

# Niestabilność współczesnego systemu bankowego tkwi w jego założeniach

Autor: **Łukasz Jasiński**

## 1. Wstęp

Ostatnie bankructwa i problemy takich banków jak Silicon Valley Bank (SVB), First Republic Bank, Credit Suisse czy Deutsche Bank mogą być zwiastunem kolejnego poważnego kryzysu gospodarczego. Jego źródeł nie należy jednak szukać w wyrafinowanych instrumentach pochodnych stosowanych przez wspomniane banki, braku odpowiedniej kontroli regulatorów, chciwości bankierów, pandemii czy wojny na Ukrainie. Podstawowy problem i zagrożenie tkwi w samym systemie bankowym opartym na rezerwie cząstkowej. Takie uwarunkowania instytucjonalne nie są w stanie zapewnić stabilnego wzrostu gospodarczego i prędzej czy później kończą się przykrymi konsekwencjami społeczno-gospodarczymi.

## 2. Problemy banków w USA

W gruncie rzeczy nie wydarzyło się nic nadzwyczajnego. Kreacja pustego pieniądza oraz utrzymywanie bardzo niskich stóp procentowych przez amerykański bank centralny (Fed) doprowadziło do znaczącego wzrostu cen. To z kolei przełożyło się na podnoszenie tych samych stóp w szybkim tempie w ostatnich dwóch latach. Celem była oczywiście chęć uporania się z inflacją. Ostatnie (marcowe) podwyżki stóp procentowych doszły już do **4,75–5%**, czyli poziomu najwyższego od 2007 r., podczas gdy w marcu 2020 r. ich poziom wynosił **0–0,25%**.

Taka „zabawa” ma jednak swoje poważne implikacje. W pierwszej kolejności banki są zachęcane do udzielania tanich kredytów, co wygląda na podtrzymywanie wzrostu gospodarczego lub chęć uniknięcia recesji, ale w istocie tworzy się kolejną pulę błędnych inwestycji. Dzieje się tak ze względu na sztuczne zaniżanie stóp procentowych przez bank centralny oraz utrzymywanie ich na „niskim” poziomie w kolejnych okresach. Dzięki temu banki komercyjne mogą tworzyć nowy pieniądz dekretowy w postaci nisko oprocentowanych kredytów, co zachęca prywatne firmy do dodatkowych inwestycji, które wcześniej (ze względu na brak dostępu do kapitału) wydawały się nieopłacalne. Tworzy to także iluzję wzrostu oszczędności w społeczeństwie – wydaje się, że ludzie zaczęli oszczędzać więcej pieniędzy, a

mniej wydawać. W rzeczywistości powstaje jednak wiele błędnych inwestycji, które nie mają swojego ekonomicznego uzasadnienia, ale razem tworzą złudzenie wzrostu gospodarczego (i dobrej strategii biznesowej przyjętej przez bank). Kiedy dodatkowe (sztucznie wykreowane), pieniądze systematycznie „słynają” do kolejnych konsumentów, ci wydają je według swoich „starych” preferencji tzn. więcej konsumują i mniej oszczędzają, co powoduje, że brakuje kapitału na dokończenie błędnych inwestycji. Problem staje się jeszcze większy, kiedy coraz więcej deponentów zgłasza się do banku po swoje oszczędności.

Dotyczyło to w szczególności działalności SVB, który obsługiwał wiele technologicznych startup-ów. Warto dodać, że sama działalność tego typu przedsięwzięć jest obciążona większą niepewnością niż pozostałe biznesy. Kolejny problem stanowi inflacja, która nie znika szybko po podwyżkach stóp procentowych.

W takiej sytuacji banki muszą sprostać przynajmniej kilku istotnym problemom. Po pierwsze, podwyższone stopy procentowe sprawiają, że trzeba płacić wyższe odsetki od depozytów. Po drugie, im wyższe stopy procentowe tym niższa wycena papierów wartościowych (np. obligacji skarbowych) będących w posiadaniu banku, co wpływa na obniżenie wartości jego aktywów. Po trzecie, wyższe stopy procentowe sprawiają, że firmy są mniej skłonne do zaciągania nowych kredytów, a te, które to zrobiły w okresie niskich stóp procentowych, mają trudności ze spłatą zobowiązań.

Połączenie bankowości [depozytowej \(magazynowej\)](#) oraz [inwestycyjnej](#) w naturalny sposób prowadzi do niestabilności takich instytucji, co może skończyć się bankructwem. Federalna Korporacja Ubezpieczeń Depozytów (FDIC) gwarantuje bowiem wypłacalność depozytów w każdym banku do wysokości [250 tys. USD](#). Co się dzieje z resztą zdeponowanych funduszy? Banki najzwyczajniej w świecie je pożyczają bez świadomości i pozwolenia deponentów, jednocześnie gwarantując im bieżący dostęp do ich środków finansowych. Oczywiście prowadzi to do obaw o depozyty i wystarczą pogłoski o problemach banku, aby klienci ruszyli po swoje pieniądze (stąd nazwa tego zjawiska: *run na bank*). Jak wskazuje Murray Rothbard:

*Jeśli Smith pożyczy 100 uncji złota na rok, to postara się o to, żeby w oznaczonym dniu mieć 100 uncji złota. Tymczasem bank nie pożycza od swoich deponentów. Nie składa obietnicy, że*

*określonego dnia zwróci złoto. Zobowiązuje się zamiast tego do wypłacenia na każde żądanie złota za okazaniem kwitu. [...]*

*Bank kreuje nowy pieniądź z powietrza i nie musi – tak jak wszyscy inni – zdobywać pieniędzy produkując albo sprzedając usługi. Bank jest już i przez cały czas pozostaje bankrutem; tyle że jego upadłość wyjdzie na jaw dopiero wtedy, gdy klienci zaczną coś podejrzewać i podejmą „run na banki”. W żadnej innej gałęzi gospodarki nie występuje zjawisko „runu”. Żadne inne przedsiębiorstwo nie pogrąży się w upadku z dnia na dzień tylko dlatego, że jego klienci postanawiają odzyskać swoją własność. Żadne inne przedsiębiorstwo nie tworzy fikcyjnych nowych pieniędzy, które ulatniają się z chwilą, gdy chce się je przeliczyć<sup>1</sup>.*

Obrońcy systemu opartego na rezerwie częściowej mogą argumentować, że banki są w takich sytuacjach wspierane przez rządowe instytucje jak wspomniana już wcześniej FDIC. Nie rozwiązuje to jednak istoty problemu, a nawet go pogarsza. Docelowo Fundusz Ubezpieczeń Depozytów (Deposit Insurance Fund – DIF) ma wynosić **2% wszystkich ubezpieczonych depozytów**, co, jak utrzymuje FDIC, ma gwarantować ich bezpieczeństwo.

Tymczasem obecna sytuacja może być nawet gorsza, gdyż wg ekonomisty **Petera St. Onge** wielkość aktywów FDIC może wynosić około 130 mld USD wobec 22 bilionów USD wszystkich depozytów – 0,6%. Skąd pozyskać resztę funduszy w razie problemów? Możliwe „źródła” to podatnicy, większy deficyt czy kreowanie dodatkowego pustego pieniądza przez Fed.

**St. Onge** wskazuje także, że w tygodniu, w którym zbankrutował SVB, Fed (poprzez tzw. **discount window**) udzielił pomocy bankom mającym problemy z płynnością na zawrotną kwotę 152 mld USD. Dla porównania, podczas pierwszych miesięcy kryzysu z 2008 r. było to „tylko” 111 mld USD. Równie niepokojący jest fakt, że według badania przeprowadzonego przez takie ośrodki jak Stanford i Columbia prawie 200 banków może być w gorszej sytuacji niż SVB.

Dlatego nie powinno dziwić, że Fed tak ochoczo rzucił tym instytucjom koło ratunkowe, co było de facto bailoutem. Co ciekawe, **Ryan McMaken** zwrócił uwagę, że te preferencyjne pożyczki udzielane są pod zastaw m.in. obligacji skarbowych

---

<sup>1</sup> M. N. Rothbard, *Co rząd zrobił z naszym pieniądzem?*, Fijorr Publishing, Warszawa, s. 64-65.

czy papierów wartościowych zabezpieczonych hipoteką (mortgage-backed securities – MBS), które wyceniane są przez Fed po wartości nominalnej. Jest to istotne, gdyż obligacje, jakie posiadają banki, znacząco straciły na swojej wartości nominalnej po podwyżkach stóp procentowych dokonanych przez Fed. Gdyby bank centralny USA wycenił te aktywa po wartości rynkowej, mogłoby to doprowadzić do kolejnych bankructw i runów na banki.

W tym wypadku można pokusić się o stwierdzenie, że jest to nowa „odsłona” prawa [Kopernika–Greshama](#) – aby uniknąć kolejnych strat w systemie bankowym, Fed wycenia papiery wartościowe po ich nominalnej wartości, tym samym odgórnie zawyżając ich wartość. W związku z tym „gorszy” dług (zawyżony) wypiera z obiegu „lepszy” (poniżej wartości nominalnej).

### **3. Czy to się kiedyś skończy?**

Chcąc odpowiedzieć na tak postawione pytanie, nie da się uniknąć poruszenia roli strat i bankructw w gospodarce rynkowej. Tak jak zyski powinny zostawać w kieszeni przedsiębiorców, tak starty również muszą obciążać ich rachunki. W przeciwnym wypadku koszty zostaną rozłożone na całe społeczeństwo, a prywatne podmioty (jak banki) zostaną zachęczone do dalszych „ryzykownych” działań. Jeśli zjawisko pokusy nadużycia<sup>2</sup> ma zniknąć z sektora bankowego, w pierwszej kolejności niezbędne staje się wycofanie rządowego wsparcia i regulacji. W przeciwnym wypadku banki będą w dalszym ciągu skłonne m. in. do udzielania kredytów na bardziej „ryzykowne” inwestycje czy utrzymywania niższego poziomu rezerw, jeśli bank centralny i politycy będą zgłaszali gotowość do pokrywania ich strat.

Nie ma żadnego przypadku w tym, że SVB zbankrutował mimo ścisłego stosowania się do wytycznych regulatora. Jak wskazuje [Daniel Lacalle](#): *SVB był nudnym, konserwatywnym bankiem, który inwestował depozyty klientów w rządowe papiery wartościowe czy MBSy, jednocześnie mając nadzieję na to, że inflacja jest przejściowa*. Nie był to więc przypadek nieodpowiedzialnego zarządzania i inwestowania w skomplikowane instrumenty pochodne. Ujmując to

---

<sup>2</sup> Pokusa nadużycia to sytuacja, w której dana osoba lub pomiot nie ponosi żadnej lub tylko częściową odpowiedzialność za swoje zachowanie/decyzje, co skłania ją do podejmowania mniej racjonalnych decyzji niż gdyby miało to miejsce w sytuacji pełnej odpowiedzialności.

inaczej, SVB to ofiara przestrzegania rządowych regulacji i zasad działania całego systemu bankowego.

Brak realizacji strat oraz bankructw nie poprawi sytuacji. Straty, będące elementem kalkulacji ekonomicznej, również są bardzo pożyteczne, gdyż pozwalają na szybką identyfikację popełnionych błędów oraz wprowadzenie planu naprawczego. Jeśli, np. za pomocą rządowych regulacji, nie dopuści się do realizacji strat, rynek nie będzie miał wystarczającego potencjału i bodźców do odpowiedniej realokacji czynników produkcji. Brak start, bankructw czy nawet recesji znacząco uniemożliwia gospodarce powrót na „właściwe tory”. Ponadto, już sama możliwość wystąpienia straty powoduje, że dany podmiot unika niepewnych przedsięwzięć. W przypadku banków są to niewątpliwie: kreacja pustego pieniądza kredytowego finansującego mniej atrakcyjne inwestycje oraz nieutrzymywanie 100% rezerwy zgromadzonych funduszy.

Warto także zaznaczyć, że obecna sytuacja jest inna niż ta z 2008 r. Wówczas stopy procentowe były na bardzo niskim poziomie (zbliżonym do zera), a inflacja również była relatywnie niska. Były to jedne z przyczyn, dla których Fed zdecydował się na tzw. luzowanie ilościowe. Z kolei, w 2023 r., inflacja utrzymuje się na relatywnie wyższym poziomie, a stopy procentowe zostały znacząco podniesione. Fed, chcąc dalej ratować banki, nie może uniknąć „ryzyka” wywołania jeszcze większej inflacji i tak naprawdę nie ma żadnego pola manewru. Centralni bankierzy mogą udawać, że podejmują racjonalne decyzje, „ślizgając” się wzdłuż krzywej Phillipsa, ale nie zmienia to faktu, że cały współczesny system bankowo-pięniężny (kolejny raz) nie zdaje egzaminu.

Świadczy to także o tym, że Fed (prawdopodobnie) będzie chciał ratować banki kosztem wyższej inflacji pieniężnej, co może wywindować CPI na jeszcze wyższe poziomy. Wsparcie kapitałowe, jakie dotychczas otrzymały banki, nie jest przeznaczone do poprawiania ich bilansów przez usuwanie „śmieciowych” aktywów itp. Najzwyczajniej w świecie banki nie są w stanie pełnić jednej ze swoich podstawowych funkcji, czyli wypłacania deponentom ich oszczędności. Pieniądze te są więc bardzo „blisko” gospodarki realnej, czyli służą do bieżących transakcji dokonywanych przez konsumentów i przedsiębiorstwa, a to może przełożyć się na dalszy wzrost cen.

#### **4. Podsumowanie**

W celu fundamentalnej poprawy sytuacji należy powrócić do sprawdzonej koncepcji rozdzielania bankowości depozytowej i inwestycyjnej. Każdy klient banku ma prawo do zwrotu swoich własnych funduszy w dowolnym momencie. Sytuacje, jak rekordowe [wypłaty depozytów w krajach UE](#) (jako skutek nieatrakcyjnych lokat), nie powinny być niczym szczególnym. Tymczasem, we współczesnym systemie bankowym, takim działaniom towarzyszą obawy o płynność tego sektora itp. Przewidywalna cykliczność oraz niestabilność tego sektora to konsekwencja odejścia od zdrowych zasad bankowości i pieniądza towarowego<sup>3</sup>. W sensie ekonomicznym, działalność banków niczym nie różni się od innych branż, ale kiedy suwerenność konsumenta zostaje podważona w systemie bankowym, ma to swoje negatywne przełożenie na całą gospodarkę. Jak celnie zauważył bowiem Rothbard:

*Jednakże olbrzymia różnica między bankiem opartym na „częściowej rezerwie” a każdym innym przedsiębiorstwem polega na tym, że inni biznesmeni używają do swoich ryzykownych przedsięwzięć własnego lub pożyczonego kapitału; jeśli zaciągają kredyt, to obiecują go spłacić w określonym czasie i dbają o to, żeby w umówionym dniu mieć do dyspozycji ilość pieniędzy wystarczającą do wywiązania się z tej obietnicy<sup>4</sup>.*

---

<sup>3</sup> Więcej na ten temat zob.: L. W. Rockwell (red.), 2011, *Austriacy o standardzie złota*, Instytut Ludwiga von Misesa, Warszawa.

<sup>4</sup> M. N. Rothbard, *Co rząd zrobił z naszym pieniądzem?*, Fijorr Publishing, Warszawa, s. 64.