

2 (2) 2014

Ekonomia XXI Wieku

Economics of the 21st Century



Wydawnictwo Uniwersytetu Ekonomicznego we Wrocławiu
Wrocław 2014

Redaktor Wydawnictwa: Dorota Pitulec

Redaktor techniczny: Barbara Łopusiewicz

Korektor: K. Halina Kocur

Łamanie: Beata Mazur

Projekt okładki: Beata Dębska

Publikacja jest dostępna w Internecie na stronach:

www.ibuk.pl, www.ebscohost.com,

w Dolnośląskiej Bibliotece Cyfrowej www.dbc.wroc.pl,

The Central European Journal of Social Sciences and Humanities <http://cejsh.icm.edu.pl>,

The Central and Eastern European Online Library www.ceeol.com,

a także w adnotowanej bibliografii zagadnień ekonomicznych BazEkon http://kangur.uek.krakow.pl/bazy_ae/bazekon/nowy/index.php

Informacje o naborze artykułów i zasadach recenzowania znajdują się

na stronie internetowej Wydawnictwa

www.wydawnictwo.ue.wroc.pl

Kopiowanie i powielanie w jakiegokolwiek formie

wymaga pisemnej zgody Wydawcy

© Copyright by Uniwersytet Ekonomiczny we Wrocławiu

Wrocław 2014

ISSN 2353-8929

Wersja pierwotna: publikacja drukowana

Druk: Drukarnia TOTEM

Nakład: 200 egz.

Spis treści

Wstęp	7
Witold Kwaśnicki , Panika roku 1907 – kryzys finansowy 2008. Sto lat budowania kreatywnego kapitalizmu	9
Justyna Szymańska , Rola instrumentów pochodnych w kryzysie finansowym 2008/2009	34
Jerzy Ząbkowicz , Podejście sektorowe i horyzontalne jako instrumenty integracji regionalnej – na przykładzie sfery rynkowych usług użyteczności publicznej w Unii Europejskiej	45
Arkadiusz Świadek, Katarzyna Szopik-Depczyńska , Wpływ wielkości i własności przedsiębiorstw na ich aktywność innowacyjną – ujęcie ewolucyjne.....	65
Małgorzata Wachowska , Mobilność kapitału ludzkiego jako źródło międzynarodowej i wewnątrz krajowej dyfuzji wiedzy	80
Izabela Ścibińska-Kowalczyk, Jarosław Kowalczyk , Ochrona własności intelektualnej w obszarze komunikacji wizualnej	93
Justyna Brzezicka, Radosław Wiśniewski , Wybrane postawy uczestników rynku wobec braków informacyjnych na rynku nieruchomości.....	106
Agnieszka Napiórkowska-Baryła, Mirosława Witkowska-Dąbrowska, Ilisio Manuel de Jesus , Prywatyzacja zasobu mieszkaniowego przejętego przez Oddział Terenowy Agencji Nieruchomości Rolnych w Olsztynie na przykładzie gmin powiatu olsztyńskiego.....	122

Recenzje

Jan Rymarczyk , Recenzja książki Przemysława Skulskiego „Uwarunkowania komunikacji na międzynarodowym rynku uzbrojenia i sprzętu wojskowego”	135
Jan Rymarczyk , Recenzja książki Tadeusza Władysława Kowalskiego „Globalization and Transformation in Central European Countries: The Case of Poland”	141

Summaries

Witold Kwaśnicki , The panic in 1907 – the financial crisis in 2008. One hundred years of creative capitalism building	33
Justyna Szymańska , The role of derivatives in global financial crisis 2008/2009	44
Jerzy Ząbkowicz , Horizontal and sectoral approaches as instruments of regional integration. A case study of services of general economic interest in the EU	64
Arkadiusz Świadek, Katarzyna Szopik-Depczyńska , Changes in size and ownership of enterprises on innovation activity – evolutionary approach	78
Malgorzata Wachowska , Human capital mobility as a source of international and intranational knowledge diffusion	92
Izabela Ścibiorska-Kowalczyk, Jarosław Kowalczyk , Protection of intellectual property rights in the field of graphic design	105
Justyna Brzezicka, Radosław Wiśniewski , Selected attitudes of market participants with respect to information gaps in real estate market.....	121
Agnieszka Napiórkowska-Baryła, Mirosława Witkowska-Dąbrowska, Ilisio Manuel de Jesus , Privatization of the dwelling stock absorbed by the Olsztyn Branch of the Agency of Agricultural Real Estate Properties – an example of the communes in the District of Olsztyn.....	131

Witold Kwaśnicki

Uniwersytet Wrocławski

PANIKA ROKU 1907 – KRYZYS FINANSOWY 2008. STO LAT BUDOWANIA KREATYWNEGO KAPITALIZMU*

Streszczenie: Zwykle porównuje się niedawny kryzys finansowy roku 2008 z Wielką Depresją roku 1929. Czy jednak ten kryzys finansowy nie powinien być porównany z kryzysem zainicjowanym paniką w roku 1907? Przedstawiona będzie krótka analiza obu kryzysów. Analiza ta dokonana zostanie na podstawie historii Stanów Zjednoczonych Ameryki Północnej, gdzie oba wspomniane kryzysy zostały zapoczątkowane. Podstawowe jednak pytanie, na jakie autor artykułu spróbuje udzielić odpowiedzi, brzmi: na ile wydarzenia na początku XX wieku ukształtowały historię gospodarek przez następne sto lat oraz na ile oczekiwane zmiany porządku instytucjonalnego po roku 2008 mogą być porównywalne z rewolucyjnymi zmianami tego porządku po roku 1907 (np. powstanie Systemu Rezerwy Federalnej w 1913 r., uchwalenie 16. poprawki do Konstytucji USA, umożliwiającej pobór podatku od dochodów osobistych, rozrost i omnipotencja agencji rządowych)?

Słowa kluczowe: kryzys finansowy, FED, bank centralny, kapitalizm koleśiów, kapitalizm polityczny.

DOI: 10.15611/e21.2014.2.01

1. Wstęp

W pracy podjęto próbę wykazania dwóch tez, mianowicie, że istnieje daleko większe podobieństwo między obecnym kryzysem a kryzysem z 1907 r. niż Wielką Depresją z 1929 r. oraz (chyba ważniejsza teza) że korzeni budowy tzw. kapitalizmu koleśiów (niekiedy nazywanego też kapitalizmem politycznym, ja proponuję nazwę kapitalizm kreatywny) należy szukać w tym, co wydarzyło się w pierwszych dwóch dekadach XX wieku.

Panika w 1907 r., podobnie jak kryzys w roku 2008, zaczęła się od upadku kilku dużych banków (w 1907 r. Knickerbocker Trust Co., w 2008 r. Bear Stearns, Northern Rock i Lehman Brothers). Podobnie w obu kryzysach potrzebny był bardzo duży napływ pieniądza, by uratować system finansowy i odbudować jego płynność (w pierwszym przypadku płynność zapewnił J.P. Morgan, który wymusił na prywat-

* Pełna wersja tego artykułu dostępna jest pod: http://mpr.a.ub.uniuenchen.de/53687/1/MPRA_paper_53687.pdf; <http://kwasnicki.prawo.uni.wroc.pl/todownload/KreatywnyKapitalizm.pdf>.

nych finansistach zebranie odpowiedniej gotówki, a w drugim System Rezerw Federalnych, który stosował różnego rodzaju ‘poluzowania ilościowe’). Często czynione porównywanie kryzysu 2008 do Wielkiej Depresji 1929 wydaje się mniej uzasadnione. Wielka Depresja rozpoczęła się od krachu na giełdzie, a dopiero po roku zaczęły upadać banki (co skończyło się dopiero w 1933 r. po wprowadzeniu przez prezydenta Roosevelta Nowego Ładu (*New Deal*)). Bardziej uzasadniony zdaje się pogląd, że Wielka Depresja była następstwem błędów popełnionych przez Rezerwę Federalną w latach 20.

Przed paniką 1907 duże banki narodowe w USA były w znacznym stopniu kontrolowane przez Nowojorski Dom Kliringowy (*New York Clearing House*), ale trusty bankowe (jak np. powołany w 1884 r. Knickerbocker Trust, o którym będziemy wiele razy wspominać w tym artykule) były instytucjami niestosującymi się do tych reguł. Podobnie przed kryzysem 2008 wielkie banki inwestycyjne, jak Lehmann Brothers, Goldman Sachs i Bear Stearns, były w istocie poza kontrolą FED i SEC.

2. Anatomia kryzysu 1907

Stan całej gospodarki USA w 1906 i na początku 1907 r. uznawany był za całkiem dobry. W styczniu 1906 r. *Dow Jones Industrial Averages* osiągnął wartość 103 pkt. (po kryzysie gospodarczym 1900-1903, kiedy to *Dow Jones* pod koniec 1903 r. osiągnął wartość ok. 42 pkt., następne lata charakteryzowały się prawie stałym wzrostem indeksu). Przez cały rok 1906, choć z wieloma fluktuacjami, utrzymywał się on na względnie wysokim poziomie, powyżej 100 punktów.

Na początku XX wieku trusty bankowe rozwijały się bardzo dynamicznie; w ciągu dekady poprzedzającej 1907 r. wartość ich aktywów wzrosła o 244%. W tym samym czasie wartość aktywów banków państwowych wzrosła o 97%, a banków stanowych w Nowym Jorku o 82% [Tallman, Moen 1990]. Szybki rozwój trustów bankowych związany był głównie z tym, że w odróżnieniu od zwykłych banków nie zostały one zobowiązane przez prawo do utrzymywania dużych rezerw gotówkowych. Mając możliwość utrzymywania tylko 2-3% rezerw gotówkowych, trusty bankowe mogły oferować wysokie odsetki od depozytów i dzięki napływowi nowych depozytów rozwijać dynamiczną akcję kredytową.

Szefami tych szybko rozwijających się trustów byli głównie prominenci nowojorskich kręgów społeczno-finansowych. Jednym z najbardziej znanych był Charles T. Barney, którego ojciec był znanym finansistą. Należący do niego Knickerbocker Trust Company był trzecim pod względem wielkości trustem w Nowym Jorku.

F. Augustus Heinze był założycielem United Copper i posiadaczem dużego pakietu akcji tej firmy. Brat Augustusa, Otto, obmyślił plan manipulacji ceną United Copper, będąc przekonanym, że rodzina Heinzów posiada już kontrolę nad większościami pakietem firmy. Duża liczba należących do Heinzów akcji została wypożyczona i Otto przyjął, że wiele akcji zostało pożyczonych przez inwestorów liczących na spadek cen, którzy akcje te sprzedali z nadzieją na odkupienie ich w późniejszym terminie po niższej cenie, inkasując różnicę – stosując tzw. krótką sprzedaż. Otto

zapropował ‘wyciskanie krótkich pozycji’: bardzo duże zamawianie jak największej liczby pozostałych w obiegu akcji United Copper, a następnie zmuszanie graczy z krótkimi pozycjami do zapłacenia za pożyczone od nich akcje. Intensywne wykupienie akcji wywindowałoby ich ceny i sprawiło, że gracze z krótkimi pozycjami, nie będąc w stanie odkupić akcji nigdzie indziej, musieliby zwrócić się do Heinzów, którzy mogliby zażądać wyższej ceny.

Do realizacji tego planu potrzebne były duże zasoby gotówki. By sobie je zapewnić, Otto i Augustus Heinze oraz Charles Morse spotkali się z Charlesem T. Barneyem, z prośbą o zagwarantowanie odpowiednich funduszy przez Knickerbocker Trust Company. Barney, który wcześniej finansował wiele przedsięwzięć Morse’a, tym razem odmówił. Głównym powodem odmowy była sama wielkość sumy, o jaką został poproszony. Pomimo odmowy Otto Heinze zdecydował się jednak podjąć próbę manipulacji kursem United Copper. W poniedziałek 14 października 1907 r. rozpoczął agresywny skup akcji, których cena wzrosła w ciągu jednego dnia z 39 do 52 dolarów. Następnego dnia wystosował wezwanie do graczy z krótkimi pozycjami, żądając zwrotu pożyczonych im wcześniej akcji. Cena akcji wzrosła do niemalże 60 dolarów. Okazało się jednak, że gracze z krótkimi pozycjami byli w stanie znaleźć wiele ofert sprzedaży akcji United Copper ze źródeł innych niż rodzina Heinzów. W konsekwencji cena akcji United Copper znacząco spadła. Jeszcze we wtorek kurs zamknął się na poziomie 30 dolarów, a w środę spadł do 10 dolarów za akcję. Otto Heinze był zrujnowany. W środę 16 października dom brokerski Heinze’a, Gross & Kleeberg, został zmuszony do zamknięcia działalności. Następnego dnia, w czwartek 17 października, zawieszony został obrót akcjami Otto Heinze and Company na giełdzie, a bank Augustusa Heinze’a, State Savings z Butte w stanie Montana, ogłosił upadłość. W konsekwencji Augustus Heinze zmuszony był odejść z Mercantile National Bank. Rozpoczyna się run na banki Heinze’a i jego współnika Charlesa W. Morse’a. Jeszcze w niedzielę 20 października Dom Kliringowy (New York Clearing House) zmusza Heinze’a i Morse’a do zaniechania wszelkich interesów powiązanych z bankowością.

Zaniepokojony J.P. Morgan w sobotę 19 października w nocy przyjechał na Wall Street, a rano w niedzielę w jego bibliotece w budynku przy skrzyżowaniu Madison Avenue i 36th Street spotkał się z prezesami najpotężniejszych banków i trustów. Kluczowa była opinia Morgana, którą wyraził po zapoznaniu się wraz ze współpracownikami z księgami rachunkowymi Knickerbocker Trust. Stwierdził on, że trust jest niewypłacalny i postanowiono nie interweniować w jego obronie.

W poniedziałek 21 października 1907 r. zarząd Knickerbocker poprosił Charlesa Barneya o ustąpienie ze stanowiska, głównie ze względu na jego wcześniejsze powiązania z Charlesem W. Morse’em i Augustusem Heinze’em. Tego samego dnia National Bank of Commerce ogłosił, że zaprzestaje jakiegokolwiek współpracy z Knickerbocker. Po tych informacjach następnego dnia, 22 października, Knickerbocker stał się obiektem klasycznej paniki bankowej. Przed siedzibą firmy zbierał się szybko rosnący tłum domagający się wypłaty swoich depozytów. W ciągu niecałych trzech godzin z Knickerbocker wycofano 8 mln dolarów. Krótco po południu

trust zmuszony był zawiesić swoją działalność. Wrzawa wokół Knickerbocker spowodowała niepokój wśród depozytariuszy w innych trustach bankowych. Przy bardzo niskich zasobach gotówki oraz braku instytucji typu Clearing House (jaka funkcjonowała wśród klasycznych banków i zwykle mogła służyć wsparciem dla banków będących akurat w kłopotach) wiele trustów bankowych obawiało się przyszłości i znacząco ograniczyło udzielanie nowych pożyczek. Konsekwencją tego procesu było podwyższenie oprocentowania kredytów dla brokerów, co z kolei spowodowało ograniczenie finansowania operacji giełdowych i spadek cen akcji do poziomu najniższego od początku XX wieku. Panika szybko objęła pozostałe dwa duże trusty, Trust Company of America i Lincoln Trust Company. Do czwartku 24 października seria krachów zachwiała rynkiem. Problemy odnotowały Twelfth Ward Bank, Empire City Savings Bank, Hamilton Bank of New York, First National Bank of Brooklyn, International Trust Company of New York, Williamsburg Trust Company of Brooklyn, Borough Bank of Brooklyn, Jenkins Trust Company of Brooklyn i Union Trust Company of Providence.

O tym, jak bardzo napięta i wymagająca szybkich działań była sytuacja w tamtym czasie, świadczy choćby epizod z 24 października, kiedy ok. godziny 13:30 do J.P. Morgana przyszedł prezes Nowojorskiej Giełdy Papierów Wartościowych. Powiedział mu, że jeśli do trzeciej po południu nie uda się zebrać 25 mln dolarów, zbankrutuje przynajmniej pół setki firm maklerskich, w konsekwencji będzie musiał zamknąć giełdę. W ciągu pół godziny zebrała się u Morgana grupa bankierów, którzy w 15 minut uzgodnili wyasygnowanie 23,6 mln dolarów w postaci pożyczki na 10%. To uspokoiło giełdę, ale już po jednym dniu brakło kapitału i kolejnych osiem banków i spółek kredytowo-inwestycyjnych ogłosiło bankructwo. W piątek Morgan ponownie zwrócił się do prezesów banków, którzy byli w stanie zagwarantować udzielenie pożyczki na 9,7 mln dolarów, obwarowanej warunkiem niemożliwości wykorzystania tych funduszy do sprzedaży lewarowanej. Pozwoliło to przetrwać giełdzie do końca dnia.

Wiele wskazuje na to, że Morgan spodziewał się takiego rozwoju sytuacji i miał przygotowany plan działania, który zaczął wdrażać w sobotę, 2 listopada 1907 roku. Wiedział, że jedna z największych firm brokerskich w Nowym Jorku, Moore and Schley, jest bliska bankructwa (miała zadłużenie na 25 mln dolarów) i że jej głównym wierzycielem była Tennessee Coal and Iron Company, TC&I (o jej przejęciu Morgan myślał od dawna)¹. Istniało prawdopodobieństwo, że wiele banków zażąda przedterminowej spłaty pożyczki, wymuszając masowe upłynnienie walorów TC&I. W tej sytuacji na giełdzie, gdyby upadła Moore and Schley, totalny jej krach byłby nieunikniony, świadomi tego byli wszyscy. Ponadto istniało ogromne niebezpieczeństwo, że Trust Company of America i Lincoln Trust mogą zbankrutować już

¹ Tennessee Coal and Iron Company miała w stanach Tennessee, Alabama i Georgia kopalnie węgla i rudy. Przejęcie wzmocniłoby hegemonia na rynku stali United States Steel Corporation (którą Morgan stworzył, kupując w 1901 r. za 500 mln dolarów Carnegie Steel – cała firma była wtedy warta ponad miliard dolarów).

w poniedziałek. W sobotę rano Morgan zaprasza do swojej biblioteki wszystkich zainteresowanych, robi jednak chytry wybieg: zajmujący się handlem prezesi banków rozliczeniowych zasiedli we wschodniej części biblioteki, a prezesi firm kredytowo-inwestycyjnych w zachodniej. Morgan poinformował swoich doradców, że zgodzi się pomóc Moore & Schley, tylko jeśli duże trusty wykupią solidarnie te najsłabsze. Regulacje antymonopolowe uniemożliwiały Morganowi przejęcie Tennessee Coal and Iron Company, ale kryzys dał mu ku temu szansę. Morgan zaproponował, by kierownictwo i zarząd U.S. Steel wzięli pod uwagę, że firma może odegrać pozytywną rolę w opanowywaniu paniki, i by złożyła dwie oferty. Według pierwszej udzieliłaby Moore & Schley pożyczki na kwotę 5 mln dolarów; według drugiej odkupiłaby akcje TC&I po cenie 90 dolarów za sztukę. Do wieczora nie osiągnięto jednak porozumienia i spotkanie zostało odroczone. O trzeciej w nocy ok. 120 przedstawicieli banków i trustów zebrało się, aby wysłuchać pełnego raportu o stanie upadających trustów. Trust Company of America był bliski utraty wypłacalności, Lincoln Trust Company brakowało najprawdopodobniej ok. 1 mln dolarów do sumy, którą musiał wypłacić depozytariuszom. By wymusić znalezienie rozwiązania, Morgan, tak jak to czynił już w przeszłości, zamknął bankierów w bibliotece i ukrył klucz. W pewnym momencie Morgan dołączył do rozmów i oznajmił trustom, że muszą zapewnić pożyczkę w wysokości 25 mln dolarów, aby uratować słabsze instytucje. Prezesa trustów nadal byli niechętni tego typu rozwiązaniom, ale Morgan uświadomił im, że brak reakcji z ich strony może poskutkować całkowitą zapaścią systemu bankowego. Po znacznych naciskach, ok. godz. 4:45 na ranem, namówił nieoficjalnego przywódcę trustów do podpisania umowy, po czym do umowy dołączyła reszta przedstawicieli. Po uzyskaniu gwarancji, że sytuacja zostanie rozwiązana, nad ranem Morgan pozwolił bankierom rozejść się do domów.

Ustalono, że US Steel Corporation wykupi z rąk Moore and Schley wszystkie długi Tennessee Coal and Iron Company (45 mln dolarów, przy czym wartość tej spółki według ocen Johna Moody'ego to ok. miliard dolarów), Moore and Schley i inne firmy kredytowo-inwestycyjne będą miały potrzebne 25 mln dolarów na uratowanie całej branży.

W niedzielne popołudnie i wieczór J.P. Morgan, G.W. Perkins, G.F. Baker i J. Stillman, wraz z E.H. Garym i H.C. Frickiem z U.S. Steel, pracowali w bibliotece nad sfinalizowaniem umowy dotyczącej kupna TC&I przez U.S. Steel. Był tylko jeden problem, a mianowicie, aby w pełni mieć kontrolę nad Tennessee Coal and Iron Company, musiał jeszcze pokonać niechęć prezydenta Roosevelta do monopolii. U.S. Steel już przed próbą przejęcia posiadał ok. 60% udziałów w rynku. Frick i Gary udali się nocą do Białego Domu, by przekonać Roosevelta, aby odrzucił założenia Ustawy Shermana i jeszcze przed otwarciem giełdy pozwolił na jej przejęcie. Sekretarz Roosevelta odmówił spotkania, ale Frick i Gary dotarli do J.R. Garfielda (Secretary of the Interior), któremu udało się zorganizować bezpośrednie spotkanie z prezydentem. Na mniej niż godzinę przed otwarciem rynków prezydent Roosevelt

i sekretarz stanu E. Root zapoznali się z dokumentami przejęcia. Kryzys doprowadził do bankructwa wielu firm, ludzie potracili swoje oszczędności. Roosevelt wiedział, że aby utrzymać się u władzy, musi zaakceptować uzgodnione rozwiązanie. Podpisał zgodę na pięć minut przed otwarciem giełdy.

Warto jeszcze zwrócić uwagę na inny aspekt działania bankierów, którzy wiedzieli, że bez odbudowy zaufania społecznego do systemu finansowego nie poradzą sobie, nawet gdyby jakimś ogromnym wysiłkiem udało się im zgromadzić odpowiednie fundusze. Wiedzieli też, że Departamentowi Skarbu Stanów Zjednoczonych kończyły się środki. Dlatego w piątek wieczorem bankierzy powołali dwie komisje – jedna miała za zadanie przekonanie duchowieństwa do tego, by w niedzielę zaapelowali do parafian o cierpliwość, druga natomiast miała przygotować dla prasy materiały wyjaśniające istotę działań w ramach organizowanego pakietu ratunkowego.

W ramach programu ratunkowego dla zapewnienia swobodnego przepływu kapitału New York Clearing House wyemitował 100 mln dolarów w certyfikatach depozytowych, przeznaczając je do obrotu międzybankowego, głównie dla uzgodnienia sald rozliczeniowych, co umożliwiłoby bankom zachowanie rezerwy kapitałowej dla depozytariuszy.

Kilka lat później przewodniczący senackiej komisji ds. operacji finansowych (United States House Committee on Financial Services) Arsene Pujo z Partii Demokratycznej przewodniczył działającemu od maja 1912 do stycznia 1913 r. komitetowi mającemu zbadać sprawę trustów pieniężnych (*money trust*), które na początku XX wieku zdominowały sektor finansowy w USA. Raport końcowy komisji był bardzo krytyczny w stosunku do sektora bankowego. Podkreślono w nim, że wpływowi finansiści zdobyli kontrolę w wielu sektorach gospodarki (zwłaszcza w transporcie, górnictwie, telekomunikacji i na rynkach finansowych). Wykazano, że co najmniej 18 wielkich korporacji finansowych było pod pełną kontrolą kartelu stworzonego przez J.P. Morgana, G.F. Bakera i J. Stillmana. Poprzez zasoby 7 banków i trustów (Banker's Trust Co., Guaranty Trust Co., Astor Trust Co., National Bank of Commerce, Liberty National Bank, Chase National Bank, Farmer's Loan and Trust Co.) kontrolowali oni kapitał wart 2,1 mld dolarów. Zwrócono także uwagę na to, że wielu wysoko postawionych pracowników J.P. Morgan & Co. zasiadało w zarządach 112 przedsiębiorstw (zajmując 341 stanowisk) o łącznej wartości szacowanej na 22,5 mld dolarów (przy czym szacuje się, że w tym czasie cała kapitalizacja amerykańskiej giełdy była równa ok. 26 mld dolarów). W raporcie Pujo wymieniono z nazwiska osoby, które będą wymieniane często w następnej sekcji poświęconej powstaniu banku centralnego w USA, mianowicie P. Warburga, J.H. Schiffa, F.M. Warburga, F.E. Peabody, W. Rockefellera czy B. Stronga, Jr. Paradoksalnie raport ten okazał się skutecznym argumentem na rzecz powołania Systemu Rezerw Federalnych (FED), czyli banku centralnego USA.

3. Powstanie Systemu Rezerw FEDeralnych i 16. poprawka do Konstytucji

Rok 1913 można uznać za przełomowy w historii gospodarczej Stanów Zjednoczonych, a nawet świata. W roku tym powołano System Rezerw Federalnych (FED), czyli bank centralny USA, oraz opodatkowano dochody osobiste Amerykanów, wprowadzając 16. poprawkę do Konstytucji USA. Wiele wskazuje na to, że oba te działania mają bezpośredni związek z kryzysem w 1907 r. (są jego konsekwencją). Poniżej możliwie krótki opis tych działań.

Na początku XX wieku największe firmy inwestycyjne (np. Morgan & Company, Kuhn, Loeb & Company) były już tak duże, że przestały ze sobą konkurować, istniało jednak wiele mniejszych firm, które mogły w dalszej przyszłości zagrozić pozycji tych największych ‘domów inwestycyjnych’. Wzorem innych gałęzi gospodarki zaczęła się pojawiać idea skartelizowania sektora finansowego. Ze względu na tradycyjną niechęć Amerykanów do wszelakich trustów i karteli nie mogło się to odbyć w sposób jawny. W pierwszej dekadzie XX wieku wielka trójka: Morgan, First National i National City, tworzyła w zasadzie jedność poprzez wymianę akcji (wzajemnych udziałów) oraz powiązania personalne (w radach nadzorczych były bardzo często te same osoby – niektóre z banków miały nieraz tak wielu wspólnych dyrektorów, że w zasadzie różniły się one jedynie szyldem). Jak to zwykle bywa w przypadku karteli, dyscyplina wewnątrz nich nie może być długo utrzymana, zawsze znajdzie się bowiem jakaś ‘czarna owca’ dbająca o własne interesy. Uczestnicy tego typu karteli doszli więc do wniosku, że jedynym sposobem zabezpieczenia się przed tym jest wykorzystanie potęgi rządu do wymuszenia przestrzegania porozumienia kartelowego. W ten sposób narodziła się idea połączenia władzy wielkich korporacji i władzy państwowej. Wysiłek finansjery skupiony był na opracowaniu odpowiedniej strategii, tak by działania na zewnątrz wyglądały na działania w kierunku ochrony konsumentów, a w istocie by służyły ograniczeniu konkurencji i sprzyjały kartelizacji sfery finansów. Bliski współpracownik J.P. Morgana, Henry P. Davison, na posiedzeniu komisji Kongresu w 1912 r. ujął te intencje bardzo dosadnie: „Wolałbym mieć regulację i kontrolę niż wolną konkurencję” (cyt. za: [Griffin 2012, s. 388]).

FED – bank centralny USA

Największą różnicą między europejskim a amerykańskim systemem bankowym było to, że w Stanach Zjednoczonych nie istniała instytucja banku centralnego. Wprawdzie w latach 1791-1811 i 1816-1836 powołano bank centralny USA (odpowiednio: First Bank of United States i działający Second Bank of the United States), jednak działo się to w specyficznych warunkach początku państwowości Stanów Zjednoczonych, a instytucje te służyły do realizacji konkretnych celów i z definicji funkcjonowały jedynie przez 20 lat na mocy licencji przyznawanej przez rząd federalny. Ich funkcjonowanie nie obyło się bez protestów wielu kręgów politycznych

i niechęci społeczeństwa amerykańskiego. Chęci powołania banku centralnego nie opuszczały niektórych wielkich bankierów i niektórych polityków w Stanach Zjednoczonych. Przez cały XIX wiek nie było ku temu ani atmosfery, ani przyzwolenia społecznego. Wyraźne tendencje ku kartelizacji gospodarki w końcu XIX wieku oraz rozprzestrzenienie się idei tzw. progresywizmu pozwalały wielu bankierom żywić nadzieję na powołanie banku centralnego w USA. Intensywne działania w tym kierunku podjęto w końcu XIX i na początku XX wieku, a panikę w 1907 r. wykorzystano jako dobry pretekst do przekonania społeczeństwa amerykańskiego do konieczności powołania banku centralnego.

Ten długofalowy plan uzyskania kontroli nad systemem finansowym (a zwłaszcza uzyskanie 'większej elastyczności w podaży pieniądza') przez wielkich bankierów zainicjowany był już w okresie kampanii wyborczej w 1896 roku. W połowie 1896 r. zwolennicy J.P. Morgana (mający dotychczas duże wpływy w Partii Demokratycznej) zorientowali się, że w Partii Demokratycznej nie znajdują wielu sojuszków dla proponowanych przez nich reform, spodziewali się też zwycięstwa w wyborach kandydata republikanów Williama McKinleya, popieranego przez Rockefellera i Hanna. Ocenili też, że McKinley jest znacznie podatniejszy na wpływy środowisk przemysłowych i finansjery. Poprzez młodego w tym czasie, ambitnego kongresmena z Massachusetts, H.C. Lodge'a, zaproponowali zwolennikom Rockefellera układ: sprzymierzeńcy Morgana poprą McKinleya i nie będą starać się utworzyć trzeciej partii (Gold Democratic Party) w zamian za przychylność dla proponowanych przez nich reform.

Jak tylko McKinley został wybrany prezydentem, wspólne siły Morgana i Rockefellera zaczęły organizować ruch reform, który miał doprowadzić do 'większej elastyczności' w podaży pieniądza i powołania banku centralnego. Mając już pewne doświadczenie z przeszłości, wiedzieli, że działania te muszą sprawić wrażenie, że jest to ruch oddolny, w którym Wall Street i bankierzy nie mają wielkich wpływów. Jako centrum działań wybrano stany odległe od centrum finansowego i bankowego – Środkowy Zachód, w tamtym czasie 'serce Ameryki'. Zadbano też, by aktywnymi ludźmi w przygotowaniu reform byli nie tylko bankierzy, ale także biznesmeni i środowisko akademickie (zwłaszcza ekonomiści), którzy mieli zapewnić odpowiednie ekspertyzy, raporty i stwarzać atmosferę intelektualnego wsparcia reform. Zadbano też o odpowiednie wsparcie dziennikarzy. Dzięki staraniom Indianapolis Board of Trade na 12 stycznia 1897 r. w Indianapolis zwołano spotkanie bardzo szerokiego grona ludzi, którzy mieli wypracować plan reform. Była to pierwsza Indianapolis Monetary Convention (IMC), która zgromadziła przedstawicieli 26 stanów oraz Dystryktu Kolumbia. W artykule, który ukazał się we wpływowym „Yale Review”, podkreślano, że jest to głównie spotkanie przemysłowców.

Na przewodniczącego komitetu wykonawczego IMC wybrano H.H. Hanna, szefa firmy Atlas Engine Works z Indianapolis, a w komitecie wykonawczym oprócz przemysłowców i bankierów był H.H. Kohlsaat (wydawca „Chicago Times-Herald” i „Chicago Ocean Herald”), Ch.C. Harrison, rektor University of Pennsylvania,

A.E. Willson, wpływowy prawnik z Louisville i przyszły gubernator Kentucky. Jak można się spodziewać, wszyscy byli popiecznikami albo Morgana, albo Rockefellera. Ważnym, bardzo aktywnym członkiem komisji był J.L. Laughlin, profesor ekonomii politycznej w nowo założonym przez Rockefellera Uniwersytecie w Chicago i redaktor prestiżowego „Journal of Political Economy”. To Laughlin nadzorował prace członków Komisji i pisanie raportów. Dwóch asystentów Komisji, którzy pisali raporty, to jego studenci: były student L. Korzeń Carroll i jego w tamtym czasie aktualny student H. Parker Willis.

Istotne dla dalszych prac komitetu było zatrudnienie jako asystenta wpływowego wówczas dziennikarza finansowego, autora wielu publikacji (w tym książek) nt. finansów i uznawanego za eksperta finansowego, Ch.A. Conanta. Dzięki wysiłkom Conanta w prasie zaczęły się ukazywać fragmenty wypowiedzi ekspertów odpowiadających na rozesłaną ankietę, całość tak skonstruowano, by wyglądało na poparcie ekspertów dla „głosu amerykańskiego biznesu”. Różnego rodzaju notatki na temat prac komitetu ukazały się w ponad 7000 gazet w całym kraju.

Bezpośrednim efektem konwencji była petycja wysłana do prezydenta McKinleya, by stworzył nowy system „elastycznego kredytu bankowego”, ale ważniejsze było opracowanie raportu pokazującego konieczność takich reform. IMC spotkała się 22 września 1897 r. w celu przygotowania wstępnej wersji raportu. Ten wstępny raport opublikowany został w grudniu tego roku pod tytułem *Report of The Monetary Commission to the Executive Committee of the Indianapolis Monetary Convention*. Najważniejszym przesłaniem raportu było stwierdzenie, że konieczne jest wypełnienie obietnicy, która była podstawą zwycięstwa McKinleya, poprzez zapewnienie jednego standardu złota, uznanie srebra jako waluty zależnej i stworzenie możliwości zwiększenia kredytu bankowego w okresie recesji i w okresach sezonowego wzrostu zapotrzebowania na kredyty banków rolnych.

Znamienne jest, że przed planowaną drugą konwencją w Indianapolis, „New York Times” opublikował 3 stycznia 1898 r. bardzo długi artykuł uzasadniający konieczność przeprowadzenia reform systemu finansowego pod znamionym tytułem *For Honest Currency... 1898* (W kierunku uczciwej waluty)².

Drugie spotkanie IMC zaczęło się 25 stycznia 1898 roku. Konwencja ta była nawet bardziej imponująca niż pierwsza. Zjechało się na nią 496 delegatów z 31 stanów, a wśród nich szefowie największych korporacji w Ameryce, a z Nowego Jorku przyjechali także delegaci Board of Trade and Transportation, Merchants' Association oraz Chamber of Commerce in New York City. Uczestnikami konwencji byli też wybrani znani ekonomiści, np. prof. J.W. Jenks z Cornell University (zwolennik kartelizacji trustów przez rząd i doradca T. Roosevelta, kiedy był gubernato-

² Warto zauważyć, że w podtytule podkreślono, że tezy zawarte w tym artykule zgodne są z sugestiami L. Gage'a, sekretarza skarbu w rządzie prezydenta McKinleya. Artykuł dostępny pod adresem: <http://query.nytimes.com/mem/archive-free/pdf?res=FA0B1EFF3D5C11738DDDA-A0894D9405B8885F0D3>.

rem), F.W. Taussig z Harvard University, reprezentujący Cambridge Merchants' Association, Frank M. Taylor z University of Michigan, reprezentujący Ann Arbor Business Men's Association.

Drugiego dnia Konwencji jednogłośnie zaaprobowano wstępny raport komitetu wykonawczego, a w trakcie dyskusji wyrażano przekonanie o konieczności szybko przygotowania znacznie szerszego i szczegółowego ostatecznego raportu. Liczący ponad 640 stron raport końcowy został opublikowany w czerwcu 1898 roku³. Ten końcowy raport nie tylko zawierał postulat i uzasadnienie możliwości zwiększania ilości pieniądza, ale w jawny sposób wzywał do utworzenia banku centralnego mającego monopol na emitowanie pieniądza papierowego.

L. Gage w swym rocznym raporcie Departamentu Skarbu w 1901 r. opowiedział się ponownie za potrzebą utworzenia rządowego banku centralnego, bez którego pozostawione same sobie banki nie unikną paniki, jakiej doświadczyły Stany Zjednoczone w 1893 roku. Kiedy w następnym roku przestał być sekretarzem skarbu, został prezydentem, kontrolowanego przez Rockefellera US Trust Company in New York City.

Ważną rolę w kreowaniu przychylnej atmosfery wśród społeczeństwa i wśród polityków odegrał P.M. Warburg, który przybył do Stanów Zjednoczonych w 1897 roku. W Europie pracował w niemieckiej firmie inwestycyjnej M.M. Warburg & CO KGaA w Hamburgu. W USA zaczął pracować w Kuhn, Loeb & Co., ale jednocześnie zaczął prowadzić szeroką agitację na rzecz utworzenia w USA banku centralnego, w kształcie podobnym do tego, jaki funkcjonuje w wielu państwach europejskich. Podkreślał, że dzięki istnieniu banku centralnego kraje europejskie mają możliwość regulacji podaży pieniądza w okresach niskich rezerw. W 1903 r. wręczył on J.H. Schiffowi (szefowi Kuhn, Loeb & Co., ale też finansowemu strategowi Rothschildów) konspekt planu, w którym przedstawił, jak należy zaprezentować w Ameryce „nowoczesne doświadczenia” płynące z praktyki europejskich banków centralnych. Poprzez Schiffa dokument dotarł do całej lokalnej nowojorskiej finansjery. W prasie pojawiają się liczne artykuły o nowych ideach dotyczących regulacji na rynkach finansowych. Kampania nabiera tempa po wystąpieniu Schiffa 4 stycznia 1906 r. przed Chamber of Commerce of the State of New York. Schiff narzekał tam, że kiedy na jesieni 1905 r. „kraj potrzebował pieniędzy”, Departament Skarbu, zamiast dążyć do zwiększenia podaży pieniądza, znacznie ograniczył depozyty bankowe w bankach narodowych. Zdaniem Schiffa przyczyniło się to do zagrożenia kryzysem finansowym. Schiff zaproponował, by Nowojorska Izba opracowała kompleksowy plan budowy nowoczesnego systemu bankowego w celu zapewnienia elastycznej podaży pieniądza [Schiff 1906, s. 114-115]⁴. W październiku 1906 r. specjalna komi-

³ Raport dostępny pod adresem: <http://archive.org/details/reportmonetaryc00lauggoog>.

⁴ Dostępne pod adresem: [http://www.currencyclubofchestercounty.org/Bankers%20Magazine/The%20Bankers%20Magazine%20-%20Vol.%2073%20\(July%201906%20to%20December%201906\).pdf](http://www.currencyclubofchestercounty.org/Bankers%20Magazine/The%20Bankers%20Magazine%20-%20Vol.%2073%20(July%201906%20to%20December%201906).pdf).

sja New York Chamber przedstawiła raport, w którym stwierdzono, że aby uniknąć niestabilności i nieelastyczności podaży pieniądza, należy utworzyć bank centralny będący pod kontrolą rządu. Wyrażono także sprzeciw wobec projektu sekretarza skarbu L.M. Shawa (upubliczniony w jego raporcie z 1906 r.), by uczynić z Departamentu Skarbu ‘wielki bank centralny’.

6 stycznia 1907 r. ukazuje się artykuł P. Warburga pt. *Braki i potrzeby naszego systemu bankowego*. Niedługo po tym, podczas seminarium handlowego, J. Schiff oświadczył: „Potrzebujemy banku centralnego zdolnego do skutecznej kontroli zasobów kredytowych, w przeciwnym bowiem razie doświadczymy bezprecedensowego kryzysu finansowego o bardzo głębokim wpływie na całą gospodarkę” (cyt. za: [Song 2010]). W styczniu 1907 r. Warburg opublikował *Defects and Needs of Our Banking System* (Wady i potrzeby naszego systemu bankowego) oraz *A Plan for Modified Central Bank* (Plan utworzenia zmodyfikowanego banku centralnego). Miały one wielki wpływ na finansistów i środowisko akademickie. Warburg uznał, że największą wadą systemu amerykańskiego jest zbyt duża zależność od złota i obligacji skarbowych, co ogranicza potrzebną Ameryce elastyczną podaż pieniądza. Podobnie jak Schiff, tak i Warburg uważał, że więcej powinno być zaczerpnięte z systemu europejskiego, a zwłaszcza niemieckiego, gdzie banki mogą kreować walutę na podstawie ‘papierów komercyjnych’ (weksle emitowane przez korporacje).

Warburg nie szczędził czasu i wysiłków na spotkania i korespondencje. Miał stałe kontakty ze środowiskiem akademickim sprzyjającym reformom bankowym (np. E.R.A. Seligman; Th. Nixon Carver z Harvardu; H.R. Seager z Columbia; D.R. Dewey, historyk bankowości w MIT, przez długi czas skarbnik AEA i brat wpływowego filozofa ‘progresisty’ J. Deweya; Oliver M.W. Sprague, profesor bankowości w Harvardzie, członek bliskiej Morganowi rodziny Sprague; F.W. Taussig z Harvardu oraz I. Fisher z Yale). Naturalnie było to działanie celowe, bo wiedział, że zdobycie przychylności środowiska intelektualistów akademickich i ekspertów jest kluczowe dla przeprowadzenia reform. Budowana była też w ten sposób bliska więź pomiędzy środowiskiem uniwersyteckim i elitą władzy. W działania te włączono też instytucje akademickie. Bardzo pomocne były zwłaszcza American Academy of Political and Social Science (AAPSS) oraz Academy of Political Science (APS), które to oprócz pracowników uniwersytetów miały w swych szeregach znanych biznesmenów, finansistów, adwokatów. American Academy of Political and Social Science, American Association for the Advancement of Science (AAAS) i Columbia University zorganizowały w latach 1907-1908 trzy ważne sympozja poświęcone bankowości centralnej. Miało to bardzo istotne znaczenie w upowszechnieniu tej idei, zwłaszcza w środowiskach opiniotwórczych. E.R. Anderson Seligman, wpływowy profesor z Columbia University, w każdy kolejny piątek od listopada 1907 do lutego 1908 r. organizował popularne spotkania z wykładami znanych osób, głównie po to, by pokazać, że jego uczelnia stanowi doskonałą platformę dla bankowców i dziennikarzy finansowych do dyskusji o bankowości centralnej. W 1908 r. Selig-

man zebrał te wystąpienia i opublikował jako *The Currency Problem and the Present Financial Situation*⁵.

Podobnie było na innych sympozjach. Na sympozjum organizowanym przez AAPSS w Filadelfii w grudniu 1907 r. kilku czołowych bankierów inwestycyjnych oraz W.B. Ridgely, Comptroller of the Currency (w latach 1901-1908), wypowiedzieli się jak 'jeden mąż' za utworzeniem banku centralnego. Nie było przypadkiem to, że członkami komitetu doradczego AAPSS w sprawach monetarnych byli: sam J.P. Morgan; A.B. Hepburn, Comptroller of the Currency w latach 1892-1893, oraz prezes JP Morgan Chase Bank, N.A. w latach 1904-1917, E. Root, prawnik Morgana i sekretarz stanu prezydenta Roosevelta w latach 1905-1909; F.L. Stetson, przez wiele lat osobisty adwokat Morgana.

Agitacja na rzecz utworzenia banku centralnego nabrała tempa w drugiej połowie 1909 roku. Na pierwszej stronie „The Wall Street Journal” 22 września 1909 r. pojawił się pierwszy z czternastu niepodpisanych, a wyglądających na odredakcyjne, komentarzy, zatytułowany „Centralny bank emisyjny”. Jednoznacznym celem tych publikacji było propagowanie idei utworzenia banku centralnego. Faktycznym autorem tych publikacji był wspomniany już Ch.A. Conant. Do standardowych argumentów na rzecz konieczności powołania banku centralnego, tzn. elastyczności podaży pieniądza, ochrony rezerw bankowych poprzez manipulowanie stopą dyskontową i kontrolowanie przepływu złota, oraz możliwości zwalczania kryzysu poprzez ratowanie poszczególnych banków, Conant dodał ważną możliwość regulowania stóp procentowych oraz sterowania przepływem kapitału w świecie, w którym występują nadwyżki kapitału. Wyraził on też opinię, że dług publiczny będzie pełnić ważną funkcję wchłaniania nadwyżek kapitału, a finansowane z tych nadwyżek wydatki rządowe zapewnią rentowność oszczędności.

Ustawa Aldricha-Vreelanda

Kryzys roku 1907 był odmienny od wszystkich pozostałych (zwłaszcza od tych w latach 1879 i 1893), bo po raz pierwszy okazało się, że do poradzenia sobie ze spadkiem podaży pieniądza konieczny był mariaż prywatnej sfery wielkiej finansjery i sfery rządowej. Świat wielkich finansów doszedł do wniosku, że najlepsze do realizacji ich celów będzie zaangażowanie Kongresu. W maju 1908 r. Kongres przyjął ustawę Aldricha-Vreelanda, dzięki której banki narodowe mogły emitować awaryjną walutę, nazywaną skryptem, która mogła zastąpić standardowe pieniądze w sytuacji, kiedy banki nie były w stanie spłacić ich depozytariuszy. Nielegalnie skrypty były już wykorzystane wcześniej w 1907 r. – można powiedzieć, że był to swego rodzaju eksperyment, pokazujący skuteczność i użyteczność (z punktu widzenia instytucji finansowych) tego typu działań. Zgodnie z tą ustawą powołana

⁵ *The Currency Problem and the Present Financial Situation; a Series of Addresses Delivered at Columbia University, 1907-1908 (1908)*, dostępne pod adresem: <http://archive.org/details/cu31924032518643>.

została Narodowa Komisja Monetarna (*National Monetary Commission* – NMC). Celem tej Komisji było zbadanie stanu bankowości w Stanach Zjednoczonych i przedłożenie Kongresowi raportu z rekomendacjami dotyczącymi możliwości ustabilizowania systemu monetarnego. W skład Komisji wchodziło 18 kongresmenów (9 senatorów i 9 członków Izby Reprezentantów). Przewodniczącym był inicjator ustawy senator N.W. Aldrich (wtedy stojący także na czele Senackiego Komitetu ds. Finansów, także teść J.D. Rockefellera, Jr.), a wiceprzewodniczącym członek Izby, ale też bankier z Buffalo, E. Vreeland. Ciekawostką jest to, że Komisja nie spotkała się ani razu przez prawie dwa lata, a w tym czasie Aldrich odbywał podróże do Europy, rozmawiał z najwyższymi przedstawicielami banków centralnych Anglii, Niemiec i Francji. Przedkładając rekomendacje Komisji, Aldrich nie konsultował ich z żadnym z członków Komisji.

Organizacje uniwersyteckie ponownie wsparły działania Narodowej Komisji Monetarniej (NMC). W lutym 1910 r. R.E. Ely, sekretarz APS, zaproponował Aldrichowi, by wspólnie z NMC opublikowali specjalne wydanie ich *Proceedings*, które byłyby poświęcone bankowości i potrzebie przeprowadzenia reform systemu bankowego. W opinii Ely’ego, przyczynić by się to mogło do popularyzacji prac NMC.

Na scenę ponownie też wkracza Conant, który w lutym i marcu 1910 r., wspólnie z sekretarzem Aldricha A.B. Sheltonem, przygotowuje krótkie opisy efektów prac NMC, by publikować je w gazetach w całym kraju. Shelton zatrudnia też szefa warszawskiego biura Associated Press, J.P. Gavitta, by przygotowywał przeglądy dokumentów i książek, będących efektem prac NMC, w formie krótkich notatek (*newsy paragraphs*) po to, by przykuć uwagę jak największej liczby wydawców gazet.

Podobnie AAPSS zaproponowała wydanie ich specjalnego rocznika pt. *Banking Problems* [1910], ze wstępem A.P. Andrew (asystenta sekretarza skarbu i asystenta NMC) i artykułami ‘weteranów reform bankowych’, takich jak J.F. Johnson, H. White czy F.I. Kent (Morgan Bankers’ Trust) oraz szefów Rockefeller’s National City Bank of New York (warto przyjrzeć się, jakie autorzy publikacji zajmowali w tamtym czasie stanowiska [*Banking Problems*... 1910, s. 2-3]).

Przełomowym momentem w wysiłkach P.M. Warburga na rzecz utworzenia banku centralnego w USA była jego długa mowa na Forum Finansowym Young Men’s Christian Association (YMCA) w Nowym Jorku 23 marca 1910 r., zatytułowana *A United Reserve Bank for the United States*. Mowa ta zawarta została później w opublikowanej przez APS książce *The Reform of the Currency* [Mussey 1911]. Warburg zaczął swoją wypowiedź od przywołania wyników sondażu przeprowadzonego przez „Banking Law Journal”. Spośród uzyskanych 5613 odpowiedzi bankierów na pytanie: „Czy jesteś za utworzeniem banku centralnego, jeśli nie byłby on sterowany przez Wall Street lub jakąkolwiek inną monopolistyczną instytucję nastawioną na zysk?”, 59,3% odpowiedziało pozytywnie, 7% było niezdecydowanych, a 33,7% odpowiedziało negatywnie. W opinii Warburga ci, co odpowiedzieli negatywnie, zwykle argumentowali, że jeśliby nawet ustanowić bank centralny, to i tak nie

będzie możliwości uniknięcia wpływów politycznych albo z Wall Street. Generalnie ton wypowiedzi Warburga był podobny do poprzednich jego wystąpień: reformy są możliwe, mamy plan ich zrobienia, a wzorce należy czerpać z bankowości centralnej krajów europejskich, gdzie (zdaniem Warburga) sprawdziła się ona doskonale.

Plan z Jekyll Island

Zdaniem inicjatorów reform bankowych w 1910 r. sytuacja dojrzała na tyle, by myśleć o konkretnych planach ustaw, które można by przedłożyć Kongresowi po to, by powołać bank centralny w Stanach Zjednoczonych. W otoczeniu senatora Aldricha (prawdopodobnie za namową partnera J.P. Morgana, H.P. Davisona) zrodził się pomysł, by projekt ustawy napisany został przez małą grupę ludzi, którzy spotkają się w sekretnym miejscu bez możliwości upublicznienia tego spotkania. Senator Aldrich, wraz z innymi sześcioma kompanami, wyruszył 22 listopada 1910 r. pociągiem, w specjalnie przygotowanym prywatnym wagonie kolejowym (zapieczętowanym i z zasłoniętymi przedziałami) z Hoboken, New Jersey, do odległego o ponad 1500 km, leżącego na wybrzeżu Georgia, Jekyll Island Club. Uczestnikami tego supertajnego⁶ spotkania byli: inicjator spotkania senator N.W. Aldrich, A.P. Andrew (zastępca sekretarza Departamentu Skarbu Stanów Zjednoczonych), P. Warburg (wspólnik w międzynarodowym banku inwestycyjnym Kuhn, Loeb & Co., przedstawiciel rodziny Rothschildów z Anglii i Francji), F.A. Vanderlip (prezes National City Bank of New York, obecnie Citibank, reprezentujący W. Rockefellera i Kuhn, Loeb & Co.), H.P. Davison (wspólnik J.P. Morgan & Company), Ch.D. Norton (prezes First National Bank of New York – należący do J.P. Morgana) i B. Strong (dyrektor Bankers Trust Company, reprezentujący J.P. Morgana).

Oficjalnym powodem ich wyjazdu była chęć uczestnictwa w polowaniu na kaczki (podobno niektórzy uczestnicy, którzy nigdy nie polowali na kaczki, założyli faktycznie odpowiednie ubrania). Jekyll Island Club powstał z inicjatywy J.P. Morgana, tam amerykańscy bogacze założyli na wyspie Klub Łowiecki (jak się szacuje, ponad 1/6 całego światowego bogactwa była w rękach członków klubu). Na dwa tygodnie wynajęto budynki należące do klubu (nikt z członków klubu nie mógł przebywać w tym czasie na jego terenie). Stali pracownicy klubu dostali wolne na czas pobytu siódemki gości, a na ich miejsce zatrudniono nowych, którzy rekrutowali się spośród emigrantów z kontynentu (dzięki czemu nie wiedzieli 'kto jest kto'). Obowiązywał ich nakaz zwracania się do gości wyłącznie po imieniu (używanie nazwisk było zabronione). Wokół klubu zastosowano rygorystyczne środki bezpieczeństwa, nie dopuszczano do pojawienia się prasy.

Celem spotkania na Jekyll Island było wypracowanie planu działań mających na celu powstrzymanie rosnącego wpływu małych, konkurencyjnych banków, zapew-

⁶ Pierwsza drobna informacja o tym spotkaniu wyciekła do prasy w 1916 r., a w 1930 r. P. Warburg opublikował obszerną, bo liczącą 1750 stron, książkę (*The Federal Reserve System. Its Origin and Growth*), w której znalazł się opis tego spotkania i jego celu, ale nie podano tam ani miejsca, ani nazwisk uczestników tego spotkania.

nienie kontroli nad głównymi zasobami finansowymi w rękach największych finansistów, zapewnienie elastyczności podaży pieniądza, połączenie wszystkich, czasami nawet drobnych, rezerw banków krajowych w jedną wielką rezerwę (dzięki czemu zniwelowane zostałyby różnice, jakie istniały w różnych bankach w stosunkach kredytów do depozytów oraz zabezpieczono by się przed panikami bankowymi i drenażami walutowymi niektórych banków). Ważnym celem tych działań było też wypracowanie sposobu przerzucenia strat banków na podatników (na społeczeństwo). A wszystkie te działania musiały być jeszcze tak poprowadzone, by Kongres jako całość był przekonany, że służy to dobru i ochronie społeczeństwa amerykańskiego.

Po dokonaniu przez siebie (we współpracy z J.P. Morganem i G. Reynoldsem) drobnych poprawek do tekstu opracowanego na Jekyll Island, Aldrich przedstawił ten wstępny plan, jako *Aldrich Plan*, całej National Monetary Committee w styczniu 1911 roku. Wydawało się, że szybko będzie on przedstawiony w formie projektu ustawy w Kongresie. Tak się jednak nie stało, czekano z tym rok. Odpowiednie działania zainicjowano dopiero w styczniu 1912 r., kiedy widać było, że w perspektywie wyborów prezydenckich może wytworzyć się sytuacja sprzyjająca reformom. Można powiedzieć, że dopiero po uzyskaniu pewności, że nowym prezydentem Stanów Zjednoczonych będzie W. Wilson, zaczęto finalizować opracowany plan. Spodziewano się, że oryginalny plan Aldricha nie będzie miał szansy akceptacji przez Kongres w pierwotnej postaci. Wiedzano, że demokraci będą próbować przedstawić swój projekt. Tak też się stało, powstały dwa projekty ustawy o rezerwie federalnej, demokratów i republikanów, jednakże różniły się one jedynie drobiazgami (np. używanymi terminami, sformułowaniami, rozłożeniem akcentów), ale co do meritum były tożsame. W czerwcu 1913 r. demokratyczny kongresmen C. Glass przedłożył Kongresowi oficjalnie projekt ustawy w wersji demokratów do dalszego procedowania. Przez okres wakacyjny dyskutowano nad nim, a 18 września poddano projekt Glassa pod głosowanie. Przyjęto go większością głosów (287 za i 85 głosów przeciw). W Senacie w trakcie dalszych prac nazwę zmieniono na *Glass-Owen Bill*. Ważną, choć może nie tak bardzo istotną, różnicą między pierwotną propozycją Aldricha (będąca podstawą wersji ustawy proponowanej przez republikanów) było to, że większy wpływ na funkcjonowanie przyszłego banku centralnego będzie miało 'publiczne ciało', jakim miała być Federal Reserve Board (w którym prywatni bankierzy nie mogliby odgrywać tak istotnej roli jak w planie Aldricha). W Senacie ustawa ta, mimo nadal dużych wątpliwości co do szczegółów (proponowanych było 40 poprawek), poddana została pod głosowanie 19 grudnia 1913 r. i zaakceptowana. Zgodnie z niepisanim zwyczajem, w okresie przed świętami Bożego Narodzenia nie zgłaszano w Kongresie pod głosowanie żadnych ustaw, tymczasem w ogromnym pośpiechu (większość kongresmenów i senatorów nie miała czasu przeczytać ustawy) rozpoczęto w Kongresie procedurę głosowania. Zadbane też o wsparcie prasy, 22 grudnia 1913 r. „New York Times” poinformował, że „Projekt ustawy walutowej najprawdopodobniej stanie się prawem”. Na wspólnym posiedzeniu obu izb, w nocy

z 21 na 22 grudnia 2013 r., dokonano poprawek, które przegłosowano nad ranem (pomiędzy 1:30 a 4:00). Już o 4:30 wydrukowano końcowy dokument, a o 7:00 rozpoczęło się ostatecznie czytanie (za: [Song 2010]). Dlatego w wydaniu z 22 grudnia „New York Times” mógł poinformować o prawdopodobnym przyjęciu ustawy przez Kongres.

Przy takim tempie prac naturalne było, że większość kongresmenów i senatorów nie mogła dokładnie zapoznać się z treścią ustawy. Tego samego dnia, 22 grudnia o godz. 14:00, wydrukowane egzemplarze ustawy zostają wyłożone w sekretariacie Kongresu. Po popołudniowych spotkaniach, o godz. 18:00, przekazano raporty ze wspólnego posiedzenia obu izb, a o 19:30 C. Glass rozpoczyna dwudziestominutowe wystąpienie, po którym następuje debata. W nocy o 23:00 zarządzono głosowanie nad ustawą, która ostatecznie zostaje przyjęta większością głosów – 298 za i 60 przeciw. Następnego dnia, kiedy wszyscy myślą już o Bożym Narodzeniu, Senat głosuje nad Federal Reserve Act i przyjmuje go: 43 głosy za, 25 przeciw (27 senatorów jest nieobecnych). Prezydent Wilson 23 grudnia 1913 r., w niespełną godzinę po ratyfikacji ustawy przez Senat, oficjalnie ją podpisuje (naturalnie ku ogromnemu zadowoleniu bankierów).

16. poprawka do Konstytucji Stanów Zjednoczonych

Rok 1913 jest wyjątkowy w historii Stanów Zjednoczonych. Nie tylko z powodu wejścia w życie ustawy o Systemie Rezerw Federalnych, ale także z powodu obciążenia obywateli amerykańskich podatkiem od dochodów osobistych. Sekretarz stanu Ph. Knox ogłosił 25 lutego 1913 r., że 16. poprawka do Konstytucji została ratyfikowana przez $\frac{3}{4}$ stanów i w ten sposób stała się częścią Konstytucji. Odpowiedni akt (Revenue Act of 1913) został szybko przyjęty przez Kongres (8 maja 1913 r.) i przegłosowany w Senacie (9 września 1913 r.), a potem podpisany przez prezydenta Wilsona. Z politycznego punktu widzenia wprowadzenie podatku od dochodów uznane zostało za sukces prezydenta Wilsona.

Próby opodatkowania dochodów osobistych w USA podejmowane były wielokrotnie w XIX wieku. Najbliżej realizacji tego zamiaru był prezydent Lincoln. W dyskusji nad tym podatkiem wykazano, że byłoby to niekonstytucyjne i zwolennicy musieli zrezygnować z tego typu planów. Próby wprowadzenia tego podatku podjęto też na początku XX wieku. Swego rodzaju wstępem do tego było wprowadzenie w 1909 r. podatku od dochodów firm (The Corporate Tax Act of 1909), argumentując, że w istocie jest to akcyza. Tego typu opodatkowanie zaproponował 16 czerwca 1909 r. prezydent W.H. Taft w czasie debaty nad poziomem ceł w USA. W tym samym czasie podjęto działania na rzecz uczynienia konstytucyjnym narzucenie obywatelom amerykańskim podatku od dochodów osobistych. Propozycja odpowiedniej poprawki do Konstytucji została zaproponowana przez senatora N. Browna z Nebraski. Przedstawił on propozycję (*Senate Resolutions Nos. 25 and 39*), która 15 marca 1909 r. została zaakceptowana jako wspólna decyzja Senatu (*Senate*

Joint Resolution No. 40) na wniosek znanego już nam senatora Aldricha z Rhode Island. Proponowana 16. poprawka została przyjęta przez 61. Kongres Stanów Zjednoczonych 12 czerwca 1909 r. i przekazana do procesu ratyfikacji przez poszczególne stany USA w brzmieniu:

„Kongres ma prawo nakładać i ściągać podatki od wszelkiego rodzaju dochodów i nie musi przy tym uwzględniać ani proporcjonalnego rozdziału między poszczególne stany, ani też jakichkolwiek szacunków lub spisów ludności”⁷.

Nowo zaprzysiężony prezydent Wilson zwołał w kwietniu 1913 r. specjalną sesję Kongresu poświęconą 16. poprawce i zaproponował nałożenie jednoprocentowego podatku od dochodów powyżej 3000 dolarów i potem skalę progresywną od 2 do 7% na dochody od 20 000 dolarów do ‘powyżej 500 000 dolarów’.

F. Chodorov w opublikowanej w 1954 r. książce *O szkodliwości podatku dochodowego* (polskie wydanie w 2005 r.) twierdzi, że w roku 1913 w Stanach Zjednoczonych dokonała się rewolucja. Pisząc to, miał on na myśli jedynie to, co związane było z 16. poprawką, ale myślę, że należy rozszerzyć tę opinię, dodając jeszcze wprowadzenie ustawy o Rezerwie Federalnej. Od 1913 r. dochody, wydatki, ale także dług USA stale rosną. To chyba nie przypadek.

Chodorov [2005] stwierdza, że „podatek dochodowy nie jest zwykłym podatkiem. Jest narzędziem, które ma moc niszczenia społeczeństwa ludzkiego” [Chodorov 2005, s. 42] oraz „16. poprawka podważa zasady nienaruszalności własności, ciała i umysłu. Podczas rewolucji w roku 1913 Amerykanie utracili wolność zdobytą w 1776” [Chodorov 2005, s. 69].

4. Anatomia kryzysu 2008

Nie jest naszym celem dokładne opisywanie źródeł kryzysu 2008. Publikacji na ten temat jest bardzo dużo i z pewnością ich liczba będzie rosła. Chcielibyśmy jedynie zwrócić uwagę na pewne daleko idące podobieństwa między tym, co wydarzyło się w roku 1907 i w roku 2008.

Powszechnie uznaje się, że kryzys 2008 został spowodowany bardzo intensywną akcją kredytową na rynku kredytów hipotecznych, udzielanych przez banki (głównie inwestycyjne) osobom o niewystarczających możliwościach finansowych (*subprime mortgage*). Kredyty te były też często wykorzystywane do zabezpieczenia obligacji strukturyzowanych, masowo sprzedawanych przez prywatne instytucje finansowe, w tym największe banki amerykańskie i europejskie. Do takiej ‘rozpasanej’ akcji kredytowej namawiali głównie politycy.

Już w 1998 r. prezydent B. Clinton podjął działania (otwartą kwestią jest, czy za namową finansistów i bankierów) na rzecz rozszerzenia kredytobiorców hipotecznych o osoby mniej zarabiające. Gwarantem takich kredytów były przede wszystkim dwie siostrzane, na pół państwowe firmy: powołane w 1938 r. w ramach Nowego

⁷ Za: <http://libr.sejm.gov.pl/tek01/txt/konst/usa-am16.html>.

Ładu Fannie Mae (FEDeral National Mortgage Association) i stworzone w 1970 r. Freddie Mac (FEDeral Home Loan Mortgage Corporation) oraz agencja rządowa FEDeral Housing Administration.

W 1999 roku uchylono (poprzez przyjęcie ustawy Gramm–Leach–Bliley) większość przepisów wprowadzonej w 1933 r. ustawy Glass–Steagall. Glass–Steagall Act zakazywał łączenia działalności komercyjnej banków z bankowością inwestycyjną. Często uznaje się to za kluczowe działanie sprzyjające rozwojowi kredytów typu *subprime* (znów niejasne jest, na ile rolę odgrywały tu same banki inwestycyjne – zwłaszcza Goldman Sachs – w uchwaleniu Gramm–Leach–Bliley Act).

Politykę ułatwienia akcji kredytowej prowadził kolejny prezydent USA, G.W. Bush. Sprzyjały temu m.in. zmniejszenie restrykcyjności przepisów dotyczących ochrony przed nadmiernym ryzykiem banków i towarzystw ubezpieczeniowych. To prezydent Bush na konferencji sponsorowanej przez Biały Dom powiedział 15 października 2002 r.: „Chcemy, by w Ameryce każdy był właścicielem swojego domu”.

Rozpasanej akcji kredytowej służyła też polityka A. Greenspana, szefa FED. Od 3 stycznia 2001 r. FED zainicjował politykę obniżania podstawowych stóp procentowych. W sumie zrobił to 14 razy pod rząd, obniżył target FEDeral Funds Rate z 6,5% do 1% (25 czerwca 2003 r.); po około roku FED podwyższył ją do 1,25% – 30 czerwca 2004 roku⁸.

A. Greenspan w swoim wystąpieniu 23 lutego 2004 r. na *Governmental Affairs Conference* w Waszyngtonie powiedział: „Amerykańscy konsumenci mogą skorzystać, jeśli kredytodawcy zapewnią większą różnorodność alternatywnych produktów hipotecznych względem tradycyjnego kredytu hipotecznego o stałej stopie procentowej”⁹. Zostało to odczytane jednoznacznie jako aprobatą dla rozwoju różnorodnych, często obarczonych wielkim ryzykiem, instrumentów finansowych.

Następca Greenspana, B. Bernanke, nawet w sytuacji widocznego kryzysu na rynku kredytów hipotecznych wypowiadał się w podobnym optymistycznym duchu. W trakcie przesłuchania 15 lutego 2006 r. w Kongresie powiedział on: „Tak, w tym momencie, zatrzymanie lub lekkie spowolnienie działalności mieszkaniowej wydaje się bardziej prawdopodobne niż gwałtowny spadek, choć istnieje znaczna niepewność odnośnie przyszłej ceny mieszkań i domów” [Bernanke 2006].

Ten optymizm nie został stępiony nawet, kiedy pojawiała się wiele głosów ostrzegających przed groźącym niebezpieczeństwem, nawet jeśli były to opinie z bezpośredniego otoczenia decydentów, jak np. członka Board of Governors of the FEDeral Reserve System (odpowiednika naszej Rady Polityki Pieniężnej) E.M. Gramlicha (sprawował tę funkcję od roku 1997 do 2005). Gramlich wielokrotnie podejmował ten problem; już 18 stycznia 2002 r., na konferencji Housing Bureau

⁸ <http://www.newyorkfed.org/markets/statistics/dlyrates/fedrate.html>. Kolejną taką serię obniżek zaczął 18 września 2007 r., obniżając ją z 5,25% do obecnych 0-0,25% (dalej już chyba nie można, bo trudno wyobrazić sobie ujemne stopy procentowe).

⁹ <http://www.federalreserve.gov/boarddocs/speeches/2004/20040223/>

for Seniors w Ann Arbor, Michigan, powiedział: „Jednakże wzrost wykorzystania kredytu przez właścicieli domów o niskich dochodach nie przychodzi bez kosztów. Procesowi temu towarzyszyły rosnące w liczbę raporty o nadużyciach, działaniach nieetycznych, a w niektórych przypadkach nielegalnych, praktykach udzielania tych kredytów. Raporty te budzą wątpliwości odnośnie prezentowanych danych, a w szerszej perspektywie mogą zagrażać realizacji bliźniaczych amerykańskich marzeń o posiadaniu domu i o budowaniu dobrobytu”¹⁰.

Podobnie jak w 1907 r., tak i w 2007/2008 r. w kłopoty wpadły banki udzielające kredytów, banki inwestycyjne, działające w dużym stopniu poza kontrolą odpowiednich instytucji. Pierwszym, który miał duże problemy, był Northern Rock, jeden z największych banków brytyjskich udzielających kredytów. Powodem była utrata płynności spowodowanej sytuacją kryzysową na rynku kredytów typu *subprime* w USA. Z powodu utraty płynności bank zwrócił się o wsparcie Banku Anglii i uzyskał je 14 września 2007 roku¹¹. Mimo że Bank Anglii zadziałał jako ‘pożyczkodawca ostatniej instancji’, sytuacja Northern Rock nie polepszyła się na długo. Po nieudanych próbach znalezienia sposobów przejęcia banku, Northern Rock został znacjonalizowany 22 lutego 2008 r. (niestety z ogromną stratą zarówno depozytariuszy, jak i akcjonariuszy).

Drugim bankiem inwestycyjnym, który upadł w wyniku kryzysu kredytów *subprime*, był amerykański Bear Stearns. Kiedy ceny domów w USA zaczęły spadać, w lipcu 2007 r. zbankrutowały dwa jego fundusze hedgingowe, co spowodowało ogromne kłopoty banku. Ch. Cox, przewodniczący Securities and Exchange Commission (Komisji Papierów Wartościowych), 20 marca 2008 r. powiedział, że upadek Bear Stearns spowodowany jest brakiem zaufania, a nie brakiem kapitału. Problemy Bear Stearns nasiliły się, gdy rozeszły się pogłoski o jego kryzysie płynności, który z kolei spowodował erozję zaufania inwestorów do firmy. JP Morgan wyraził chęć nabycia Bear Stearns, co spotkało się z reakcją akcjonariuszy, którzy 24 marca 2008 r. złożyli pozew zbiorowy. Tego samego dnia doszło do porozumienia, JP Morgan Chase podniósł swoją ofertę z 2 do 10 dolarów za akcję (rok wcześniej akcja kosztowała 133,2 dolara). Transakcja doszła do skutku 29 maja 2008 r.; co jednak ciekawe, JP Morgan kupił Bear Stearns dzięki pomocy finansowej Systemu Rezerw FEDERALnych (kilka tygodni wcześniej Rezerwa FEDERALna zgodziła się udzielić JP Morgan Chase pożyczki bez regresu na kwotę 29 mld dolarów).

W końcu 2007 i na początku 2008 r. banki doznały coraz poważniejszych strat. FED i Departament Skarbu ocenili, że grozi to stabilności systemu finansowego i by zapobiec upadłości systemu, w marcu i kwietniu 2008 r. wiele z głównych banków amerykańskich zostało dokapitalizowanych przez Departament Skarbu i FED (np.

¹⁰ <http://www.federalreserve.gov/boarddocs/speeches/2002/20020118/default.htm>. Gramlich ostrzegł wielokrotnie przed nadchodzącym kryzysem finansowym, zebrał te opinie w opublikowanej jeszcze przed wybuchem kryzysu, i szeroko dyskutowanej, książce *Subprime Mortgages: America's Latest Boom and Bust* (2007).

¹¹ <http://www.bankofengland.co.uk/publications/Pages/news/2007/090.aspx>.

Merrill Lynch, Goldman Sachs, Morgan Stanley, Lehman Brothers, Citigroup). Obawiano się, że upadłość któregoś z dużych banków mogłaby wywołać efekt domina, bankructwa kolejnych banków i przedsiębiorstw, duże bezrobocie i w konsekwencji kryzys gospodarczy porównywany do Wielkiej Depresji z 1929 roku.

Podobnie jak w 1907 r., działania ratunkowe przyniosły tylko krótkotrwałą poprawę. W następnych miesiącach banki przestały sobie ufać, niechętnie pożyczaly sobie pieniądze z obawy przed niewypłacalnością kontrahenta. 15 września 2008 r. czwarty co do wielkości bank inwestycyjny Lehman Brothers, po bezowocnej próbie uzyskania pomocy od banku centralnego USA (FED), zmuszony został ogłosić upadłość, wypełniając o 1:45 'Chapter 11 bankruptcy protection'¹².

Tydzień wcześniej FED zgodził się przejąć dwie firmy ubezpieczeniowo-pożyczkowe z ogromnymi długami sięgającymi kilku miliardów dolarów, tj. Fannie-Mae i Freddie Mac. Upadek tych dwóch firm skutkowałby ogromnym kryzysem finansowym na całym świecie. Z tego samego powodu FED, w porozumieniu z Departamentem Skarbu, zdecydował dzień później o dokapitalizowaniu największego przedsiębiorstwa ubezpieczeniowego na świecie – AIG, które również chyliło się ku bankructwu. Przeznaczono na to kwotę 85 mld dolarów.

Na skutek pogłębiającego się kryzysu 26 września 2008 r. zbankrutował największy bank oszczędnościowy USA, a także największy bank hipoteczny Washington Mutual w Seattle. Szybko przeprowadzone postępowanie upadłościowe dotyczyło największej upadłości banku w historii świata: jego mienie zostało odsprzedane bankowi JP Morgan Chase w Nowym Jorku. Posiadacze kont nie ponieśli strat, jednakże pełną stratę (w wyniku upadłości) ponieśli akcjonariusze *common stock*, w tym wielu tysięcy drobnych inwestorów handlujących przez Internet na giełdzie.

W obliczu narastającego kryzysu finansowego w USA H. Paulson, sekretarz skarbu, wprowadził program ratunkowy, m.in. przekazując miliardowe dotacje państwowe na ratowanie zagrożonych instytucji finansowych. W trakcie pogarszającej się ogólnej globalnej sytuacji finansowej 19 września 2008 r. Departament Skarbu USA podjął, w uzgodnieniu z FED, działania stabilizacyjne dla szczególnie zadłużonych instytucji finansowych, polegające na stworzeniu planu wykupienia wszystkich długów za pomocą ustawowo powołanej specjalnie do tego celu instytucji. Koszt (który naturalnie mieli ponieść podatnicy) tego wykupienia szacowano na co najmniej 814 mld dolarów (ostatecznie było to trochę mniej). Plan ten nazwany został Planem Paulsona (znany też jako *Troubled Asset Relief Program (TARP)*). Efektem tych działań miało być uniknięcie załamania finansowego kraju i poprawa płynności sektora finansowego kosztem utraty wolności rynku, groźby zwiększenia inflacji i dalszego obniżenia wartości dolara oraz nagle wzrastającej wartości rynkowej złota. Plan, po podpisaniu go przez prezydenta Busha, wszedł w życie 3 października 2008 roku.

¹² Możemy szukać pewnych analogii między sytuacją Knickerbocker Trust Co. a Lehman Brothers. Jak pamiętamy, to opinia J.P. Morgana i jego sugestia, by nie pomagać Knickerbocker, była bezpośrednim powodem upadku tej firmy.

5. Zakończenie

Od początku XX wieku, a pewną cezurą może być tutaj ‘panika 1907 roku’, w Stanach Zjednoczonych i w Europie bardzo intensywnie rozbudowywany był system, który tylko z nazwy związany jest z klasycznym kapitalizmem, coś, co nazwane zostało ‘kapitalizmem koleśiów’ (*crony capitalism*). Różne jest rozumienie tego terminu, dla mnie jest to system gospodarczy, w którym dominują silne relacje (najczęściej związane z relacjami personalnymi) pomiędzy sferą biznesu i sferą polityki. W systemie takim na pozór dominują rynek i mechanizmy rynkowe, ale sukces firmy nie zależy w istotnym stopniu od poziomu zaspokojenia potrzeb konsumenta, ale od protekcji, którą otrzymuje od rządu poprzez odpowiednie regulacje prawne, ulgi podatkowe, dotacje rządowe itp. Naturalnie powiązania między sferą przedsiębiorców i sferą polityków były obecne od zarania kapitalizmu, ale jeśli chodzi o znaczenie tych relacji w zdobywaniu pozycji rynkowej firm, były one marginalne. W Stanach Zjednoczonych proces budowania ‘kapitalizmu koleśiów’ zaczął się wyraźnie rozwijać po wojnie domowej 1861-1865. Nabral przyspieszenia w ostatnich dekadach XIX wieku, a przełomowym momentem był okres przed i po panice roku 1907. Dlatego opisując panikę 1907, zwracaliśmy uwagę na zaangażowane osoby, na składy różnego rodzaju komisji i wzajemne interpersonalne powiązania.

W tytule tego artykułu użyłem określenia ‘kreatywny kapitalizm’. Utożsamiam go z ‘kapitalizmem koleśiów’ i przyznam się, że dużo bardziej on odpowiada moim celom. Użyłem go intencjonalnie, by kojarzył się z ‘kreatywną księgowością’, bo też i ten kreatywny kapitalizm zawiera w sobie to, co wydarzyło się w ostatnich latach, a co zostało nazwane kreatywną księgowością¹³.

Kreatywny kapitalizm najbardziej można dostrzec poprzez wykorzystanie możliwości, jakie daje swego rodzaju ‘karuzela stanowisk’, z jednej strony politycy kończący swoją karierę w polityce przechodzą do zarządów firm albo kierują firmami, którym często w jakiś sposób pomagali, z drugiej bardzo często wielcy przedsiębiorcy, bankowcy, finansiści zdobywają najwyższe stanowiska polityczne i w różnoraki sposób są przychylni wybranym kręgom biznesowym albo wręcz działają z korzyścią dla nich.

Przykłady takich interpersonalnych powiązań można mnożyć, z pewnością znalazłoby się wystarczająco materiału na obszerną książkę. Podam tylko dwa z nich.

G.F.K. Schröder (rocznik 1944) zapisał się do Partii Socjaldemokratycznej w 1963 r., od tego czasu robił karierę polityczną. W 1978 r. został przewodniczącym federalnym niemieckich Młodych Socjalistów, młodzieżówki SPD, a w 1980 r. został wybrany na deputowanego do Bundestagu. Niedługo po tym został wybrany na

¹³ Związaną zwłaszcza z wielkimi skandalami finansowymi w USA w 2001 i 2002 r., z ukrywaniem strat i przedstawianiem, za wszelką cenę, w pozytywnym świetle wyników przedsiębiorstw w celu przyciągnięcia inwestorów. Dotyczyło to wielu firm, ale dwa przypadki są chyba najgłośniejsze, myślę tu o Enronie (skandal ujawniony w październiku 2001 r.) i firmie WorldCom (która ogłosiła bankructwo 21 lipca 2002 r.).

przewodniczącego SPD w Hanowerze. W 1986 r. został wybrany do lokalnego parlamentu Dolnej Saksonii i znalazł się także we władzach federalnych partii. Zwieńczeniem jego kariery politycznej był wybór na kanclerza RFN, co dokonało się 27 października 1998 roku. Był kanclerzem przez dwie kadencje, do 2005 roku. W ostatnich tygodniach swojego urzędowania, 8 września 2005 r., Schröder podpisał z Rosją umowę o budowie Gazociągu Północnego pod dnem Bałtyku, omijającego Polskę, Ukrainę i kraje bałtyckie. Wkrótce po opuszczeniu urzędu były kanclerz objął stanowisko przewodniczącego Rady Dyrektorów rosyjsko-niemieckiego konsorcjum North European Gas Pipeline Company (NEGPC), budującego Gazociąg Północny.

Drugą znaną postacią, o której warto w kontekście kreatywnego kapitalizmu ('kapitalizmu kołesiów') napisać, jest H. Paulson (rocznik 1946), który wychowywał się na rodzinnej farmie w Illinois. Uczęszczał do Dartmouth College, następnie studiował w Harvard Business School; tam otrzymał tytuł *Master of Business Administration* w 1970 roku. W latach 1970-1972 był asystentem zastępcy sekretarza obrony w Pentagonie. Następnie w latach 1972-73 był asystentem J. Ehrlichmana, doradcy prezydenta.

W 1974 r. Paulson zaczął pracować w banku inwestycyjnym Goldman Sachs. Początkowo jako zwykły pracownik w biurze firmy w Chicago, ale szybko zrobił karierę. W 1982 r. został partnerem. W latach 1983-1988 Paulson kierował Grupą Bankowości Inwestycyjnej (Investment Banking Group for the Midwest Region). W 1988 r. został partnerem zarządzającym w biurze w Chicago. Od 1990 r. do listopada 1994 r. był zastępcą szefa bankowości inwestycyjnej, a od grudnia 1994 r. do czerwca 1998 r. był dyrektorem operacyjnym (*Chief Operating Officer*). W czerwcu 1998 r. zastępuje J. Corzine na stanowisku prezesa i dyrektora wykonawczego Goldman Sachs. W maju 2006 r. po rezygnacji J. Snowa, prezydent G.W. Bush mianuje Paulsona na stanowisko sekretarza skarbu. Po zatwierdzeniu przez Senat zostaje oficjalnie zaprzysiężony na to stanowisko 10 lipca 2006 roku. Zanim został sekretarzem skarbu, był zobowiązany do likwidacji wszystkich swoich udziałów w Goldman Sachs (o wartości, w 2006 r., ponad 600 mln dolarów). Wspominaliśmy o roli Paulsona w kreowaniu planów ratunkowych w 2008 r. (Plan Paulsona). Powszechnie uznaje się, że oba banki inwestycyjne: Goldman Sachs i Lehman Brothers, były wielkimi konkurentami. Czy nieudzielenie pomocy we wrześniu 2008 r. Lehman Brothers przez FED (lub przez Departament Skarbu) miało z tym związek?

Wsparcie udzielane przez Zarząd Rezerwy Federalnej (Bernanke) i Departamentu Skarbu (z Paulsonem) w przejściu Bear Stearns przez JP Morgan było bardzo krytycznie przyjęte przez Kongres (zarówno przez republikanów, jak i demokratów). Wielokrotnie wskazywano na potencjalny konflikt interesów. Formalnie Paulson nie miał udziałów w Goldman Sachs, poza tym korzyści Goldman Sachs w wysokości 12,9 mld dolarów wynikają z wykupu (*bailout*) zagrożonego upadkiem towarzystwa ubezpieczeniowego AIG. Dziwnym trafem okazuje się, że to GS był największym odbiorcą środków publicznych z AIG. Tworzenie papierów dłużnych (CDO) stano-

wiących przyczynę obecnego kryzysu było bardzo ważną częścią działalności Goldman Sachs w okresie, kiedy Paulson szefował GS. Twierdzi się też, że Paulson działał jako *insider* dla Wall Street (gdzie miał wielu znajomych, a nawet przyjaciół wśród ludzi z władz firm beneficjentów programu ratunkowego).

Czy przed wystąpieniem kryzysu w 2008 r. odbyło się jakieś supertajne spotkanie na jakiejś Hyde Island (tak jak to odbyło się w 1910 r. na Jekyll Island)? Na razie trudno cokolwiek powiedzieć. Pamiętajmy, że pierwszy przeciek do prasy o spotkaniu na Jekyll Island nastąpił 6 lat po tym spotkaniu, a cokolwiek więcej o nim dowiedzieliśmy się dopiero 20-30 lat później¹⁴.

Jak już wspominałem we wstępie, istnieje bardzo ściśle powiązanie między tym, co wydarzyło się pod koniec pierwszej dekady XX wieku i pod koniec pierwszej dekady XXI wieku. Jak napisałem w 2008 r. [Kwaśnicki 2008], wydaje się, że fundamentalnych przyczyn kryzysu finansowego 2008 należy szukać w działalności polityków (rządów) i to w dosyć odległej przeszłości. W przypadku Stanów Zjednoczonych warto przyjrzeć się temu, co wydarzyło się w latach: 1913 (Powstanie FED, wprowadzenie 16. poprawki do Konstytucji USA), 1933 (Nowy Ład prezydenta Roosevelta), 1944 (Bretton Woods i ustanowienie nowego ładu finansowego) i 1971-1974 (całkowite odejście od standardu złota i prace komitetu bazylejskiego – w 1974 r. powołano Bazylejski Komitet Nadzoru Bankowego). Wydarzenia te kształtowały zachowania ludzkie i stwarzały klimat do oszukiwania i nieuczciwości, do tego, co ekonomiści nazywają ‘pokusą nadużycia’ – jeśli w przypadku kłopotów dużej firmy i groźby jej bankructwa rząd staje się instancją, do której można się zawsze zwrócić o pomoc i ta pomoc (w imię ochrony rynku pracy, walki z biedą, walki z inflacją itp.) zostaje udzielana, to naturalne jest nierozważne i nieodpowiedzialne zachowanie się innych firm i brak nawet elementarnej dbałości o to, by nie wpaść w kłopoty.

Propozycje zwiększenia kontroli państwa, powołania nowego Bretton Woods czy utworzenia rządu europejskiego (światowego?) wpisują się w logikę wydarzeń ostatnich 100 lat. Niestety, jak pokazuje doświadczenie tego okresu, do niczego dobrego to nie prowadzi. Warto na koniec przywołać słowa F. von Hayeka, który przestrzegał przed tego typu ręcznym sterowaniem skomplikowanymi procesami gospodarczymi i przed uleganiem pokusie konstruktywistycznego kreowania ładu gospodarczego. W opublikowanej w 1988 r. *Zgubnej pysze rozumu* napisał: „Osobliwym zadaniem ekonomii jest pokazanie ludziom, jak mało w istocie wiedzą o tym, co w ich mniemaniu da się zaprojektować”. Warto o tym pamiętać, bo jak pokazuje doświadczenie ostatnich 100 lat, takie inżynierskie, konstruktywistyczne podejście do delikatnych spraw społecznych i gospodarczych z reguły prowadzi do katastrofy.

¹⁴ Znany nam już ‘specjalista’ od organizowania długich kampanii przygotowujących grunt pod wprowadzenie odpowiednich regulacji prawnych (ustawa o Rezerwie Federalnej) i ‘specjalista’ od organizowania tajnych spotkań, P. Warburg, 17 lutego 1950 r., podczas przesłuchania w Senacie Stanów Zjednoczonych, powiedział: „Będziemy mieć rząd światowy, czy tego chcecie, czy nie. Pytanie tylko, czy rząd ten zostanie osiągnięty poprzez podbój, czy poprzez uzgodnienie” (“We will have a world government whether you like it or not. The only question is whether that government will be achieved by conquest or consent”). Może już jakieś tajne spotkania w tej sprawie się odbyły?

Może lepiej potraktować ludzi jako jednostki odpowiedzialne i pozostawić im decyzję o tym, co jest dla nich najlepsze? Może warto prowadzić politykę ‘twardego pieniądza’, zrównoważonego budżetu i, co najważniejsze, odseparować sferę polityki i sferę biznesu, a przede wszystkim oddawać coraz mniej pieniędzy publicznych w ręce polityków?

Literatura

- Banking Problems*, “The Annals of the American Academy of Political and Social Science” 1910, vol. 36, no. 3, <http://fraser.stlouisFED.org/publication/?pid=147>.
- Bernanke B.S., *Semiannual Monetary Policy Report to the Congress*, Before the Committee on Financial Services, U.S. House of Representatives, February 15, 2006, <http://www.FEDeralreserve.gov/newsevents/testimony/bernanke20060215a.htm>.
- Chernow R., *The House of Morgan: An American Banking Dynasty and the Rise of Modern Finance*, New York 1990.
- Chodorov F., *O szkodliwości podatku dochodowego*, Fijorr Publishing, Warszawa 2005.
- For Honest Currency; Recommendations of the Monetary Commission of the Indianapolis Convention. How A Gold Standard May Be Safely Reached, “The New York Times”, January 3, 1898, <http://query.nytimes.com/mem/archive-free/pdf?res=FA0B1EFF3D5C11738DDDAA0894D9405B8885F0D3>.
- Griffin G.E., *Finansowy potwór z Jekyll Island. Prawdziwa historia Rezerwy FEDeralnej*, Wektory, Wrocław 2012.
- Kwaśnicki W., *Za kryzys finansowy odpowiadają politycy i państwo*, 25 listopada 2008, <http://mises.pl/blog/2008/11/25/witold-kwasnicki-za-kryzys-finansowy-odpowiadaja-politycy-i-panstwo/>.
- Mussey H.R. (ed.), *The Reform of the Currency*, Proceedings of The Academy of Political Science in The City of New York, vol. I, no. 2 January 1911, <http://archive.org/details/reformofcurrency-00mussuoft>
- Rothbard M.N., *A History of Money and Banking in the United States: The Colonial Era to World War II*, Ludwig von Mises Institute, 2005.
- Rothbard M.N., Origins of the FEDeral Reserve, “Quarterly Journal of Austrian Economics”, vol. 2, no. 3, Fall 1999, s. 3-51.
- Schiff J.H., *Demand for an elastic currency*, “The Bankers’ Magazine” 1906, vol. 72, [http://www.currencyclubofchestercounty.org/Bankers%20Magazine/The%20Bankers%20Magazine%20-%20Vol.%2072%20\(January%201906%20to%20June%201906\).pdf](http://www.currencyclubofchestercounty.org/Bankers%20Magazine/The%20Bankers%20Magazine%20-%20Vol.%2072%20(January%201906%20to%20June%201906).pdf).
- Song H., *Wojna o pieniądź: Prawdziwe źródła kryzysów finansowych*, Wektory, Warszawa 2010.
- Tallman E.W., Moen J., *Lessons from the Panic of 1907*, „FEDeral Reserve Bank of Atlanta Economic Review” 1990, 75, s. 2-13, “Economic Review”, May/June 1990, http://www.frbatlanta.org/filelegacydocs/ern390_tallman.pdf.
- Young A., *The Origin of the Income Tax*, Ludwig von Mises Institute, September 07, 2004, <http://mises.org/daily/1597>.

THE PANIC IN 1907 – THE FINANCIAL CRISIS IN 2008. ONE HUNDRED YEARS OF CREATIVE CAPITALISM BUILDING

Summary: Usually, current financial crisis of 2008 is compared to the Great Depression of 1929. But there are some evidence that our current financial crisis has much more similarities and analogies to the crisis initiated by the panic in 1907. A brief analysis of both crises is presented. This analysis is conducted on the basis of the history of the United States of America, where both mentioned crises were initiated. However, we will search for the answer to the basic question, namely: how events in the early twentieth century shaped the history of the economies in the next hundred years, and how expected changes in the institutional arrangements after 2008 may be comparable to the revolutionary changes of the social order after 1907 (e.g., appearance of the FEDeral Reserve System in 1913, the adoption of the 16th Amendment of the U.S. Constitution, enabling the collection of taxes on personal income, growth and omnipotence of government agencies)?

Keywords: financial crisis, FED, central bank, crony capitalism, political capitalism.

JEL classification: E32, E58, N1