

O prawdziwych przyczynach kryzysu finansowego

Winne banki?

Dość powszechnie winą za trwający kryzys finansowy obciąża się banki finansujące inwestycje w nieruchomości, zarzucając im pazerność, niefrasobliwość i nieodpowiedzialność. Ze szczególnym upodobaniem czynią to środki masowego przekazu wspierane przez niektóre tzw. autorytety naukowe. Skutkiem tej nagonki jest m.in. tzw. „ruch oburzonych”, który jawnie wzywa do rozprawy z pazernymi kapitalistami. Wszystko to dzieje się ku zadowoleniu polityków, bo cóż może być miłsze politykom niż oddolne wołania o poszerzenie zakresu ich władzy? A takie właśnie nawoływania do wzmacniania kontroli nad nieodpowiedzialnymi instytucjami i rynkami finansowymi płyną zewsząd. Do tych apeli przyłączyła się nawet Papieska Rada Iustitia et Pax, postulując powołanie czegoś na kształt rządu światowego (globalnej władzy publicznej), który miałby w swoich decyzjach kierować się dobrem wspólnym i globalną sprawiedliwością społeczną. Pomijając hasłowość i ogólnikowy charakter używanych w tych apelach terminów, które powodują, że każdy może podłożyć pod nie treści, które chce i potrafi zrozumieć, głosy takie skutecznie odwracają uwagę od faktycznych przyczyn tego, co się właśnie dzieje na rynkach finansowych. Dla mnie jest to klasyczny przypadek sytuacji z ludowego porzekadła, kiedy to „kowal zawinił, a Cygana powiesili”.

Na początek kilka słów o sprawach, na które nikt właściwie nie zwraca uwagi, a które dla osób choć trochę obeznanych z bankami są równie oczywiste, jak to, że po nocy następuje dzień. Chodzi o procedury bankowe. Banki udzielające kredytów hipotecznych na finansowanie nieruchomości w każdym wypadku i w każdym miejscu na świecie przyjmowały i nadal przyjmują zabezpieczenia w postaci hipotek wycenianych

- zgodnie z wymogami prawa
- według aktualnej wartości rynkowej
- przez zewnętrznych rzeczoznawców
- stosujących w tym celu reguły sztuki
- wymyślone przez uczonych fachowców dla określenia tzw. bankowo-hipotecznej wartości nieruchomości.

Dla banków hipotecznych dodatkowym prawnym ograniczeniem wysokości udzielanego kredytu jest zazwyczaj 80% bankowo-hipotecznej wartości kredytowanej nieruchomości.

W wypadku banków amerykańskich, które skrzesały iskrę wzniesając ostatni kryzys finansowy, dodatkowym zabezpieczeniem udzielanych kredytów hipotecznych były gwarancje sławnych już Fannie Mae i Freddie Mac, instytucji finansowych, które powołali do życia politycy po to, aby udzielały bankom gwarancji na kredyty zaciągane przez osoby niemające zdolności kredytowej, głównie Afroamerykanów, aby umożliwić im zakup domu lub mieszkania, których w przeciwnym razie nigdy by nie kupili i na które w rzeczywistości nigdy ich nie było i nie będzie stać. *Nota bene*, bardzo wielu z nich kupowało domy wyłącznie w celu szybkiej ich odsprzedaży, korzystając z trwającego boomu na rynku nieruchomości, czyli całkiem po prostu spekulowało, wykorzystując przyznane im preferencje kredytowe¹. Czy gwarancja instytucji finansowej sponsorowanej przez władzę publiczną w

¹ Postawa taka jest jak najbardziej racjonalna i oczywista w każdym przypadku, gdy przyznaje się komuś jakieś preferencje. W prywatnej rozmowie pewien znany mi notoryczny bezrobotny, który absolutnie nie narzekał na brak dorywczych i dochodowych zajęć, na pytanie, czy bierze zasiłek dla bezrobotnych, stwierdził przytomnie:

celu realizacji jej polityki może być gdziekolwiek na świecie uważana za złe zabezpieczenie kredytu? Wszak jedną z fundamentalnych tez nauki finansów jest ta, że państwo nie może zbankrutować, a więc wszelkim jego zobowiązaniom uwzględnianym m.in. w matematycznych modelach szacowania ryzyka należy przypisywać *wagę ryzyka zero!*

Mało tego, banki kredytujące nieruchomości mieszkaniowe i komercyjne w większości krajów rozwiniętych wykorzystywały jeszcze *dodatkowo* tzw. pochodne instrumenty kredytowe, m.in. Credit Default Swaps (CDS). Są to instrumenty wymyślone przez *uczonych specjalistów* od rynku kapitałowego właśnie po to, aby przenosić część ryzyka kredytowego na inne podmioty działające na rynku kapitałowym. Używając takich instrumentów, banki i inne instytucje finansowe stworzyły *de facto* system wzajemnej *reasekuracji* ryzyka kredytowego. Jak każda polisa ubezpieczeniowa, a taki właśnie charakter, tyle że inną formę, mają pochodne instrumenty kredytowe, chroni ona skutecznie posiadaczy od ryzyka tylko tak długo, jak długo ryzyko to ma charakter *losowy* o znanym rozkładzie prawdopodobieństwa. Jeżeli natomiast ryzyko wystąpi na skalę masową, to żaden system ubezpieczeniowy nie jest w stanie udźwignąć jego skutków i musi się załamać. Tak się właśnie stało zarówno z bankami, jak i z funduszami inwestycyjnymi uwikłanymi w pochodne instrumenty kredytowe. Instrumenty te zostały natychmiast okrzyknięte aktywami „toksycznymi”, ale nikt nie zajął się o tym, że przez co najmniej piętnaście ostatnich lat chroniły one skutecznie banki przed ryzykiem niewypłacalności kredytobiorcy, pozwalając równocześnie osiągać stosunkowo wysokie zyski agresywnym funduszom inwestycyjnym, tzw. hedge funds, które w nie inwestowały. „Toksycznymi” stały się dopiero wtedy, gdy ich posiadacze musieli na skalę masową wypłacać kwoty przekraczające wartość otrzymanych za nie składek.

Kto więc zawinił? Banki, które stosowały *trzy różne* rodzaje zabezpieczeń udzielanych kredytów zgodnie z wiedzą o inżynierii finansowej i z wszelkimi zasadami roztropnego działania, czy raczej ci, którzy owe kredyty brali, kierując się nieodpowiedzialnym i niefrasobliwym chęćstwem, mając przy tym pełną świadomość tego, że te dochody, jakie osiągają za to, co robią, nie wystarczą na kupno i utrzymanie takich domów czy mieszkań? A czy przypadkiem nie mają w tym znaczącego udziału politycy usilnie wmawiający swoim klientom, że domy i mieszkania należą się im jak przysłowiowemu psu zupa za to tylko, że żyją?

Uważam, że elementarna uczciwość nakazuje, aby winą obarczać nie instytucję, która w dobrej wierze kredytuje zakup, umożliwiając kredytobiorcy zaspokojenie jego potrzeb, zanim ten na nie zapracuje, lecz tego, kto podejmuje zobowiązanie, wiedząc, że go nie wykona.

Tyle w kwestii winy za nieściągalne kredyty. Wina za załamanie na rynku kredytów hipotecznych i wywołany tym kryzys finansowy na pewno nie leży po stronie banków². Tym bardziej, że to nie one windowały do niebotycznych poziomów ceny nieruchomości i kursy akcji spółek giełdowych. One stały się taką samą ofiarą kryzysu finansowego jak naiwne „giełdowe leszcze”, które zazwyczaj masowo kupują akcje w czasie ostatniej fazy fali wzrostowej, a sprzedają je w czasie ostatniej fazy fali spadkowej. Od owych „leszczy” banki różnią się jednak tym, że po udzieleniu kredytu hipotecznego bank jest związany z klientem na dobre i na złe przez 15, 20, a nierzadko nawet 30 lat, i nie ma najmniejszych szans, aby się

„tylko głupi nie bierze, jak dają”. To jego stwierdzenie można by sparafrazować na takie: „tylko głupcy tego nie wiedzą”.

² Nie oznacza to absolutnie twierdzenia, iż zarówno w bankach, jak i w innych instytucjach finansowych nie było działań nieuczciwych. Trzeba jednak wyraźnie oddzielić nieuczciwość niektórych wysoko postawionych menedżerów chcących wyłudzić nienależne beneficja przez ukrywanie rzeczywistej kondycji finansowej instytucji (np. szefów Fannie Mae, postawionych za to w 2006 r. przed sądem), od działań, które miały charakter systemowy.

od takiego kredytu uwolnić, niezależnie od tego, co dzieje się z cenami nieruchomości i z cenami akcji.

Nieco o fundamentach

Warto zwrócić uwagę, że kryzys finansowy jest zawsze poprzedzony wieloletnim rozdymaniem tzw. bańki spekulacyjnej. W tej fazie rosną, początkowo wolno a potem coraz szybciej, przede wszystkim ceny akcji, a w ślad za nimi – ceny nieruchomości komercyjnych i mieszkaniowych. Wzrost cen nieruchomości ma oczywisty związek ze wzrostem kursów akcji, ponieważ to właśnie boom giełdowy wywołuje poczucie rosnącej zamożności akcjonariuszy, które skłania wielu z nich do inwestowania właśnie w nieruchomości, pobudzając wzrost ich cen. Boom na rynku nieruchomości jest więc zawsze procesem wtórnym w stosunku do rosnącej wyceny spółek giełdowych. Warto wobec tego zastanowić się nad tym, co wywołuje wzrost tej wyceny, a potem jego podtrzymywanie, zanim ten proces stanie się procesem samonapędzającym?

Odpowiedź można znaleźć w fundamentach współczesnej gospodarki, zupełnie niesłusznie nazywanej rynkową, oraz w sferze monetarnej, wśród czynników kreacji pieniądza.

Nie wchodząc w szczegóły, wystarczy wspomnieć, że współczesny pieniądz powstaje w drodze kredytowej, to znaczy ilość pieniądza rośnie, gdy suma kredytów zaciąganych w danym okresie przez różne podmioty przewyższa sumę kredytów spłacanych. Dla ostatecznych skutków tego procesu nie jest jednak obojętne, kto owe kredyty zaciąga. Jeżeli robią to przedsiębiorstwa i gospodarstwa domowe (tzw. podmioty sfery realnej), to kredyty takie powiększają obieg pieniężny w chwili ich zaciągnięcia, a zmniejszają, gdy nadchodzi termin spłaty. Ostatecznym efektem takiego procesu jest zatem w każdym wypadku jedynie przyspieszenie wydatku w stosunku do momentu osiągnięcia przez kredytobiorcę dochodu. Zwiększony popyt w chwili dokonywania wydatku finansowanego kredytem jest zawsze rekompensowany zwiększoną podażą towarów rynkowych później, a dochód z ich sprzedaży jest przeznaczany na spłatę kredytu. Działa tu zatem *zasada wzajemności* wymiany, która stanowi fundament gospodarki rynkowej. Na miano to zasługuje wyłącznie taki system, którego uczestnicy osiągają dochody wyłącznie wtedy, gdy sprzedadzą innym uczestnikom jakieś własne dobra lub usługi. Gdy zaś dostaną należną zapłatę³, to zgodnie z zasadą wzajemności mają oficjalny tytuł do otrzymania od innych towarów oferowanych na rynku. Pieniądz ma w takiej gospodarce zagwarantować przestrzeganie zasady wzajemności.

Gdyby więc kredyty zaciągały wyłącznie przedsiębiorstwa i gospodarstwa domowe, to wywołany tym przyrost obiegu pieniężnego byłby objawem jedynie przyspieszenia popytu, po którym nastąpi na pewno moment uzyskania dochodu i przeznaczenie go na spłatę, w wyniku czego obieg pieniężny się zmniejszy.

Zupełnie inaczej ma się natomiast sprawa z długami zaciąganych przez sektor publiczny, czyli państwo. Wbrew temu, co sugeruje teoria ekonomii głównego nurtu, państwo nie jest takim samym uczestnikiem rynku jak przedsiębiorstwa i gospodarstwa domowe. *Państwo w ogóle nie jest uczestnikiem rynku* rozumianego jako system wymiany oparty na zasadzie dobrowolności i wzajemności. Abstrahując od darowizn i dochodów majątkowych, wyłącznym źródłem dochodów państwa są bowiem tzw. daniny publiczne, czyli bezzwrotne i jednostronne świadczenia, nakładane na uczestników rynku na drodze przymusu prawnego. Sektor publiczny wydatkuje zatem to, co zostało zabrane podmiotom sfery realnej. Ma tu więc miejsce jedynie *redystrybucja dochodów*; kto inny je osiąga, a kto inny – w tym

³ Warto zwrócić uwagę na to, że dochód powstaje w momencie sprzedaży towaru bez względu na to, czy zapłata została uiszczona, czy nie.

wypadku państwo – dochody te wydaje. W stosunkach państwo – uczestnicy rynku nie ma zatem ani dobrowolności, ani wzajemności świadczeń.

Do tego momentu wszystko jest niby oczywiste, zwłaszcza dla finansistów, ale jakoś nie mogą się do nich przebić konsekwencje tego stanu rzeczy. Te konsekwencje zaś to kwestia *finansowania deficytu budżetowego* za pomocą pożyczek wewnętrznych i zewnętrznych, czyli przez zaciąganie długu publicznego.

Jeżeli władze zaciągają pożyczki poprzez sprzedaż bonów i obligacji skarbowych krajowym podmiotom gospodarczym i ludności, to wtedy do sektora publicznego trafiają oszczędności pieniężne, czyli dochody niewydane przez uprawnionych. Dobrowolne przekazanie ich państwu wywołuje skutek taki sam, jak podatek. Jak już wspomniano, jest to *redystrybucja istniejących dochodów*, która nie łamie zasady wzajemności wymiany rynkowej, ponieważ dochody niewydane przez właścicieli wydaje państwo. W odróżnieniu jednak od podatku, zwrotny charakter tego sposobu finansowania wymaga ograniczenia przez państwo swoich wydatków w przyszłości. I tu więc, jak w wypadku kredytu dla uczestnika rynku, następuje jedynie przyspieszenie wydatku w stosunku do momentu uzyskania przez państwo dochodu, tyle że źródłem tego dochodu są przyszłe dochody rządzonych.

Zgubne skutki długu publicznego

Zupełnie inny ma charakter i inne wywołuje skutki zadłużanie się państwa bezpośrednio w banku centralnym oraz wtedy, gdy sprzedaje ono swoje obligacje za granicą. W takim wypadku bowiem następuje każdorazowo tworzenie dodatkowego pieniądza.

Aby zrozumieć, co z tego wynika, trzeba ponownie przypomnieć, że na rynku pieniądź gra przede wszystkim rolę *gwaranta wzajemności* wymiany. Rolę taką pełni zawsze pieniądź powstały wskutek kredytu udzielonego podmiotowi sfery realnej; dzięki kredytowi dostaje on *najpierw* coś, co jest mu potrzebne, a swoje świadczenie wzajemne w postaci towaru potrzebnego innym uczestnikom rynku wykonuje *później*. Osiągnąwszy wtedy dochód ze sprzedaży takiego towaru, przeznaczają go na spłatę kredytu i w tym momencie powstały wcześniej pieniądź przestaje istnieć; spełnił swoją rolę *gwaranta wzajemności* i znikł, ale dopóki istniał, miał „pokrycie” w przyszłych dobrach rynkowych. Dlatego też taki pieniądź można słusznie nazwać prawdziwym lub normalnym.

Natomiast pieniądź powstały wskutek długu publicznego jest nieprawdziwy (nienormalny) dlatego, że władze publiczne nigdy nie dostarczą na rynek żadnego towaru, którego sprzedaż mogłaby im przynieść dochód, z którego mogłyby następnie spłacić zaciągnięte zobowiązania. Płacąc więc za realne dobra i usługi pieniądzem powstałym wskutek długu publicznego, państwo przekazuje sprzedawcom przekaz na dobra rynkowe, których nigdy nie będzie. W tym sensie jest to *pieniądz pusty*. Różnica polega zatem na tym, że pieniądź stworzony przez kredyt dla uczestnika rynku powoduje przyspieszenie transakcji, natomiast pieniądź stworzony przez państwo – przyspieszenie wyłączenia bez odszkodowania pod pozorem transakcji kupna-sprzedaży.

Tworzenie pieniądza przez państwo nie było możliwe w czasach, gdy nie było jeszcze instytucji banku centralnego. Gdy władcy potrzebowali w krótkim czasie uzyskać potrzebne dobra, zazwyczaj na prowadzenie wojny, mogli się wtedy posłużyć jedynie asygnatami, „płacąc” nimi za to, co zabierali poddanym. Wtedy nikt nie miał najmniejszych wątpliwości, że otrzymanie takiej asygnaty oznacza faktyczną konfiskatę tego, za co otrzymywał ową „zapłatę”. A jeżeli gdzieś zdarzyło się czasem, że można było użyć takiej asygnaty do regulowania zobowiązań podatkowych, było także jasne, że danina publiczna przekazywana była nie wtedy, gdy podatnik oddawał asygnatę poborcy podatkowemu, lecz już wtedy, gdy oddawał swoje dobra. Najważniejsze było jednak to, że w obu wypadkach sprawa od początku była stawiana jasno i w żadnym z nich asygnata nie była traktowana jako składnik majątku tego, kto ją posiada. Nikt też nie nazywał jej pieniądzem.

Sytuacja w tym zakresie zmieniła się całkowicie od momentu, gdy w roku 1694 Wilhelm III posłuchał rad swoich doradców ze stronnictwa Wigów i powołał do życia Bank Anglii. Powołał go zaś wyłącznie po to, aby bank ten udzielił mu pożyczki na prowadzenie wojny z konkurentem do tronu, Jakubem II. Pożyczka ta została wypłacona w banknotach Banku Anglii, nowym pieniądzu oficjalnym, który – w przeciwieństwie do funkcjonujących dotąd banknotów banków prywatnych – powstawał nie wskutek działania podmiotów ze sfery realnej, ale wtedy, gdy władca zaciągał dług.

Tak zaczął się nowy etap w historii stosunków monetarnych na świecie, etap w którym do systemu pieniężnego, którego zadaniem jest pełnienie roli gwaranta wzajemności wymiany rynkowej, został wprowadzony *lege artis* systemowy element oszustwa. Tym elementem jest dług publiczny jako podstawa do kreacji pieniądza oficjalnego, zaś instytucją, która dokonuje takiego oszustwa w imieniu państwa, jest bank centralny wszędzie tam, gdzie taki bank istnieje.

Takie oszustwo ma miejsce za każdym razem, gdy bank centralny kupuje obligacje skarbowe – odpowiednik dawnych asygnat władcy. Wtedy bowiem powstaje pieniądz słusznie nazywany „pustym”. Pieniądz ten fizycznie niczym nie różni się od pieniądza prawdziwego, tego, który – jak wspomniano – powstaje w wyniku zaciągania kredytów przez podmioty rynkowe. Jednakże ekonomicznie pieniądz kreowany poprzez dług publiczny jest tym samym co szlifowane szkiełka dodane do mieszka z brylantami; „zmieszany” z pieniądzem prawdziwym trafia do nieświadomych fałszerstwa uczestników rynku i jest przez nich traktowany jako składnik ich majątku. O ile jednak w wypadku fałszywych brylantów odkrycie fałszerstwa pozbawia złudzeń i majątku tego, i tylko tego, kto owe fałszywki posiadał, o tyle oczyszczenie systemu pieniężnego z „pustego” pieniądza w taki sposób nie jest możliwe. Dlatego też, gdy następuje takie oczyszczenie, jego skutki muszą dotknąć wszystkich, którzy nie zrealizowali swoich praw do wzajemności, jakie reprezentuje pieniądz, lecz dobrowolnie lub przymusowo (składki emerytalne) odłożyli (zaoszczędzili) swoje dochody na bliższą lub dalszą przyszłość. Rodzaj instrumentu finansowego, w jakim te oszczędności są „przechowywane” nie ma większego znaczenia.

Mechanizm oczyszczania

Odsyłając zainteresowanych szczegółowym uzasadnieniem prezentowanych tu rozważań do innych moich tekstów⁴, chcę w tym miejscu stwierdzić, że kryzys finansowy, który aktualnie przeżywamy, i który – w mojej opinii – na dobre (?) dopiero się zaczyna, jest właśnie jednym z mechanizmów, za pomocą których gospodarka oczyszcza się z nagromadzonego fikcyjnego majątku⁵. Wartość tego fikcyjnego majątku to oczywiście suma przeliczonych na jakąś walutę długów publicznych netto wszystkich państw świata oraz – w pewnym uproszczeniu – suma nadwyżek tzw. wartości rynkowej spółek kapitałowych ponad ich wartość księgową. Jego posiadaczami zaś są ci wszyscy, którzy mają w swoich portfelach instrumenty finansowe reprezentujące te długi bądź udziały w spółkach. Ten pierwszy składnik „majątku” finansowego stanowi bowiem roszczenie do własnego majątku obywateli każdego zadłużonego państwa. Ten drugi zaś reprezentuje fikcję wartości będącą skutkiem tzw. psychologii rynku finansowego.

Ostatni kryzys finansowy objawił się w postaci niespotykanej dotąd na taką skalę przeceny akcji, jednego z najważniejszych aktywów finansowych współczesnego świata. Mierząc skalę tej przeceny za pomocą indeksów giełdowych, tzw. rynkowa wartość spółek akcyjnych będących przedmiotem publicznego obrotu na głównych giełdach świata zmniejszyła się od połowy 2007 roku do wiosny roku 2009 o przeszło 50%, a w wypadku

⁴ Dostępne pod adresem: <http://www.szewczyk.net.pl/index.php?id=51>

⁵ Drugim jest inflacja.

Polski – nawet o blisko 70%. Od pierwszej dekady marca 2009 do połowy roku 2011 trwała korekta trendu spadkowego, w wyniku której indeksy giełdowe odrobiły w większości krajów ponad 80%, w Polsce 74%, a w Japonii tylko 53% strat, licząc od szczytu w 2007 roku.

Wiele wskazuje jednak na to, że właśnie w połowie tego roku zaczęła się kolejna fala spadkowa na giełdach. Jest ona mniej widoczna w krajach zachodnich, gdzie pompowane na rynek miliardy utrzymują indeksy giełdowe na razie w tzw. trendzie bocznym, natomiast bardziej widoczna jest u nas; WIG20 obniżył się z 2900 pkt na początku czerwca 2011 do 2200 aktualnie. Moim zdaniem następna fala kryzysu w wariancie optymistycznym zniweluje skutki kilkunastoletniego trendu wzrostowego, sprowadzając ceny akcji większości spółek do poziomu bliskiego ich wartości księgowej, a w wariancie pesymistycznym – znacząco poniżej tej wartości. Akcje korporacji, czyli fikcyjnych osób prawnych, które tworzone są w tym celu, aby właściciele mogli czerpać całość korzyści, jakie przynosi działalność takiej spółki, a skutki ryzyka przekraczające zainwestowany kapitał przerzucać *lege artis* na jej wierzycieli, staną się wtedy jednym z najmniej pożądanym przedmiotów transakcji rynkowych.

Najbardziej niepożądanym instrumentem staną się jednak wkrótce obligacje skarbowe i obligacje różnych międzynarodowych instytucji finansowych tworzonych przez rządy. Impulsem dla tej nowej fazy kryzysu finansowego, która będzie najbardziej bolesna i długotrwała, staną się kolejne bankructwa państw finansujących swoje wydatki środkami pochodzącymi z *długu publicznego* oraz z międzyrządowych instytucji finansowych. Na razie bankructwa takie następują na peryferiach państw wysoko rozwiniętych (Grecja, Irlandia, Portugalia, Hiszpania). Są to bankructwa *de facto*, ale jeszcze nie *de iure*. ponieważ są powstrzymywane przez zabiegi głównych graczy zainteresowanych tym, aby zaraza nie przeniosła się do centrum. Zabiegi te polegały jeszcze niedawno na „gaszeniu” pojawiających się ognisk zapalnych za pomocą pożyczek udzielanych rządowi takich państw jak Irlandia i Grecja, oraz na „wymachiwaniu szabelką” w postaci Europejskiego Funduszu Stabilizacji Finansowej, który został wyposażony w kwotę 440 mld euro po to, aby wesprzeć w razie potrzeby Hiszpanię i Portugalię, mających ten sam problem, co Irlandczycy i Grecy.

Okazało się jednak, że pakiet pomocowy dla Grecji w wysokości 130 mld euro nie wystarczył na długo i na zwołanym naprędce szczyście szefów państw Eurolandu, który zakończył się 27 października, trzeba było podjąć bolesną decyzję o umorzeniu Grecji 50% jej długu (100mld euro) oraz o powiększeniu potencjału finansowego EFSF na razie do 780 mld EUR, a docelowo nawet do 2 bilionów, w celu niedopuszczenia do rozlania się „greckiej zarazy” na państwa stanowiące rdzeń Unii Europejskiej, tj. Włochy, Francję i Niemcy. Najbliższej katastrofy są Włochy z długiem publicznym przekraczającym 119% PKB, ale wcale niewiele dalej – także dwa pozostałe filary UE, których dług publiczny przekroczył już znacząco 82%PKB.

Nic więc dziwnego, że trwają gorączkowe poszukiwania sposobów na to, by jakoś ukryć fakt znaczącego powiększenia tego długu przez udział każdego z tych państw w EFSF. W tym celu państwa-założyciele nie finansują bezpośrednio pożyczek wypłacanych przez EFSF lecz jedynie udzielają gwarancji dla obligacji emitowanych przez stworzone specjalnie w tym celu spółki celowe, tzw. Special Purpose Vehicles (SPV), aby pożyczyciel potrzebne na ten cel fundusze. Nazywa się to eufemistycznie *lewarowaniem funduszu*. Dzięki temu zabiegowi na przykład udział Niemiec w tych gwarancjach, wynoszący 211 mld euro, nie stanie się składnikiem ich oficjalnego długu publicznego, lecz zostanie zapisany pozabilansowo jako tzw. zobowiązania ewentualne rządu. Okazuje się więc, że tzw. kreatywna księgowość była naganna, gdy stosowali ją Grecy dla ukrywania rzeczywistej sytuacji finansowej ich państwa, a stała się sztuką rozwiązywania problemów finansowych strefy euro za pomocą inżynierii finansowej, gdy stosują ją lokomotywy Eurolandu.

Pozostaje jednak jeszcze problem, kto kupi takie obligacje, skoro portfele banków europejskich oraz różnych funduszy inwestycyjnych, w tym także funduszy emerytalnych,

„pękają już w szwach” od posiadanych obligacji greckich, hiszpańskich, portugalskich, nie mówiąc już o niemieckich francuskich i włoskich. Wbrew nadziejom fiaskiem skończyła się podróż szefa EFSF, Klausa Reglinga, do Chin, aby skłonić tamtejsze władze do kupowania obligacji Funduszu. Nie kwapią się też do tego inne państwa zaliczane przez publicystów do tzw. BRICS (Brazylia, Rosja, Indie, China i RPA). I nie ma się co temu dziwić.

Warto w tym kontekście zwrócić uwagę na fakt, że wszystkie opisane wyżej działania władz, zarówno te związane z powiększaniem możliwości finansowych EFSF za pomocą lewarowania, jak i te, które nazywa się rekapitalizacją banków zagrożonych upadłością na skutek strat poniesionych na inwestycjach w obligacje, na razie tylko greckie, polegają głównie na tworzeniu na potęgę przez władze publiczne dodatkowych „papierowych” kapitałów, fikcyjnego majątku czystej próby. Za ich pomocą usiłuje się przeciwdziałać procesom, które są skutkiem stosowania przez ostatnie dziesięciolecie takiego właśnie sposobu finansowania wydatków publicznych. Przypomina to próbę gaszenia pożaru za pomocą benzyny.

Problemy strefy euro zepchnęły nieco na dalszy plan problem największego dłużnika w skali globu, jakim są Stany Zjednoczone Ameryki. Dług publiczny USA na dzień 27 kwietnia 2012 wynosi już prawie 15,7 bilionów dolarów (103.7% PKB), w 2010 było to 13,2 bln USD, przyrost imponujący. Prawie 1/3 z tego długu jest „w posiadaniu” Chin. W roku przyszłym dług ten wzrośnie pewnie o następne dwa lub trzy biliony dolarów.

To pokazuje, jak spirala długu publicznego zaczyna się coraz szybciej rozkręcać na całym tzw. rozwiniętym świecie. Być może i tym razem uda się ograniczyć kryzys finansowy tylko do rynku akcji i rynku dewizowego za pomocą takich sztuczek, jak kolejne nacjonalizacje ważnych systemowo banków i innych instytucji finansowych „sfinansowane” papierowym kapitałem stworzonym z niczego przez władze państwowe, jak powołanie międzynarodowych czy ponadnarodowych organów nadzorczych, jak wyrzucenie ze strefy euro kilku państw i dewaluacja ich walut, jak zakazanie instytucjom ratingowym oceny wiarygodności kredytowej państw itp. Ale gdyby nawet tak się stało, będzie to oznaczać jedynie odsunięcie w czasie tego, co nieuchronne. A nieuchronne jest ujawnienie się całej prawdy o tym, że to właśnie kreacja pieniądza przez państwo – naukowo i prawnie usankcjonowane oszustwo – jest prawdziwą przyczyną kryzysów finansowych.