

## Dziewięć mitów o krachu 1987 roku

Autor: **Murray N. Rothbard**

Tłumaczenie: **Marcin Zieliński**

*Fragment książki Ekonomiczny punkt widzenia, którą można nabyć w formie [elektronicznej](#) lub [drukowanej](#).*

Od czarnego poniedziałku, załamania, które nastąpiło 19 października 1987 roku, społeczeństwo jest zalewane przez polityków, ekonomistów, finansistów i różnych ekspertów nieistotnymi i sprzecznymi wyjaśnieniami i poradami. Spróbujmy wyjaśnić i obalić niektóre z niedorzecznych twierdzeń na temat natury i przyczyn krachu oraz środków na zaradzenie mu.

**Mit 1:** *To nie był krach, tylko „korekta”.*

Bzdura. Na rynku rzeczywiście był stan kryzysowy, odkąd zaczął się gwałtowny spadek z najwyższego w historii szczytu pod koniec sierpnia. Czarny poniedziałek przypieczętował proces zahamowania, który trwał od początku września.

**Mit 2:** *Przyczyną krachu było to, że ceny akcji były „zawyżone”, jednak teraz problem ten został rozwiązany.*

Jest to filozoficzny przesąd, który stanowi dopełnienie mitu 1. Twierdzenie, że ceny akcji spadły, ponieważ wcześniej były zawyżone, przypomina stare i błędne wyjaśnienie, że opium wywołuje u ludzi senność, ponieważ „ma moc usypiania”. Definicję w magiczny sposób przeobrażono w przyczynę. Skoro ceny akcji spadają, oznacza to z definicji, że wcześniej musiały być zawyżone. Co w związku z tym? Takie wyjaśnienie nie mówi nam nic o tym, dlaczego ceny były zawyżone, ani czy w tej chwili są one zawyżone, czy też zaniżone, ani co się wydarzy w następnej kolejności.

**Mit 3:** *Krach wystąpił z powodu komputerowych systemów transakcyjnych, które w połączeniu z kontraktami futures na indeksy giełdowe przyczyniły się do wzrostu zmienności na rynku papierów wartościowych. Zatem należy ograniczyć lub czy zakazać stosowania automatycznych systemów transakcyjnych albo kontraktów futures na indeksy giełdowe, albo jednych i drugich.*

W tej odmianie wyjaśnienia poszukującego kozła ofiarnego „błędy ludzi” zostają zastąpione przez „błędy komputerów”. Przy okazji jest to również wariant starego błędu luddystów, którzy winili nowoczesną technologię za błędy ludzi i łomami niszczyli nowe maszyny. Ludzie dokonują transakcji i ludzie programują komputery. Ponadto, jak pokazuje doświadczenie, w czarny poniedziałek notowania pozostawały wiele godzin w tyle za wydarzeniami, przez co komputery odegrały niewielką rolę. Kontrakty *futures* na indeksy giełdowe stanowią nowe i wspaniałe rozwiązanie dla inwestorów, którzy chcą się zabezpieczyć przed zmianami cen akcji. Ich pojawienie się należałoby przyjmować z zadowoleniem, a nie przypinać im łatkę winowajcy krachu, jak czynią to konkurenci oferujący staromodne instrumenty. Obarczanie winą kontraktów *futures* albo komputerowych systemów transakcyjnych jest niczym zabijanie posłańców – w tym wypadku rynków, które przynoszą złe wieści finansowe. Z apogeum tego typu reakcji mamy do czynienia, gdy słyszymy o groźbach – które czasem stają się rzeczywistością – siłowego zatrzymania transakcji w żalostnej i daremnej próbie powstrzymania napływu wieści przez ich niszczenie. Giełda w Hong Kongu została zamknięta na tydzień, by zatrzymać krach, ale kiedy ponownie ją otwarto, okazało się, że w rezultacie krach był o wiele gorszy.

**Mit 4:** *Główną przyczyną krachu był duży deficyt handlowy Stanów Zjednoczonych.*

Bezsens. W deficycie handlowym nie ma niczego złego, a deficyt bilansu płatniczego w rzeczywistości w ogóle nie występuje. Kiedy amerykański import jest większy od eksportu, to musi jakoś zostać opłacony – a dokładnie w taki sposób, że obcokrajowcy inwestują w dolary, dzięki czemu pojawia się napływ kapitału do Stanów Zjednoczonych. Takim oto sposobem duży deficyt handlowy skutkuje brakiem deficytu bilansu płatniczego.

Obcokrajowcy od wielu lat sporo inwestują w dolary – w dług publiczny, nieruchomości, fabryki itd. – i jest to dobra rzecz. Pozwala to bowiem Amerykanom cieszyć się mocniejszym niż w przeciwnym razie dolarem (i w konsekwencji tańszym importem).

Jednak zwolennicy mitu 4 za rzecz straszną uważają to, że w ostatnich latach Stany Zjednoczone zmieniły się z narodu wierzycieli w naród dłużników. Ale co w tym złego? Od swoich początków aż do pierwszej wojny światowej Stany Zjednoczone były narodem dłużników. Towarzyszyło temu najwyższe w historii ludzkości tempo wzrostu gospodarczego i przemysłowego oraz podnoszenia się standardu życia.

**Mit 5:** *Główną przyczyną krachu jest deficyt budżetowy, dlatego powinniśmy mocno pracować nad tym, by obniżyć ów deficyt, zmniejszając wydatki rządowe, podnosząc podatki albo stosując te dwa rozwiązania jednocześnie.*

Deficyt budżetowy jest wyjątkowo niekorzystny i powoduje problemy gospodarcze. Jednak krach na giełdzie nie był jednym z nich. To, że jakieś rozwiązanie jest złe, nie oznacza wcale, że wszystkie trudności gospodarcze zostały wywołane przez nie. Zasadniczo deficyt budżetowy nie miał wpływu na krach, tak jak jeszcze większy deficyt nie miał wpływu na boom na giełdzie przed wrześniem 1987 roku. Podwyżka podatków stanowi w tej chwili ulubione przez lewicowych i konserwatywnych keynesistów antidotum na kryzys. Ciekawe, że zapomniano tutaj o jednym z niewielu dobrych postulatów pierwotnego, czy też „klasycznego”, keynesizmu. Jak u licha można zaradzić kryzysowi (lub zbliżającej się recesji) przez podwyżkę podatków?

Podwyżka podatków będzie z całą pewnością miażdżącym ciosem dla gospodarki pogrążonej obecnie w kryzysie. Podnoszenie podatków w celu wyjścia z kryzysu było jednym z fundamentów pamiętnego programu Herberta Hoovera. Czy chcemy mieć teraz tego powtórkę? Pomyśl, że podwyżka podatków „uspokoiliby” rynek, musi pochodzić prosto z Chmurnego Kukułczyzna\*.

**Mit 6:** *Potrzebne są cięcia budżetowe, jednak niezbyt duże, ponieważ duży spadek wydatków rządowych przyspieszyłby nastąpienie recesji.*

Patrząc na obecną sytuację, nie musimy się, niestety, martwić dużymi cięciami wydatków rządowych. Takie cięcia byłyby czymś wspaniałym – nie tylko same w sobie, ale też ze względu na zmniejszenie bezsensownych i nieproduktywnych wydatków rządowych, co zmieniłoby społeczny stosunek oszczędności do konsumpcji w taki sposób, że wzrosłyby oszczędności i inwestycje. Wzrost oszczędności i inwestycji względem konsumpcji to austriacki sposób na złagodzenie recesji i zmniejszenie liczby likwidacyjnych korekt, które musiałyby wystąpić podczas recesji, by usunąć błędne inwestycje powstałe w czasie boomu spowodowanego przez inflacyjną ekspansję kredytu bankowego.

**Mit 7:** *Aby wyjść z kryzysu i zażegnać groźbę recesji, potrzebujemy dużej dawki inflacji monetarnej (określanej eufemistycznie mianem płynności) i niższych stóp procentowych, a zatem Alan Greenspan, przewodniczący Fedu, postąpił słusznie, gdy zaraz po krachu zaczął pompować rezerwy i ogłosił, że Fed*

---

\* Albo Chmurokukułków (gr. *Nephelokokkygia*, ang. *Cloud Cuckoo Land*) – nazwa podniebnego miasta z komedii *Ptaki* Arystofanesa. W języku polskim tym mianem określa się głównie idealistyczny i utopijny plan zreformowania świata, w języku angielskim natomiast nierealny, fantastyczny świat (przyp. MZ).

*zapewni bankom, giełdzie i całej gospodarce dostateczną płynność (takie twierdzenia możemy znaleźć we wszystkich obiegowych mądrościach ekonomicznych, zarówno u keynesistów, jak i „wolnorynkowców”).*

Tym samym Greenspan i rząd federalny zaproponowali, by leczyć chorobę – krach i przyszłą recesję – przez zaaplikowanie gospodarce większej dawki wirusa (inflacyjnej ekspansji kredytu), który wcześniej wywołał chorobę. Powtórzmy: dalsza inflacja może być lekarstwem na inflację tylko w Chmurnym Kukułczynie. Aby przedstawić rzecz prosto: przyczyną krachu był boom kredytowy, wywołany przez dwucyfrową stopę ekspansji monetarnej w ostatnich latach, za którą odpowiadał Fed. „Reaganowski cud”, wywołany dużymi ilościami taniego pieniądza, czemu towarzyszył umiarkowany wzrost cen, stanowił typową euforyczną fazę inflacji.

Do 1986 roku główne czynniki kompensujące inflację monetarną i utrzymujące ceny na relatywnie niskim poziomie (nadzwyczaj mocny dolar i załamanie cen ropy) zdążyły już utarować sobie drogę do systemu cenowego i zaniknąć. Kolejnym nieuniknionym krokiem był powrót, a nawet przyspieszenie inflacji cenowej, która w 1986 roku wynosiła 1 procent, by wzrosnąć do 5 procent w 1987 roku.

Ponieważ rynek był wyczulony i oczekiwał, że w końcu inflacja znowu przyspieszy, to stopy procentowe w konsekwencji zaczęły w 1987 roku gwałtownie rosnać. Gdy stopy procentowe już wzrosły (co miało niewielki albo wręcz żaden związek z deficytem budżetowym), krach na giełdzie papierów wartościowych był nieunikniony. Wcześniejszy boom na giełdzie zbudowano na niepewnych fundamentach w postaci niskich stóp procentowych od 1982 roku.

**Mit 8:** *Fed przyspieszył nastąpienie krachu przez swoją nierozsądną politykę trudnego pieniądza od kwietnia 1987 roku, w wyniku której podaż pieniądza pozostawała aż do krachu niezmienną.*

Jest to jakiś argument, choć zupełnie przekłamany. Fakt, że podaż pieniądza przez sześć miesięcy nie zmieniała się, prawdopodobnie przyczynił się do krachu i sprawił, że nie będzie można uniknąć zbliżającej się recesji. Mimo to trudny pieniądz był dobrą rzeczą. Spośród wszystkich szkół myśli ekonomicznej tylko austriacy rozumieją, że kiedy już zostanie uruchomiona ekspansja kredytu bankowego, nieunikniona staje się korekcyjna recesja, oraz że im wcześniej owa recesja nastąpi, tym lepiej.

Im wcześniej recesja się pojawi, tym mniej chybionych inwestycji będzie musiała zlikwidować i tym szybciej się skończy. Ważne jest, by podczas recesji

rząd nie ingerował, nie wywoływał inflacji i nie regulował rynku oraz by pozwolił procesom wywołanym przez recesję na jak najszybsze uzdrowienie sytuacji. Ingerowanie w recesję za pomocą środków inflacyjnych lub regulacyjnych może spowodować tylko jej wydłużenie i zaostrenie, jak w latach trzydziestych. A jednak eksperci, ekonomiści wszystkich szkół i politycy obu partii lekkomyślnie i zgodnie domagają się właśnie tego rodzaju polityki.

**Mit 9:** *Przed krachem największym zagrożeniem była inflacja i Fed słusznie ograniczył kredyt. Jednak po krachu musimy zmienić kierunek, gdyż głównym wrogiem stała się recesja i dlatego Fed musi prowadzić politykę inflacyjną przynajmniej dopóty, dopóki inflacja cenowa gwałtownie nie przyspieszy.*

Cała ta analiza, zdobywająca popularność w mediach i wśród establishmentu, opiera się na założeniu, że nigdy nie doszło do ważnych wydarzeń w latach siedemdziesiątych i do dwóch ostatnich wielkich recesji – nie wyciąga ważnej lekcji, jaką dały nam recesje inflacyjne. Lata siedemdziesiąte trafiły do orwellowskiej luki pamięci, a establishment znowu rozprawia o keynesistowskiej krzywej Phillipsa, która jest prawdopodobnie największym i najbardziej niedorzecznym błędem we współczesnej ekonomii. Krzywa Phillipsa zakłada, że wybór zawsze odbywa się pomiędzy dalszą recesją i bezrobociem oraz wzrostem inflacji. W rzeczywistości krzywa Phillipsa, by użyć tego terminu, jest odwrotna: wybór odbywa się pomiędzy dalszą inflacją i większą recesją oraz ich brakiem. Grozi nam kolejna recesja inflacyjna, a na podstawie reakcji Greenspana możemy sądzić, że tym razem będzie naprawdę olbrzymia.