieku. Przyczynił się on do dużych zawirowań na giełdach papierów wartościowych, których sytuacja polepszyła się po dwóch latach zanotowanego spadku.

Jako bezpośrednią przyczynę globalnego kryzysu finansowego od połowy 2007 roku przyjmuje się sprzyjającą koniunkturę na rynku kredytów hipotecznych. Były to kredyty subprime, czyli kredyty o podwyższonym ryzyku, których udzielały banki Stanów Zjednoczonych. Owe kredyty wykorzystywano jako zabezpieczenie obligacji strukturyzowanych sprzedawanych przez prywatne instytucje finansowe, w tym największe banki amerykańskie i europejskie. Na rynku nieruchomości trwał wzrost, instytucje ratingowe wystawiały wysokie oceny tym obligacjom, a więc świadomość ich ryzykowności była znikoma. Niewypłacalność podmiotów indywidualnych także znacznie wzrosła (do 9,2 proc.), co poskutkowało brakiem gotówki na rynku kredytowym i niestabilnością tych instytucji.

Bank Stanów Zjednoczonych Lehman Brothers odegrał ważną rolę w historii finansowej i handlowej tego państwa. Za sprawą upadku tego giganta wśród instytucji finansowych miliony osób na całym świecie straciły pracę, domy i wieloletnie oszczędności. Upadek tego kolosa w świecie finansowym oznaczał też początek kryzysu dla państw poza Stanami Zjednoczonymi. To za sprawą załamania się Lehman Brothers kryzys stał się odczuwalny także dla polskich przedsiębiorców.

Gdy mówi się o globalnym kryzysie finansowym, często wymienia się zjawisko bańki spekulacyjnej. Bańka spekulacyjna jest to proces niezrównoważonego wzrostu cen dóbr na rynku. Jak tłumaczy Alan Greenspan, były prezes FED, w swojej książce *„Mapa i terytorium: ryzyko, natura ludzka, przewidywania”*: „przyczyny baniek i rynki, na których się pojawiają, są

bardzo różne, lecz schematy ich rozwoju są bardzo zbliżone”.¹ Na rynku Stanów Zjednoczonych mamy do czynienia z bańką dotyczącą rynku nieruchomości. Nadwyżka chętnych do nabycia nieruchomości nad sprzedającymi podbijała i tak już wysokie ceny. W sytuacji, gdy nabywcy są usatysfakcjonowani i ich liczba na rynku maleje bądź też całkowicie znika, ceny gwałtownie spadają, co prowadzi do krachu. Tak też stało się w 2008 roku, kiedy to największe kolosy finansowe utraciły na rzecz bańki spekulacyjnej swoje środki.

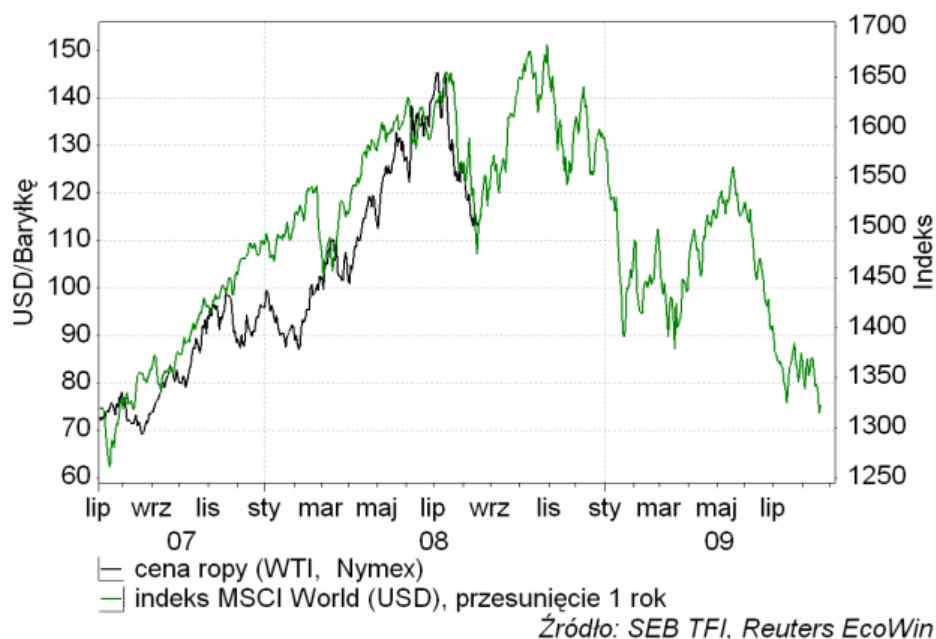
2. Kalendarium kryzysu/najważniejsze wydarzenia

Sytuacja na giełdzie papierów wartościowych USA widocznie pogarszała się od kwietnia 2007 r. Jednak jeszcze w lipcu tego roku Henry Paulson, sekretarz skarbu administracji prezydenta George’a W. Busha wydał oświadczenie, że „za jego życia globalna gospodarka nigdy nie znajdowała się w tak doskonałej kondycji”. Można spekulować, że było to oświadczenie, które miało na celu uspokojenie rodaków, gdyż w ciągu następnych kilku miesięcy kondycja giełdy przeżyła znaczący spadek. Na koniec sierpnia 2007 r. George W. Bush ogłosił program pomocy Amerykanom, mającym problem ze spłatą hipoteki. Miało to na celu utrzymanie płynności na rynku finansowym, gdyż brak środków u kredytobiorców oznacza problemy finansowe kredytodawców. W listopadzie ~~tego roku~~ FED zdecydował się udzielić krótkoterminowych pożyczek bankom o łącznej wartości 41 mld USD, aby ratować płynność na rynku finansowym.

Rok 2008 rozpoczął się od gwałtownego wzrostu ceny ropy. Jej cena na giełdzie w Nowym Jorku przekroczyła rekordowy poziom 100 USD. W raporcie Światowego Forum Ekonomicznego zostały wymienione następujące zagrożenia dla światowej koniunktury: recesja w USA, wzrost cen surowców energetycznych oraz terroryzm. Dokładnie jest w nim napisane: „Podobnie jak w poprzednim roku, tak i w tym odczuwalny będzie kryzys finansowy. W tej sytuacji trzeba się poważnie zastanowić nad jego prawdziwymi

¹ Greenspan Alan, „*Mapa i terytorium: ryzyko, natura ludzka, przewidywanie*”, wyd. Prószyński i S-ka, Warszawa 2014, str. 79

przyczynami, skoro wpompowanie do systemu bankowego miliardów dolarów nie przyniosło efektów”.



Źródło: <http://wojciechbialek.blox.pl/html/1310721,262146,14,15.html?7,2008>

Ceny ropy nie były jedynym elementem wskazującym na zbliżający się kryzys. Liczba miejsc pracy także drastycznie spadła powodując coraz większą panikę.

Styczeń 2008 roku był ciężkim miesiącem dla gospodarek całego świata. George W. Bush przedstawił pakiet ulg podatkowych, których celem było zdynamizowanie gospodarki. Każdy obywatel USA o zarobkach mniejszych niż 75 tys. USD na rok miał otrzymać 600 USD, zaś małżeństwa 1200 USD oraz dodatkowo 300 USD na każde dziecko. Obliczono, że pakiet zmniejszy wpływy budżetu amerykańskiego o sumę przekraczającą 150 mld USD.

Nie był to jednak koniec niesprzyjających sytuacji. 21 stycznia był uważany za najgorszy dzień na światowych giełdach od zamachu na World Trade Center 11 września 2001 roku. Zarówno WIG, jak i FTSE oraz giełda w Hongkongu gwałtownie spadły, a ceny akcji we Frankfurcie, Moskwie i Paryżu potaniały nawet o blisko 7 procent. Powodem, dla którego spadki na giełdzie USA nie były aż tak znaczące, była radykalna obniżka głównych stóp przez amerykańską Rezerwę Federalną aż o 0,75 procenta. Zdania amerykańskich

finansistów były podzielone. Jedni wierzyli, że państwo jest w stanie uniknąć kryzysu, inni twierdzili, że USA powinny się przygotować na największy światowy kryzys finansowy od zakończenia II wojny światowej.

15 września 2008 jest nazywany „czarnym poniedziałkiem”. Tego dnia, a nawet jeszcze w nocy z niedzieli na poniedziałek, amerykańscy finansiści podjęli decyzję o bankructwie bankowego giganta Lehman Brothers. W ciągu jednego dnia notowania AIG, amerykańskiej firmy ubezpieczeniowej spadają o 60 proc., ceny ropy tracą 5 USD jednego dnia. Dla Polski ten upadek oznaczał spadek wskaźnika WIG 20 o 3,81 proc. i był to najniższy poziom w ostatnich trzech latach.

W październiku tego roku zwiększono gwarancję depozytów dla państw członkowskich UE z 20 tys. euro do 100 tys. euro. Na szczycie Rady Europejskiej, który odbył się w dniach 11-12 grudnia został przyjęty pakiet pomocowy, którego celem było zwiększenie poczucia zaufania wśród firm i gospodarstw domowych, ponowne otwarcie rynku kredytowego i wsparcie dla inwestycji i tworzenia miejsc pracy.

Rok 2009 również nie zapowiadał się optymistycznie. Na początku sytuacja w dużej części świata stale się pogarszała. Kongres USA postanowił wspomóc rząd Baracka Obamy w wysokości 825 mld USD.

Sytuacja Polski również nie wyglądała zbyt optymistycznie. W tym okresie nastąpiła dewaluacja złotego: 15,5% w stosunku do dolara oraz 8% w stosunku do euro. Jednak już w marcu pojawiły się pierwsze oczekiwania co do „końca recesji”.

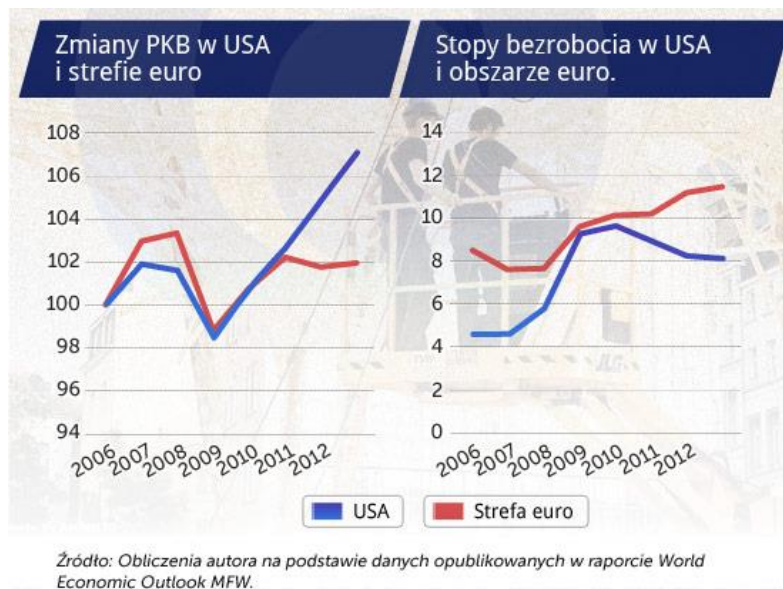
W czerwcu 2009 roku miało miejsce pamiętne wydarzenie. Sąd Stanów Zjednoczonych skazał na 150 lat więzienia Bernarda Madoffa, twórcę funduszu Bernard L. Madoff Investment Securities, który okazał się piramidą finansową. Nikt nie jest w stanie dokładnie stwierdzić, na ile mld USD oszukał on swych klientów, ale szacuje się kwotę w wysokości ok. 60-100 mld USD.

Lipiec tego roku 2009 potwierdził oczekiwania ekonomistów z marca. Nastąpiła znaczna poprawa sytuacji gospodarczej wielu państw oraz rewaluacja złota. W odróżnieniu od złotego dolar tracił na wartości. Dobrze pokazuje to cena złota, która w październiku 2009 r. oscylowała w okolicach 1040 USD za uncję i była to najwyższa do tej pory zanotowana cena w historii.

Ostatecznym znakiem poprawy gospodarki światowej było wydarzenie z 14 października. JP Morgan Chase&Co, jeden z największych holdingów finansowych na świecie o łącznej wartości aktywów ok. 2,509 bln USD (dane na 2012 r.) ogłosił osiągnięcie zysku w wysokości 3,6 mld USD. W poprzednim roku ich zysk wynosił 527 mln USD.

3. Wpływ kryzysu finansowego na Unię Europejską

Najcięższe skutki kryzysu odczuły państwa strefy euro. Najbardziej ucierpiały Grecja, Hiszpania i Portugalia. Kryzys na giełdzie europejskiej wynikał głównie z ryzyka załamania waluty europejskiej.



Źródło: <http://www.obserwatorfinansowy.pl/tematyka/makroekonomia/vox-eu-kryzys-w-strefie-euro-jeszcze-sie-nie-skonczy/>

Państwem, które podaje się jako to, które znalazło się w najgorszej sytuacji jest Grecja. Mimo że grecka gospodarka stopniowo wchodziła w recesję od lat 70-tych XX wieku, globalny kryzys finansowy z 2007 r. był jego zwieńczeniem. W październiku 2009 zadłużenie Grecji znacznie przekraczało limit wyznaczony przez traktat z Maastricht. Jeśli chodzi o limity fiskalne, w traktacie z Maastricht ustalono, że dług publiczny nie może przekraczać 60 proc. produktu krajowego brutto, a deficyt sektora finansów publicznych 3 proc. PKB. Deficyt sektora bankowego wynosił 12,7%, przy prognozowanym dwa razy mniejszym. Dług publiczny oscylował w okolicach 300 mld euro. Tak naprawdę Grecja do dzisiaj nie wyszła z kryzysu i poziom jej zadłużenia nadal wynosi ponad 350 mld euro.

Do grona tych krajów należy także Hiszpania, której deficyt sektora finansów publicznych wyniósł w 2009 roku 11,4% PKB. Skutkiem pogarszającej się sytuacji finansowej Grecji i Hiszpanii, a następnie Węgier, był wzrost rentowności obligacji sprzedawanych na międzynarodowych rynkach finansowych.

4. Pakiety ratunkowe Europejskiego Banku Centralnego, przeciwdziałania UE, działania instytucji

Od samego początku kryzys gospodarczy i finansowy był uznawany za kryzys światowy. Dlatego też Unia Europejska ~~podjęła działania~~ w porozumieniu z międzynarodowymi partnerami podjęła działania ratowania sytuacji gospodarczej świata. Na szczycie w Waszyngtonie 15 listopada 2008, zwołanym przez UE, został opracowany program prac mających na celu „ożywienie gospodarki światowej, skuteczniejszą regulację rynków finansowych, wzmocnienie ładu globalnego i odrzucenie protekcjonizmu”.²

W odpowiedzi na kryzys Komisja Europejska wydała dwa kluczowe dokumenty: Komunikat Komisji *Przezwyciężenie kryzysu finansowego i wyjście na prostą: europejskie*

² 17271/1/08 REV 1, Konkluzja Prezydencji, http://www.consilium.europa.eu/ueDocs/cms_Data/docs/pressData/PL/ec/104708.pdf, dostęp:23.04.2016 , str. 3

ramy działania z 29.10. 2008 r. oraz Komunikat Komisji do Rady Europejskiej *Europejski plan naprawy gospodarczej* z 26.11.2008 r.

Pierwszy z dokumentów miał przedstawiać kierunki działań, które miały stać się podstawą do opracowania unijnego planu gospodarczego ożywienia. W zakres zadań wymienionych w dokumencie wchodziły:

- nowa organizacja rynku finansowego, udoskonalenie regulacji i nadzoru na szczeblu UE;
- pobudzenie popytu, zwiększenie zatrudnienia;
- kontynuowanie długoterminowych reform strukturalnych przewidzianych w Strategii Lizbońskiej;
- szereg form wsparcia inwestycji;
- aktywna rola UE w globalnej reakcji na kryzys finansowy.³

Europejski plan naprawy gospodarczej, który był kompleksowym planem wyjścia z kryzysu, opierał się na dwóch filarach:

1. *Istotne zwiększenie siły nabywczej, umożliwiające wzrost popytu i zaufania podmiotów gospodarczych.* W tym celu postanowiono zastosować tzw. bodziec budżetowy, tj. wprowadzić na rynek dodatkowe środki (pierwotnie w wysokości 200 mld euro, lecz kwota ta uległa później podwyższeniu do 600 mld euro) pochodzące z budżetów państw członkowskich i w nieznaczej części z budżetu Unii Europejskiej.
2. *Działania wspierające konkurencyjność gospodarki w długim okresie przez ukierunkowaniu przedsięwzięć łagodzących skutki recesji na jednoczesne podniesienie konkurencyjności Unii Europejskiej w długiej perspektywie.* Zaliczono do nich: smart investment, tj. inwestycje w podstawy innowacyjności oraz w ekologiczne i energooszczędne rozwiązania, udostępnienie nowych źródeł finansowania małych i

³ *Koordinacja polityki w Unii Europejskiej w obliczu kryzysu ekonomicznego*, Sylwia Luc, http://kolegia.sgh.waw.pl/pl/KAE/struktura/IRG/publikacje/Documents/pim85_5.pdf, dostęp na: 24.04.2016, str. 150

średnich przedsiębiorstw, zmniejszenie obciążeń administracyjnych oraz inwestycje w modernizację infrastruktury.⁴

Europejski Bank Centralny także był zobowiązany podejmować działania w celu ratowania pokryzysowej sytuacji gospodarczej. EBC, a także pozostałe banki, obniżyły swoje stopy procentowe, wspierając przy tym nieinflacyjny wzrost oraz przyczyniając się do stabilności finansowej. W tym czasie EBC postanowił także prowadzić operacje refinansujące z rocznym terminem zapadalności.

W maju 2010 r. EBC zdecydował się na interwencję na rynku długu, działał w kierunku zwiększenia płynności sektora bankowego oraz rozporządził ponowne otwarcie linii swapowych z Rezerwą Federalną. W grudniu tego roku EBC zwiększył swój kapitał z 5,8 mld euro do 10,8 mld euro. Dla Polski oznaczało to konieczność wypłaty dodatkowych środków dla Unii.

We wrześniu 2012 r. Komisja Europejska ogłosiła propozycję utworzenia jednolitego mechanizmu nadzoru, który miał objąć wszystkie banki w strefie euro. Zgodnie z projektem zadaniem EBC było pełnienie funkcji nadzorczych związanych ze stabilnością finansową banków strefy euro, a także tych spoza tej strefy, które wykazały chęć bycia objętym nadzorem.

5. Kryzys finansowy w Polsce

Główną przyczyną wybuchu kryzysu finansowego w Polsce był upadek Lehman Brothers. Najbardziej szkodliwe dla gospodarki okazały się pogłoski o problemach finansowych inwestorów strategicznych polskich banków.

Kryzys finansowy był transmitowany do Polski różnymi kanałami. Pierwszym z nich był kryzys zaufania i w efekcie problem funkcjonowania rynków międzybankowych. W obliczu

⁴*Koordinacja polityki...*, op cit, str. 150

załamania się wzajemnego zaufania banki wolały utrzymywać zwiększone stany rezerw gotówkowych niż udzielać pożyczek innym uczestnikom rynku, nawet po stawkach o wiele wyższych niż poprzednio.

Kolejnym kanałem były gwałtowne i znaczące zmiany cen akcji oraz osłabianie się kursów walut krajów rozwijających się w stosunku do walut krajów rozwiniętych. Z punktu widzenia polskiego rynku finansowego najbardziej istotne były wydarzenia na rynku akcji i rynku walutowym. W okresie od czerwca 2008 r. do lutego 2009 r. indeks WIG giełdy w Warszawie obniżył się o ponad połowę. Czynnikiem, który wpłynął stabilizująco na warszawską giełdę jest znaczny udział w obrocie Otwartych Funduszy Emerytalnych (OFE). Popyt netto ze strony OFE przyczynił się do zamortyzowania spadków cen na warszawskiej giełdzie w okresie największej bessy na przełomie lat 2008 i 2009.

Ostatnim kanałem transmisji kryzysu do Polski okazały się efekty w sferze realnej. Nastąpiło spowolnienie gospodarcze oraz zwiększyła się ilość bezrobotnych. Groziło to pogorszeniem jakości kredytów dla przedsiębiorstw i osób fizycznych. Na efekty sfery realnej miały wpływ również zmiany w ilości konsumpcji, popytu, podaży, inwestycjach i innych częściach sfery realnej.⁵

Polska podjęła zadania interwencyjne na różnych szczeblach swojej gospodarki. Urząd Komisji Nadzoru Finansowego miał prowadzić działania w celu zapewnienia płynności polskim bankom, starał się zapobiegać odpływom środków pieniężnych od „spółek-córek” do „spółek-matek” i dążył do wzmocnienia bazy kapitałowej spółek.

Narodowy Bank Polski zobowiązał się prowadzić standardową politykę pieniężną, a także wprowadzić mechanizmy tymczasowej substytucji rynku (tj. dostarczania przez państwo dóbr publicznych) na wypadek niepowodzenia działań UKNF.

⁵ *Polski rynek finansowy w obliczu kryzysu finansowego w latach 2008-2009*, Urząd Komisji Nadzoru Finansowego, https://www.knf.gov.pl/Images/Polski_rynek_finansowy_w_obliczu_kryzysu_tcm75-22870.pdf dostęp na: 24.04.2016, str. 7-13

Ministerstwo Finansów ogłosiło *Plan stabilności i rozwoju*, który miał na celu podniesienie gwarancji depozytów bankowych, stworzenie mechanizmu wsparcia instytucji finansowych, wprowadzenie mechanizmu rekapitalizacji zagrożonych instytucji finansowych oraz rozszerzenie systemu gwarancji rządowych.⁶

6. Skutki kryzysu finansowego i wnioski z niego płynące

Globalny kryzys finansowy wystawił gospodarkę światową na nie lada próbę. Wiele instytucji finansowych ogłosiło upadłość bądź też zostało przejętych przez te w lepszej kondycji, miała także miejsce nacjonalizacja instytucji na skraju bankructwa. Wiele banków borykało się z problemami z płynnością i wymagało znacznego dofinansowania. Na skutek potrzeby dofinansowania banków i innych instytucji finansowych wzrosły wydatki rządowe, co prowadziło do wzrostu deficytu budżetowego. W USA, Wielkiej Brytanii, państwach strefy euro oraz krajach azjatyckich doszło do załamania rynków papierów wartościowych. Załamanie na giełdach doprowadziło również do poniesienia wysokich strat przez liczne fundusze inwestycyjne oraz emerytalne. Jednak najbardziej znaczącym negatywnym skutkiem kryzysu było załamanie się handlu światowego – spadek konsumpcji, inwestycji, wzrost bezrobocia, przez co ucierpiały liczne gospodarstwa domowe i przedsiębiorstwa.

Według raportu KNF, gdyby nie interwencje rządów, władz monetarnych i nadzorczych, które wiązały się z wysokimi kosztami fiskalnymi, bardzo prawdopodobne byłoby załamanie się systemu bankowego i finansowego w wielu krajach. Lata kryzysu uświadomiły również, że nie ma czegoś takiego jak stabilność kursów walutowych, cen akcji, surowców i innych aktywów. Pokazały jednak, jak łatwo funkcjonowanie całych obszarów rynku finansowego może się załamać na skutek złych decyzji.⁷

⁶ *Polski rynek finansowy...*, op cit, str. 15-16

⁷ *Wnioski wypływające z kryzysu finansowego z perspektywy nadzorczej*, Komisja Nadzoru Finansowego, https://www.knf.gov.pl/Images/Wnioski_wplywajace_z_kryzysu_tcm75-25681.pdf, dostęp na: 24.04.2016

Ewa Radomska w swojej pracy zatytułowanej *Globalny kryzys finansowy – przyczyny, przebieg, skutki* napisała istotne zdanie, które w trafny sposób opisuje globalny kryzys finansowy z lat 2008-2009: „Współczesna gospodarka światowa jest systemem naczyń powiązanych, ze wszelkimi konsekwencjami z tego wynikającymi. Globalny kryzys wyraźnie to pokazał.”⁸

⁸ *Globalny kryzys finansowy – przyczyny, przebieg, skutki*, Ewa Radomska, http://pou.pl/zeszyty_naukowe/pdf/2013_59_nr_2-3_Radomska.pdf, dostęp na: 24.04.2016, str. 19

Bibliografia:

Książki:

Dorosz Andrzej, Wpływ globalnego kryzysu finansowego na działalność wybranych sfer gospodarki, Akademia Finansów i Biznesu Vistula, Warszawa, 2014

Greenspan, Alan, Mapa i terytorium: ryzyko, natura ludzka, przewidywania, wyd. Prószyński i S-ka, Warszawa, 2014

Kołodko Grzegorz W., Globalizacja, kryzys i co dalej?, wyd. Poltex, Warszawa, 2010

Źródła internetowe, raporty:

Komisja Nadzoru Finansowego, Polski rynek w obliczu kryzysu finansowego w latach 2008-2009

<https://www.knf.gov.pl/Images/Polski_rynek_finansowy_w_obliczu_kryzysu_tcm75-22870.pdf>

Luc Sylwia, Koordynacja polityki w Unii Europejskiej w obliczu kryzysu ekonomicznego

<http://kolegia.sgh.waw.pl/pl/KAE/struktura/IRG/publikacje/Documents/pim85_5.pdf>

Rada Unii Europejskiej, 17271/1/08 REV 1

<http://www.consilium.europa.eu/ueDocs/cms_Data/docs/pressData/PL/ec/104708.pdf>

Radomska Ewa, Globalny kryzys finansowy – przyczyny, przebieg, skutki

<http://pou.pl/zeszyty_naukowe/pdf/2013_59_nr_2-3_Radomska.pdf>

Urząd Komisji Nadzoru Finansowego, Wnioski wpływające z kryzysu finansowego z perspektywy nadzorczej

<https://www.knf.gov.pl/Images/Wnioski_wplywajace_z_kryzysu_tcm75-25681.pdf>