

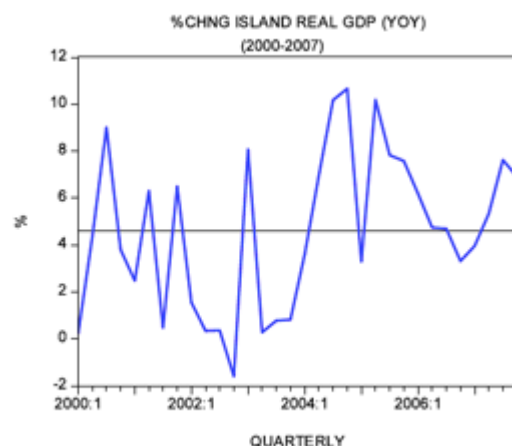
Gniew i Lód: raport o dwóch krajach PIIIGS

Autor: **Frank Shostak**

Źródło: mises.org

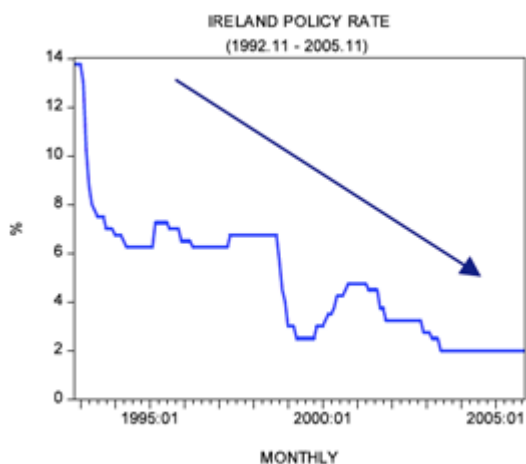
Tłumaczenie: **Kamil Kuczyński**

Było wiele komentarzy dotyczących kryzysu finansowego w Irlandii i Islandii w latach 2008-2012. Większość komentarzy ograniczała się do opisu wydarzeń bez określenia podstawowych przyczyn kryzysu. Sugerujemy, że dostarczenie szczegółowych opisów wydarzeń nie może być substytutem dla analizy ekonomicznej, która powinna opierać się na podstawowych przyczynach stojących za kryzysem. Zasadniczą przyczyną są pierwotne siły, które powodują powstanie różnego rodzaju wydarzeń jak lekkomyślne udzielanie kredytów bankowych (obwiniane przez większość komentatorów za kluczową przyczynę kryzysu) i „przegrzana” gospodarka. Pod względem realnego PKB, zarówno Irlandia jak i Islandia wykazywały się znakomitymi wyniki przed wybuchem kryzysu w 2008 roku. W latach 2000–2007 średni wzrost w Irlandii wyniósł 5,9 proc. wobec 4,6 proc. w Islandii. Co więc wywołało gwałtowne załamanie tych gospodarek?

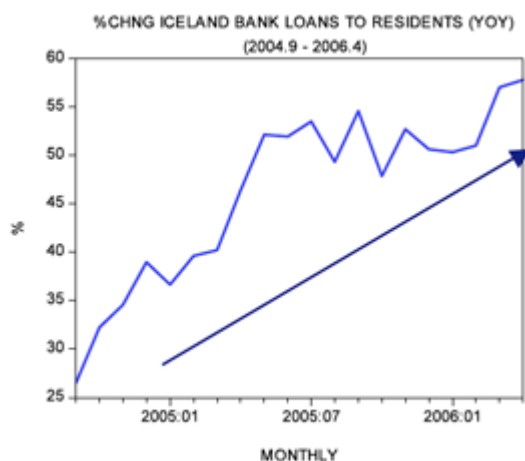
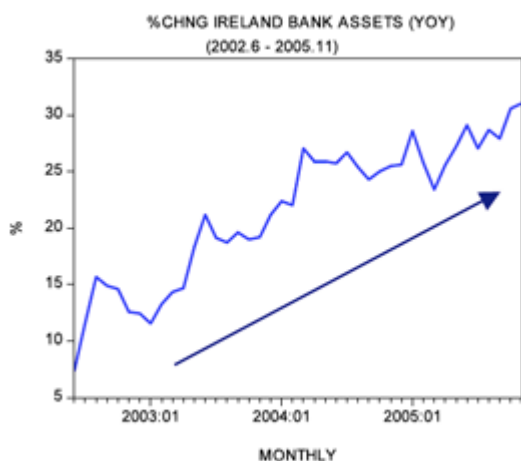


Polityka Banku Centralnego kluczem do boomu gospodarczego

Zarówno w Irlandii, jak i w Islandii ostra obniżka stóp procentowych przez banki centralne tych krajów spowodowała boom gospodarczy. Stopy procentowe w Irlandii zostały obniżone z 13,75% w listopadzie 1992 r. do 2% w listopadzie 2005 r.. W Islandii stopy procentowe zostały obniżone z 10,8% w listopadzie 2000 r. do 5,2% w kwietniu 2004 r.

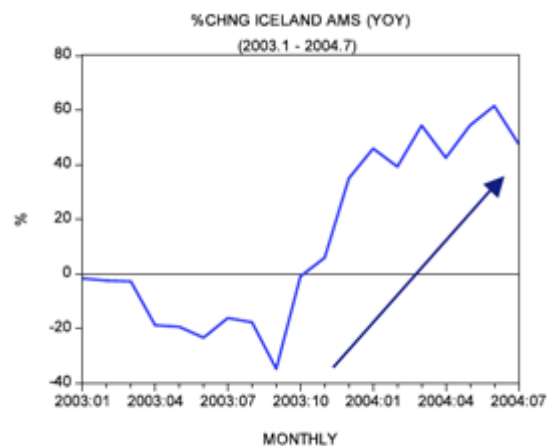
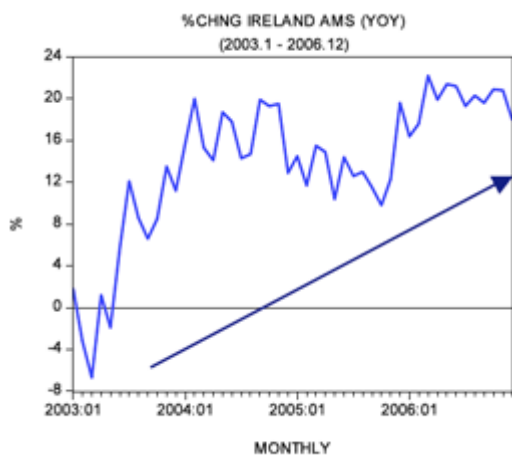


W wyniku czego liczba kredytów bankowych znacząco wzrosła. Roczna stopa wzrostu aktywów irlandzkich banków powiększyła się z 7,4% w czerwcu 2002 r. do 31% w listopadzie 2005 r. W Islandii roczna stopa wzrostu pożyczek bankowych dla mieszkańców wzrosła z 26,5% we wrześniu 2004 r, do 578% w kwietniu 2006 r.



Tempo wzrostu podaży pieniądza wyraźnie umocniło się zarówno w Irlandii, jak i w Islandii. Roczna stopa wzrostu naszej miary podaży pieniądza (AMS – Austrian Money Supply) dla Irlandii skoczyła z minus 6,7 proc. w marcu 2003 r. do 22 proc. w marcu 2006 r. W Islandii roczna stopa wzrostu AMS skoczyła z

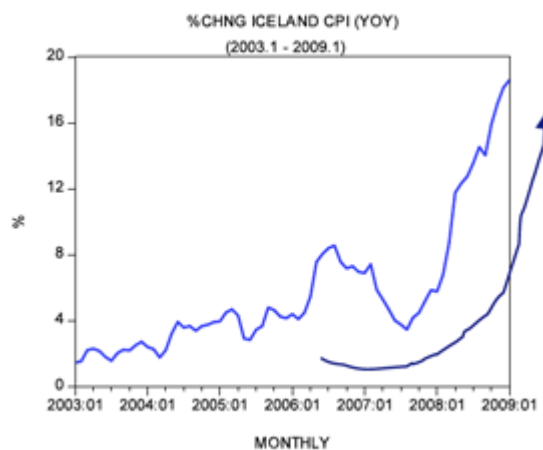
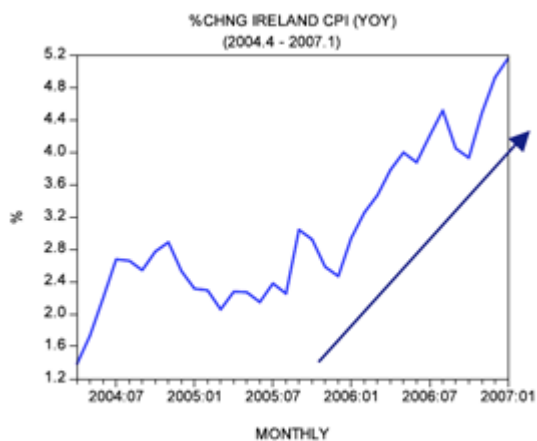
minus 1,6 proc. w styczniu 2003 r. do 61,6 proc. w czerwcu 2004 r. i osiągnęła 47,7 proc. w lipcu 2004 r.



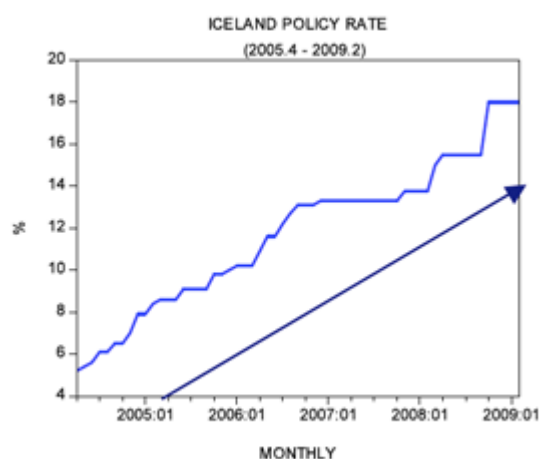
Agresywne obniżanie stóp procentowych w połączeniu z silnym wzrostem podaży pieniądza dało podstawę do powstania różnych błędnych decyzji gospodarczych. (Poluzowanie monetarne banków centralnych spowodowało transfer bogactwa z działalności przynoszących bogactwo do nieproduktywnych działalności biznesowych).

Polityka banku centralnego powodem załamania

Ze względu na silny wzrost tempa podaży pieniądza widoczny stał się wzrost wskaźnika inflacji w Irlandii i Islandii. W Irlandii roczna stopa wskaźnika cen konsumpcyjnych (CPI) wzrosła z 2,9 proc. w styczniu 2006 r. do 5,1 proc. w marcu 2007 r. W Islandii roczne tempo wzrostu CPI zwiększyło się z 1,4 proc. w styczniu 2003 r. do 18,6 proc. w styczniu 2009 r.



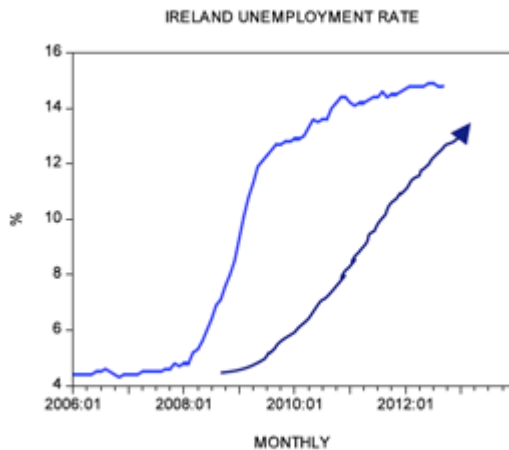
Aby przeciwdziałać zwiększonej inflacji cenowej banki obydwu krajów, zaostrzyły politykę monetarną. Stopa procentowa w Irlandii wzrosła z 2,25 proc. w styczniu 2006 r. do 4,25 proc. w lipcu 2008 r. W Islandii zmiana stopa procentowa wzrosła z 10,2 proc. w styczniu 2006 r. do 18 proc. w lutym 2009 r. Ponadto tempo „pompowania pieniędzy” przez bank centralny Irlandii spadło do minus 8,2 procent w lipcu 2007 r. z 25 proc. w styczniu 2007 r. Tempo „pompowania” Banku Centralnego Islandii spadło do 43 proc. w lutym 2008 r. ze 123 proc. w lipcu 2006 r.



Roczna stopa wzrostu AMS w Irlandii spadła z 32 proc. w sierpniu 2009 r. do minus 30 proc. w listopadzie 2011 r. W Islandii roczna stopa wzrostu AMS spadła z 96 proc. w październiku 2007 r. do minus 18 proc. we wrześniu 2009 r.

Gwałtowny spadek tempa wzrostu podaży pieniądza, w połączeniu z zacieśnieniem polityki pieniężnej stworzyło presję na różne działania spekulacyjne, które pojawiły się z powodu poprzedniej luźnej polityki monetarnej.

W konsekwencji kluczowe wskaźniki ekonomiczne znalazły się „pod presją”. Na przykład stopa bezrobocia w Irlandii wzrosła z 4,4 proc. w styczniu 2006 r. do 14,9 proc. w lipcu 2012 r. Stopa bezrobocia w Islandii wzrosła z 2 proc. w styczniu 2006 r. do 9,2 proc. we wrześniu 2010 r. Licząc rok do roku, tempo wzrostu irlandzkiej sprzedaży detalicznej spadło z 3,8 procent w styczniu 2008 r. do minus 25 proc. w wrześniu 2009 r. W Islandii roczne tempo wzrostu sprzedaży detalicznej spadło z 11,9 proc. w pierwszym kwartale 2008 r. do minus 31 proc. w pierwszym kwartale 2009 r.



Większość komentatorów winą za kryzys „obarcza” banki, które dokonały ekspansji kredytowej. Twierdzi się, że właśnie to było powodem masowego boomu na rynku nieruchomości w Irlandii i przegrzania koniunktury gospodarczej w Islandii.

Uważamy, że kluczowym czynnikiem kryzysu gospodarczego była polityka banków centralnych w Irlandii i Islandii. Luźna polityka monetarna znacznie osłabiła zdolność gospodarek Irlandii, jak i Islandii do generowania bogactwa. Doprowadziło to do osłabienia różnych niskodochodowych przedsięwzięć. W konsekwencji nastąpił spadek tego rodzaju działalności, a następnie spadek tempa akcji kredytowej banków. To w połączeniu z restrykcyjną polityką banków centralnych zapoczątkowało gospodarczy kryzys. Wraz z pojawieniem się recesji złe aktywa banków zaczęły wzrastać, co przyniosło groźbę ich niewypłacalności.

Od maja 2007 r. ceny akcji banków na irlandzkiej giełdzie spadły o połowę w porównaniu do maja 2008 r. To w nieunikniony sposób wpłynęło na wskaźnik adekwatności kapitałowej banków, a więc ich zdolność do udzielania kredytów na coraz wyższe kwoty, które były niezbędne do wsparcia cen nieruchomości.

W efekcie kredyty mieszkaniowe w relacji do PKB spadły z 70,5 proc. w 2009 r. do 49,2 proc. w drugim kwartale tego roku. W szczycie boomu jedna piąta irlandzkich pracowników znajdowała się w branży budowlanej. Średnia cena domu w Irlandii w 1997 r. wynosiła 102 491 euro. W pierwszym kwartale 2007 r. cena domu wynosiła 350 242 euro. Wzrost wyniósł 242 proc. Średnia cena domu w Dublinie wzrosła o 500 proc. od 1994 do 2006 r..



Zadłużenie zagraniczne Islandii na koniec drugiego kwartału 2008 roku, wyniosło 50 mld euro. Z czego więcej niż 80 procent znajdowało się w posiadaniu sektora bankowego. Wartość tę porównuje się z PKB Islandii w wysokości 8,5 miliardów z 2007 roku. Zobowiązania trzech głównych banków było prawie 10 razy większe niż PKB tego wyspiarskiego kraju.

Wraz z pojawieniem się widma kompletnego bankructwa islandzkie władze pozwoliły bankom zbankrutować. Natomiast irlandzki rząd postanowił ratować banki. Według szacunków wsparcie dla irlandzkich banków wyniosło 63 mld euro. Oczywiście na koszt podatników. (Prywatny dług zbankrutowanych banków został upaństwowiony). Islandzki rząd, pozwalając zbankrutować bankom, obciążył stratami zagranicznych inwestorów, a nie swoich własnych obywateli.

Bankructwo islandzkich banków było dobrym krokiem w kierunku uzdrawianiu gospodarki. Niestety, Islandia wprowadziła program ochrony dla bezrobotnych. Upadek korony islandzkiej dotknął właścicieli domów, którzy pożyczili środki pieniężne w obcej walucie. W odpowiedzi na to władze zaplanowały „pomoc” dla osób z kredytami hipotecznymi. Islandia wprowadziła także drakońską kontrolę kapitału. Oczywiście, wszystko to ograniczyło korzyści z pozwolenia na bankructwa banków.

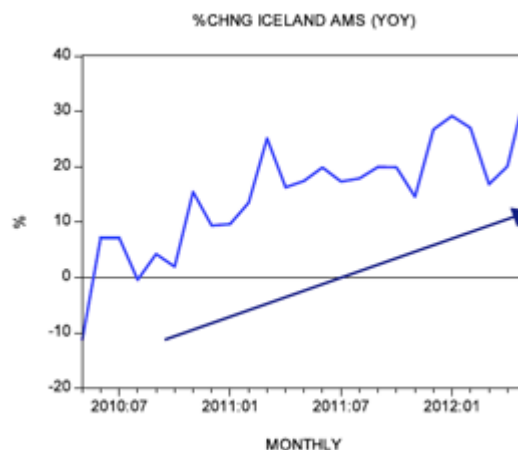
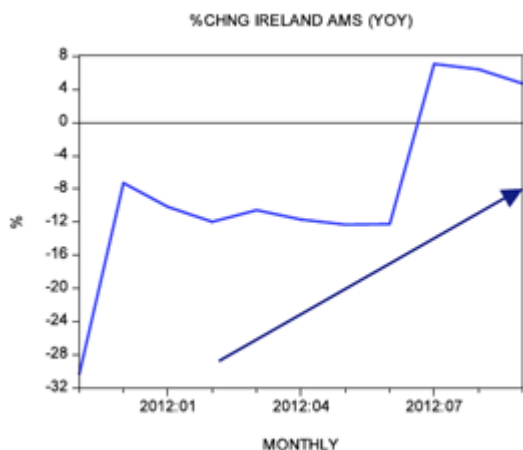
Czy gospodarka Islandzka przejdzie przez zdrowe ożywienie, jak sugerują niektórzy eksperci, zależy od polityki pieniężnej banku centralnego Islandii. To samo dotyczy Irlandii. (Trzeba uszczelnić wszystkie luki, jakimi może wdrzeć się wzrost podaży pieniądza).

Jednak jest oczywiste, że sytuacja gospodarcza w Islandii jest *lepsza* niż w Irlandii, a to głównie ze względu na bankructwo islandzkich banków.

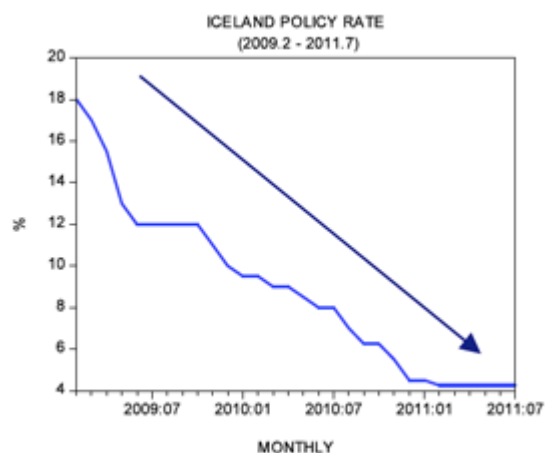
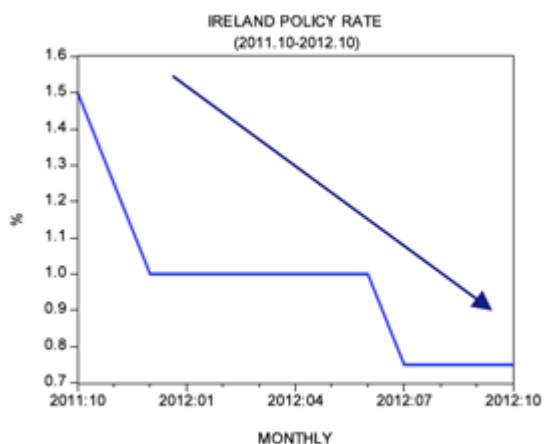
Powraca zła polityka

W tym momencie roczna stopa wzrostu AMS w Islandii wzrosła z minus 11,3 proc. w maju 2010 r. do 34 proc. w maju 2012 r. Także w Irlandii tempo wzrostu AMS pokazuje wzrost. Wskaźnik rocznej stopy wzrostu wzrósł z minus 30,3 proc. w listopadzie ubiegłego roku do 4,7 proc. we wrześniu 2012 r.

Rosnące tempo wzrostu podaży pieniądza jest głównym zagrożeniem dla ożywienia gospodarczego zarówno Irlandii, jak i Islandii.



Należy również pamiętać, że stopa procentowa w Irlandii została obniżona z 1,5 proc. w październiku 2011 r. do 0,75 proc. w chwili obecnej. Natomiast w Islandii wysokość stopy procentowej została obniżona z 18 proc. w lutym 2009 r. do 4,25 proc. w lipcu 2011 r. Wszystko to ponownie uruchamia błędną alokację zasobów oraz nowych rodzajów działalności spekulacyjnych, co ponownie prowadzi do gospodarczego ubożenia.



Podsumowanie i wnioski

Wielu komentatorów wini lekkomyślne pożyczki bankowe jako kluczową przyczynę kryzysu finansowego w Irlandii i Islandii w latach 2008–2012. Nasza analiza wskazuje jednak, że to nie banki spowodowały kryzys, ale raczej polityka banków centralnych w Irlandii i Islandii. To właśnie te instytucje uruchomiły fałszywy boom gospodarczy, a w konsekwencji błędną alokację środków produkcji. Chociaż Islandia umożliwiła bankom bankructwo, irlandzki rząd zdecydował się ratować swoje banki. W tym sensie władze islandzkie dobrze postąpiły. W konsekwencji Islandia ma lepszą sytuację gospodarczą niż Irlandia. Uważamy, że pomimo tego pozytywnego kroku islandzkie władze wprowadziły różne programy socjalne, które ograniczyły korzyści związane z pozwoleniem na upadłość banków. Ponadto zarówno Irlandia, jak i Islandia wznowiły agresywny dodruk pieniądza, tym samym zwiększając groźbę błędnych inwestycji i w związku z tym krachu.