

Chcesz pokoju, szykuj się na kryzys

Pierwszymi poszkodowanymi przez falę zjawisk kryzysowych na świecie są i mogą być nadal banki. W ich interesie należy podjąć pracę intelektualną i organizacyjną nad modelem zapobiegawczo-interwencyjnym. W Polsce niezbędna jest instytucja wiodąca, posiadająca jak najszersze instrumentarium i informacje, dzięki którym będzie można zapobiec ewentualnemu kryzysowi.

MARCIN MASNY

Sutki obecnych perturbacji bezwzględnie zależą od ich natężenia oraz czasu trwania. Obserwowane problemy z systemami finansowymi, wysokie koszty utrzymania ich płynności przy niedostatecznych wynikach, pewna indolencja władz nadzorczych na Zachodzie, niezdecydowanie państw co do kierunków i sposobów interwencji, a także brak woli restrukturyzacji innych gałęzi gospodarki wskazują, że nie jest to tylko kryzys finansowy (czy wężej ujmując: bankowy), tylko raczej kryzys systemowy. Nie można zakładać, że będzie on krótkotrwały. Traktować należy jako optymistyczne nawet amerykańskie prognozy mówiące o roku 2010 jako pierwszym okresie przyspieszenia. Obecny kryzys pokazał nam więc na dobre i na złe pomiędzy elementami globalnego systemu finansowego. Nie należy się więc spodziewać, że nie dotknie on realnej gospodarki. Wielu obserwatorów, zwłaszcza wśród wolnorynkowców, uzna go za ozdrowieńczy. Już dziś widać, że niektóre procesy przebiegać będą znacząco szybciej, niż miało to miejsce w poprzednich kryzysach, a znane z przeszłości fazy mogą się na siebie nakładać.

SPOSOBY INTERWENIOWANIA

Najciekawszy jest jednak sposób podejścia do kryzysu finansowego. Wydawać się mogło jeszcze jakiś czas temu, że gospodarki krajów wysoko rozwiniętych są dobrze na takie zdarzenia przygotowane. Znane i przeanalizowane są doświadczenia przy-

najmniej kilkunastu poważnych kryzysów XX i XXI wieku. Opracowano na ich podstawie regulacje prawne (Wielka Brytania), opracowano odpowiednie modele interwencji (USA). Okazało się jednak, że po raz pierwszy od bardzo dawna kryzys finansowy łączy się z wieloetapowym kryzysem gospodarczym. Spowodowało to znaczące utrudnienia w zastosowaniu znanych narzędzi. Czy jednak współwystąpienie kryzysu finansowego i gospodarczego uniemożliwi skuteczne zarządzanie kryzysem? Oby nie! Ale już można powiedzieć, że nie wszystko przebiega zgodnie z planem. Czy więc sytuacja jest poważna z punktu widzenia gospodarki peryferyjnej, komplementarnej względem lokalnego centrum, które stanowią Wielka Brytania, Niemcy i Francja?

Wszyscy wskazują, że świat nieuchronnie ogarnia spowolnienie. Co do oceny skali problemu komentatorzy jednak się różnią. Czasem wydaje się, że przyjętą strategią wobec możliwego kryzysu jest jego negowanie. Strategia ta jest z gruntu wątpliwa. Również w tym przypadku najważniejsza wydaje się być ta wyrażona znanym przysłowiem: „Chcesz pokoju, gotuj się do wojny”, co w przekładzie na sytuację obecną brzmi: „Nie chcesz kryzysu, gotuj się na kryzys”. Przygotowania i ćwiczenia wojenne w skali europejskiej nabrały tempa. W czerwcu znamienne kroki przedsięwziął Europejski Bank Centralny. Polskie instytucje zaangażowanie w nadzór nad rynkiem pracują z osobną nad planami kryzysowy-

mi, a ich koordynację ma zapewnić Komitet Stabilności Finansowej. Czy jednak to wystarczy? Zważywszy, że komitet nie dysponuje uprawnieniami zarządczymi?

Na obecny kryzys wywołany m.in. problemami na rynku kredytów subprime, wysokimi cenami nośników energii, problemami dużych niezrestrukturyzowanych korporacji i innymi czynnikami, patrzy się jak na pewien wzór powstawania sytuacji kryzysowej. Spoglądając na uwarunkowania tego kryzysu, wskazuje się, że powstanie podobnego kryzysu np. na gruncie polskim jest prawie niemożliwe – przynajmniej w perspektywie kilku lat. Moim zadaniem nie jest polemizowanie z tą tezą. Pragnę wskazać, że posługując się analogią, nie zwraca się jednak uwagi na istotne uwarunkowania, które spowodować mogą istotne zaskoczenie obserwatorów.

Kraje o charakterze peryferyjnym, a do takich należy zaliczyć także Polskę, są bardzo silnie uzależnione od koniunktury na kluczowych rynkach zagranicznych. Przede wszystkim na tych, gdzie polskie podmioty, tak samodzielnie, jak i będące częściami korporacji międzynarodowych, wchodzą w układy kooperacyjne, stając się dostawcami półfabrykatów czy surowców, a czasem produktów gotowych kierowanych na te rynki bądź wykorzystywanych w produktach reeksportowanych na istotne rynki trzecie, np. USA.

MOŻLIWE PROBLEMY Z PŁYNNOŚCIĄ I ZATORY

Stosując analogię do kryzysów krajów wysoko rozwiniętych, na peryferiach poszukuje się bodźców do kryzysu głównie w samym systemie finansowym. Nie jest to niemożliwe, bo w systemach peryferyjnych występuje wiele zagrożeń kreujących takie problemy. Ale przy okazji niestety pomija się specyfikę sytuacji gospodarczej. Co z tego wynika? Pomija się praktycznie możliwość powstania kryzysu w wyniku pogorszenia koniunktury na rynkach partnerów handlowych i powstałych w efekcie tego perturbacji, tak w sferze realnej, jak i finansowej. Co może spowodować istotne problemy w systemie finansowym kraju peryferyjnego? Ograniczenie kontraktów

zagranicznych może wywołać problemy z płynnością finansową podmiotów gospodarczych, a w konsekwencji postawienie zatorów płatniczych. Objawy tego zjawiska będą widoczne w krajach peryferyjnych z pewnym opóźnieniem względem spowolnienia w krajach „centrum”. Opóźnienie zapewne nie przekroczy dwóch kwartałów. Skala problemów będzie uwarunkowana natężeniem relacji podmiotów lokalnych z odbiorcami zagranicznymi oraz relacją sprzedaży zagranicznej do sprzedaży ogółem.

Innymi słowy: pomija się bardzo prawdopodobną możliwość odwrócenia pozytywnego efektu szybkiego wzrostu eksportu w wyniku zagranicznego szoku podażowego. Zakres problemów będzie tym większy, im gorzej będą się kształtowały relacje kursowe walut między krajem peryferyjnym i centrum. Objawem takiej sytuacji będzie skokowe zwiększenie wykorzystania przez firmy przyznaných im limitów kredytowych.

Po wtóre pomija się rolę problemów zagranicznych instytucji finansowych, które, przeżywając problemy na własnych rynkach, będą poszukiwały możliwości przeniesienia

wości mogą wystąpić równolegle. Zwiększonemu zapotrzebowaniu na kapitał lokalnie w wyniku zwiększenia wykorzystania limitów kredytowych towarzyszyć może nacisk na ograniczenie zaangażowania przez lokalne filie zagranicznych instytucji finansowych (wręcz z ograniczeniem ich kapitału).

POTRZEBA SYSTEMOWYCH UREGULOWAŃ

Tak czy inaczej w gospodarkach peryferyjnych trzeba być przygotowanym na możliwość pojawienia się kryzysu – zarówno finansowego, jak i realnego. Co to oznacza? W praktyce należy oczekiwać od rządu, banku centralnego i organów nadzorczych, aby przygotowały odpowiednie procedury kryzysowe. Procedury te powinny mieć mocne umocowanie prawne, tak by uczestnicy rynku łatwo mogli rozpoznać zasady działania organów państwa w warunkach nadzwyczajnych. W systemach prawnych państw peryferyjnych z reguły istnieją podstawy do działań nadzwyczajnych. Należy je tylko rozwinąć i sprecyzować. Im bardziej procedury te będą oparte na jasnych i powtarzalnych zasadach, tym przejrzystsze będą dla

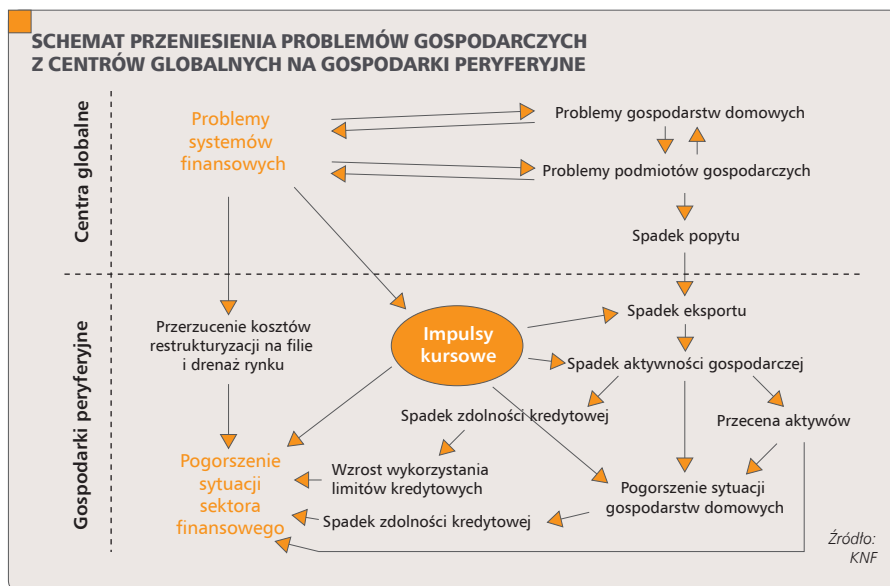
w systemie oraz przygotować środki niezbędne dla dokonania interwencji. Podstawą działania w warunkach kryzysu musi być dążenie do zarządzania jego przebiegiem i – w miarę możliwości – skutkami. Temu mają służyć właśnie ramy prawne oraz przygotowane procedury wdrożone przed kryzysem oraz zgromadzone środki. Mądrzy ludzie uczą, żeby w czasie dobrej koniunktury zbierać fundusze na ciężkie czasy. Narzędzia prawne i finansowe będą chyba najistotniejszymi elementami przygotowania do zarządzania kryzysem.

JEDEN GŁÓWNY OŚRODEK I WSPÓLDZIAŁANIE

Istotnym elementem regulacji powinno być jasne wskazanie podmiotu wiodącego w zarządzaniu kryzysowym. Wielość regulatorów w licznych państwach (na przykład w Wielkiej Brytanii: nadzór, Bank Anglii i kanclerz skarbu) sprawia, że pracuje się nad zharmonizowaniem ich prac. Powstałe w ten sposób komitety stabilizacyjne mogą okazać się niewystarczające, a co gorsza mogą stać się areną sporów co do narzędzi, skali działania itd. Dlatego niezbędna jest instytucja wiodąca, posiadająca jak najszersze instrumentarium i informacje. Nie należy wykluczać powierzenia zadań interwencyjnych innym podmiotom niż wcześniej wskazane, co podniosłoby elastyczność działania, tak w warunkach kryzysu, jak i już po jego zakończeniu. Błędem byłoby tworzenie nowych bytów, które nie zdążą się doorganizować i zadziałać zgodnie z oczekiwaniami. W to miejsce można wykorzystać aktualnie istniejące instytucje, umożliwiając im wykonywanie dodatkowych funkcji.

Niesłuchanie ważne jest zdecydowanie w podejmowaniu działań związanych z powstawaniem sytuacji kryzysowej. Szybkie i zdecydowane (często kosztowne) działania należy podjąć możliwie najszybciej, ponieważ – jak pokazuje choćby przykład USA i Wielkiej Brytanii – powolne działania w konsekwencji kosztują więcej i mogą nie dać oczekiwanych rezultatów. Te oczekiwane rezultaty – to wytyczony cel na czas po kryzysie. Ten cel – to całościowy kształt systemu gospodarczego, w tym finansowego. Nie trzeba dodawać, że wszystkie podmioty nadzorcze i rynkowe są powołane do lojalnego współdziałania na polu skutecznego przeciwdziałania niezależnym od nas negatywnym bodźcom, bez względu na jakiegokolwiek pozamerytoryczne trudności w komunikacji.

Autor jest doktorem i pracownikiem Urzędu KNF. Artykuł wyraża opinie autora. Autor jest także współzałożycielem grupy eksperckiej Laboratorium Strategii (Stralab)



ich na swoje filie w krajach peryferyjnych. System gospodarczy kraju peryferyjnego w obecnym otoczeniu globalnym może łatwo zostać zainfekowany, nawet jeśli wykazuje się dużą odpornością wewnętrzną. Przykładem mogą być choćby problemy Malesji w roku 1997. Parametry makroekonomiczne tego kraju były bardzo dobre. Problemem była jedynie sytuacja na lokalnym rynku aktywów finansowych i wysoki poziom finansowania zagranicznego gospodarki. W najgorszym scenariuszu obie te dolegli-

uczestników rynku i tym bezpieczniejsze. Dlatego najlepszym rozwiązaniem byłoby przygotowanie wzorem Wielkiej Brytanii odpowiednich systemowych rozwiązań prawnych, dających obok ram także pewne możliwości elastycznego działania w warunkach kryzysu. Elastyczność jest konieczna ze względu na trudny do jednoznacznego zdefiniowania charakter kryzysu. Nie znaczy to, że należy wzorować się na brytyjskim podziale ról. Z pewnością należy wdrożyć procedury monitoringowe