

Wielkie bańki spekulacyjne

27 maja 2018

Zjawisko bańki giełdowej znane jest od stuleci. Historia wolnego rynku to opowieść o coraz większych bańkach i coraz boleśniejszych krachach. Dlaczego ludzie nie uczą się na własnych błędach? Dlaczego tak szybko zapominają o stratach poniesionych przez swoich poprzedników? Tulipany, statki, kolej... Internet – słynne bańki giełdowe dotyczyły praktycznie wszystkiego...

Bańka finansowa pojawia się w momencie, kiedy na danym rynku, np. akcji, cena dóbr znacznie przekracza ich prawdziwą wartość. Tzw. bąbel powstaje, gdy oczekiwania inwestorów, dotyczące korzyści finansowych, znacznie przekraczają możliwości generowania takich korzyści przez spółkę. Spekulacja danym dobrem powoduje wzrost cen, z kolei napędzający spekulację. W pewnym momencie mechanizm ten się załamuje i następuje krach – pęknięcie bańki – z drastycznym spadkiem cen i wartości zasobów wielu inwestorów. Zamiennie z określeniem „bańka finansowa” używa się terminów „bańka spekulacyjna”, „bańka cenowa”, „mania spekulacyjna”, „gorączka spekulacyjna” oraz podobnych określeń. Niewielkie bańki, dotyczące pojedyncze spółki, są częścią codziennego funkcjonowania rynków. Z kolei naprawdę duże manie zdarzają się rzadko i na długo pozostają w pamięci. Historia zna wiele przykładów baniek spekulacyjnych. Wśród najważniejszych warto wymienić:

- Tulipomania (1634-1637);
- Kompania Mórz Południowych (1711-1720);
- Kompania Missisipi (1716-1720);
- Mania Kolejowa (1840-1846);
- Bańka lat 1920.;

- Japońska bańka cen aktywów (1986-1991);
- Bańka internetowa (dot-com) (1995-2001);
- Mania hipoteczna (2007–2009).

Miejszem częstego formowania się baniek są giełdy papierów wartościowych. Pazerni inwestorzy widząc nagły trend wzrostowy cen, skupują akcje w celu uzyskania szybkiego zysku, często nie zważając na brak uzasadnienia ceny w dotychczasowych wynikach finansowych. Tego typu bąble spekulacyjne nie trwają długo. Gdy rozpoczyna się spadek cen akcji, inwestorzy wyprzedają wcześniej nabyte papiery. Następuje wówczas głębokie załamanie rynku i poważne straty wielu akcjonariuszy oraz okres niskich cen. Spekulantem jest więc każdy, kto kupuje dobra tylko po to, by sprzedać je w przyszłości po wyższej cenie. Spekulacja ma kluczowe znaczenie dla działania rynku i nie jest szkodliwa, dopóki ceny odzwierciedlają prawidłową wartość dóbr.

TULIPOMANIA – 1634-1637

Tulipomania jest znana jako najstarsza bańka giełdowa. Tulipany trafiły do Europy z Imperium osmańskiego w połowie XVI wieku. Szczególną popularność osiągnęły w Zjednoczonych Prowincjach Niderlandzkich, stając się pasją tamtejszych elit, które zaczęły konkurować ze sobą co do posiadania najrzadszych odmian tulipanów. Najbogatsi zaczęli je kolekcjonować, zabijając się o rzadkie odmiany. A ponieważ tulipany rozmnażają się bardzo wolno, ceny ruszyły w górę, a cebulki drogich odmian wystawiano na licytacje. Dodatkowo Holenderskie tulipany zostały zaatakowane przez „wirusa pstrości tulipana”, który sprawiał, że płatki tulipana przybierały niespotykane wcześniej kształty o brzegach postrzępionych i pofałdowanych. Dzięki chorobie pojawiły się na kwiatach interesujące kolorystycznie odcienie, fałdy i strzępy. Wówczas nie znano przyczyny tego zjawiska, wiedzano jednak, że nie jest przekazywane przez nasiona, a jedynie przez cebulki, z pewną

nieprzewidywalnością. Wirusowa choroba która niespodziewanie zaatakowała te kwiaty, spowodowała, że kwiaty te o dotychczas umiarkowanej palecie kolorów, zyskały niespotykane dotąd kolory i kształty płatków. Ta anomalia ogrodnicza stała się przyczyną rozwoju niderlandzkiej „gorączki tulipanowej”. Kwiaty stały się tak modne i pożądane, że ich cena wzrastała nawet o 2000% na miesiąc. Aby móc dokonać zakupów cennych cebulek pozbywano się nierzadko osobistych kosztowności, majątku i nieruchomości. Zaciągano nawet kredyty, które miały być spłacone z przyszłych zysków ze sprzedaży tulipanów. Zdarzało się, że zamieniano nieraz tulipany za nieruchomości, ziemię czy bydło. Niektórzy sprzedawali wszystko co mieli, aby kupić upragnione sadzonki. Wiele osób dorobiło się fortun, inni stracili majątki. Dochodziło do sytuacji, w których sprzedawano już posadzone tulipany albo te, które zamierzano posadzić. Tulipany jak i inne płody rolne charakteryzują się sezonowością dostaw. Z tego powodu handlowano nimi zawierając kontrakty terminowe i opcyjne.

Szczyt bańki spekulacyjnej przypadł na lata 1636-1637. Wtedy zaproponowano rekordową sumę za cebulkę tulipana gatunku *Semper Augustus* – 6 tysięcy guldenów, co stanowiło równowartość 5 hektarów ziemi lub 42-krotność średnich zarobków (średni roczny dochód w Niderlandach wynosił wtedy ok. 150 guldenów).

Rynek cebulek tulipanów załamał się w lutym 1637 roku, kiedy na aukcji w Haarlemie nie pojawili się żadni kupcy. Handlarze uzmysłowili sobie, że ceny cebulek znacznie przewyższają ich wartość. Sprzedawcy nie byli w stanie znaleźć kupców. Ceny zaczęły gwałtownie spadać, doprowadzając do ruiny inwestorów (spekulantów). Zapanowała panika, w wyniku której tysiące ludzi stały się bankrutami. Po tym kryzysie gospodarka holenderska kulała przez dziesięciolecia.

Geneza całej bańki tulipanowej jest dosyć śmieszna, a jednak mimo to Tulipanomania, weszła do historii jako pierwsza znana bańka spekulacyjna. Pierwsza z wielu.

KOMPANIA MÓRZ POŁUDNIOWYCH – 1711-1720

Pacyfik dla XVIII-wiecznej Europy był gigantycznym i niezbadanym obszarem – nazywanym wówczas Wielkim Morzem Południowym. Był jednak także źródłem wielkich dochodów. Afera Kompanii Mórz Południowych jest jedną z pierwszych wielkich i dobrze opisanych baniek w historii. Inicjatorami kompanii byli George Caswall i John Blunt oraz Robert Hardley. Pomysł został zrealizowany w 1711 roku w Anglii. Kompania Mórz Południowych powstała jako spółka akcyjna, posiadająca królewski monopol na handel z Ameryką Południową, głównie hiszpańskimi koloniami, co miało spowodować przywrócenia wiarygodności kredytowej rządu. Swoją działalność prowadziła więc na dość preferencyjnych warunkach. Główną przyczyną jej powołania była zbliżająca się ku końcowi wojna o sukcesję hiszpańską. W roku 1713 Hiszpanie zgodzili się dopuścić Anglików do handlu z koloniami hiszpańskimi w „Nowym Świecie”.

Ponieważ rząd Wielkiej Brytanii potrzebował środków finansowych potrzebnych na pokrycie długu, wynikającego z prowadzenia wojny z Hiszpanią, pieniądze zebrane w trakcie emisji akcji zostały w części przeznaczone na pożyczki wspomagające obsługę długu publicznego. Nabywcom akcji Kompanii obiecywano natomiast wysokie zyski – początkowo 6 procent w skali roku. Emisja akcji Kompanii zakończyła się sukcesem. Niemniej jednak w momencie podpisania traktatu pokojowego między Wielką Brytanią, a Hiszpanią, Kompanii udzielono pozwolenia na prowadzenie handlu na ograniczonych zasadach, a mianowicie możliwy był tylko jeden transport morski w ciągu roku o łącznym tonażu dóbr handlowych, nieprzekraczających 500 ton. Pierwszy rejs handlowy z 1717 roku (6 lat od powstania) zakończył się umiarkowanym sukcesem. Warto jednak wyjaśnić jak w przybliżeniu miała wyglądać planowana wymiana handlowa. Kompania Mórz Południowych za zebrane od inwestorów pieniądze, zakupiła w pierwszej kolejności statki oraz wyroby z kamieni szlachetnych. Statki z ładunkiem błyskotek miały następnie płynąć do Afryki

Zachodniej, gdzie przy udziale miejscowych władców, błyskotki planowano wymienić na obywateli danego państwa, aby przetransportować ich następnie do Ameryki Południowej i sprzedać z olbrzymim zyskiem jako niewolników miejscowym plantatorom. Zarobione w ten sposób złoto miało wrócić do Anglii. Dla ówczesnych anglików pomysł wydawał się niezwykle zachęcający. Niepewność całego przedsięwzięcia była jednak dość wysoka. Odległość była znaczna a wyprawy morskie trwały długo i nie zawsze dopływały do portów.

Wkrótce gubernatorem Kompanii został sam król Jerzy I, który zapewnił pewien prestiż całemu przedsięwzięciu. Mimo niepowodzeń handlowych i logistycznych, akcje spółki rosły. Po serii działań marketingowych w 1720 roku ceny akcji zaczęły tym bardziej rosnać. Do gorączki zakupowej przyczyniły się plotki rozpowszechniane przez mocodawców Kompanii, zgodnie z którymi miała ona osiągnąć w przyszłości ogromne zyski. Obywatele angielscy wszystkich stanów i grup społecznych oddawali swoje złoto, w zamian uzyskując nic nie warte kawałki papieru – akcje Kompanii Mórz Południowych, które miały w przyszłość przynieść zwrot poniesionych nakładów. Wypuszczano kolejne emisje akcji, by zaspokoić rosnący popyt. Ceny wzrosły od nieco ponad 100 funtów w styczniu 1720 roku do 1000 funtów w sierpniu. Wówczas jednak przypadł czas na pierwsze rozliczenie zysków i okazało się że handel w Ameryce Południowej nie przyniósł oczekiwanych zysków. Doszło do gwałtownego załamania się kursu akcji, który spadł do poziomu 150 funtów. Spowodowało to falę bankructw w całym kraju, ponieważ manią inwestycyjną ogarniętych było większość ówczesnych elit, jak i prywatnych inwestorów. Kryzys pogłębił się na niespotykaną do tej pory skalę.

Ostatecznie środki Kompanii zostały skonfiskowane, a jej akcje rozdzielone między Bank of England oraz Kompanię Wschodnioindyjską. Kryzys finansowy, wywołany bańką Kompanii Mórz Południowych wpłynął negatywnie na reputację rządu i Króla Jerzego I, którzy pełnili rolę swego rodzaju rzecznika

prasowego Kompanii, dbając o jej pozytywny i zachęcający do inwestowania wizerunek. Sama Kompania istniała jeszcze do lipca 1855 roku, ale jej głównym obszarem działalności pozostawała obsługa długu państwowego, a nie sam handel. Rezultatem afery było uchwalenie jeszcze w 1720 roku Bubble Act – ustawy zakazującej spółkom emisji akcji bez królewskiej zgody.

KOMPANIA MISSISIPI – 1716-1720

Pomysłodawcą działalności Kompanii Missisipi i jej późniejszej banki był szkocki ekonomista John Law. Law głosząc swoje teorie ekonomiczne uzyskał zainteresowanie Filipa Orleańskiego, regenta po śmierci króla Francji Ludwika XIV. Biorąc pod uwagę, iż skarb Francji świecił wówczas pustkami, a książę nie miał pojęcia o ekonomii, chętnie dawał posłuch wskazówkom nowego szkockiego doradcy.

W maju roku 1716 utworzono Banque Générale Privée (Prywatny Bank Generalny), który miał prawo emisji banknotów. Bank był prywatny, lecz 3/4 jego kapitału stanowiły rządowe obligacje i banknoty. W sierpniu 1717 roku Bank zakupił Kompanię Missisipi by pomóc w finansowaniu tworzonej wówczas francuskiej kolonii w Luizjanie. Realizacja zysków miała pochodzić z handlu z Indiami Zachodnimi i Ameryką Północną przy wsparciu rządu francuskiego. Rok później bank przekształcił się w Banque Royale (Bank Królewski), co oznaczało zwiększenie jego wiarygodności oraz gwarancję wypłacalności przez Króla Francji. W maju 1719 roku Kompania funkcjonowała już pod nazwą Stała Kompania Indyjska i miała monopol na handel na wszystkich morzach. Akcje spółki cieszyły się nadzwyczajną popularnością, ponieważ spółka prezentowała wizję ponadprzeciętnych zysków, wynikających z handlu głównie ze stanem Luizjana w Ameryce Północnej. Ponadto pojawiające się wypłaty dla inwestorów pochodziły ze środków wpłacanych przez inne osoby, chcące osiągnąć zyski w przyszłości. Co więcej akcje można było kupić m.in. za obligacje państwowe. W ten sposób zadłużenie Francji zostało przetransferowane do instytucji zależnej do państwa.

Aby zaspokoić popyt na pieniądź wywoływany rosnącymi cenami akcji, bank emitował nowe banknoty. Utworzyło to błędne koło. Wzrost cen akcji powodował wzrost zainteresowania obywateli, którzy zaczęli oddawać złoto do banku aby nabyć akcje Kompani. Bank widząc zainteresowanie obywateli zaczął drukować kolejne akcje, których cena wzrastała.

Nastąpił boom inwestycyjny. W lutym roku 1720 płacono 10 000 liwrow za udziały, które w 1719 miały wartość 500 liwrow. Eksperyment Lawa był niezwykle udany, aż do momentu gdy okazało się, że Kompania nie przyniesie spodziewanych zysków i nie pokryje wartości akcji. Sam pomysłodawca spodziewał się znacznie większych zysków. Tak samo myśleli udziałowcy, którzy przekazywali sobie nawzajem opowieści o amerykańskim złocie, po które wystarczy się schylić. Wówczas nastąpił krach. Okazało się, że faktycznie spółka nie osiąga zysków, tylko generuje wirtualny pieniądź. Jej notowania się załamały. Po osiągnięciu ceny 15 000 liwrow, ich wartość gwałtownie zaczęła spadać latem 1720 roku. W 1721 roku kurs spadł do poziomu 3% pierwotnej wartości. Skutkiem był kryzys finansowy we Francji oraz zachwianie reputacji Króla. Sam architekt pomysłu, John Law zmuszony był uciec z Francji.

MANIA KOLEJOWA – 1840-1846

Kolejna bańka po około 100 latach wraca ponownie do Wielkiej Brytanii. Mania Kolejowa rozpoczęła się tutaj w 1840 roku, jednak swoje podwaliny budowała już od kilku lat. Otwarte w 1830 roku pierwsze nowoczesne połączenie kolejowe między miastami Liverpool i Manchester okazało się bardzo udane dla przewozu pasażerów i ładunków. W 1825 roku rząd uchylił ustawę Bubble Act, uchwaloną po upadku Kompanii Mórz Południowych co zlikwidowało ścisłe limity na tworzenie nowych przedsięwzięć gospodarczych. Zniesiono także ograniczenie się spółki akcyjnej do maksymalnie pięciu odrębnych inwestorów. Rozwojowi kolejnictwa sprzyjała rewolucja przemysłowa oraz panujący wśród przedsiębiorców optymizm tworzących nowe inwestycje, służące rozwojowi kraju. Jednocześnie, Bank Angielski obniżył

stopy procentowane, czyniąc obligacje skarbowe mniej atrakcyjnymi, stąd inwestorzy szukali alternatywnych, wysokooprocentowanych inwestycji. Mania kolejowa polegała na zakładaniu przedsiębiorstw budujących koleje i pozyskiwaniu kapitału na finansowanie przedsięwzięcia. Jednocześnie obiecywano inwestorom wysokie stopy zwrotu. Mechanizm polegał na spekulacji akcjami towarzystw budowy linii kolejowych.

Brytyjski rząd nie przygotował jednak odpowiednich regulacji w sektorze kolejowym. W praktyce wyglądało to dość prosto, firmy musiały złożyć jedynie projekt ustawy do parlamentu, aby uzyskać prawo do nabycia gruntów na linii, której trasę projektowano. Nie było żadnych ograniczeń w zakresie liczby firm, ani rzeczywistych kontroli kondycji finansowej firm i planowanych linii. Każdy mógł stworzyć firmę i zdobyć pozwolenie. Podczas szczytu manii w 1846 roku, Parlament nie odrzucał nawet rażąco błędnych lub niemożliwych do budowy projektów. Długość proponowanych wówczas tras wynosiła 9500 mil (15300 km). Nowe media, takie jak gazety i powstanie nowoczesnego rynku akcji ułatwiły nowym firmom kolejowym promowanie inwestycji i zapewniły środki do inwestowania. Tysiące obywateli o skromnych dochodach zdecydowało się kupić dużą liczbę akcji. Wiele rodzin zainwestowało całe swoje oszczędności w przyszłych spółkach kolejowych – a wielu z tych, stracił wszystko, gdy bańka pękła i spółki zaczęły bankrutować jedna po drugiej. Tak jak w przypadku innych baniek, inwestorzy zaczęli zdawać sobie sprawę, że koleje nie były tak lukratywne, i nie tak łatwo je zbudować. Ponadto pod koniec 1845 roku Bank Anglii podniósł stopy procentowe i część kapitału przestała zasilać przedsiębiorstwa kolejowe, praktycznie z dnia na dzień pozostawiając wiele firm bez finansowania. Okazało się, że firmy te, bez bieżącego dopływu kapitału (nie osiągające zysków) nie są w stanie funkcjonować. Ceny akcji zaczęły spadać, inwestorzy zaczęli się wycofywać, wiele przedsiębiorstw upadło.

Około jedna trzecia planowanych wówczas linii nigdy nie

została zbudowana – firmy albo upadły z powodu złego planowania finansowego lub zostały wykupione przez większego konkurenta zanim rozpoczęły budowę. W przeciwieństwie jednak do większości baniek giełdowych, mania kolejowa przyczyniła się do ogromnej ekspansji brytyjskiego systemu kolejowego, choć może po dość zawyżonej cenie. Wśród dużej liczby niepraktycznych, zbyt ambitnych i wręcz błędnych programów promowanych podczas manii znalazło się kilka praktycznych linii komunikacyjnych i ważnych linii towarowych.

BAŃKA LAT 1920.

W XX wieku jedną z pierwszych większych baniek była tzw. Roaring Twenties Bubble (Bańka spekulacyjna lat 1920.) w Stanach Zjednoczonych. Po zakończeniu I wojny światowej, zmiany społeczne i kulturowe w USA szły w parze z rozwojem technologicznym. Lata 1920. oznaczały dekadę wzrostu wszelkich udogodnień, które zostały udostępnione dla klasy średniej. Zmęczeni wojną Amerykanie chętnie inwestowali w nowe produkty usprawniające ich życie. Produkty, które kiedyś były zbyt drogie nagle stały się przystępne dla szerszego grona odbiorców. Jednak część konsumpcji była finansowana za pomocą długu. Amerykanie brali kredyty zarówno po to, by finansować zakup nowych dóbr, jak i w celu nabycia akcji. Popularnością cieszyły się zwłaszcza spółki związane z nowymi technologiami. Nowe formy reklamy spowodowały wzrost sprzedaży towarów. Banki rozluźniły wymagania dla kredytów co spowodowało, że nawet niezbyt zamożne rodziny otrzymały możliwość zakupu domu czy samochodu na raty. Do końca 1920 roku ponad połowa samochodów w kraju była sprzedawana na kredyt. W efekcie zadłużenie konsumentów wzrosło w ciągu dekady ponad dwukrotnie. Ogólnie rzecz biorąc, celem większości Amerykanów było zapomnieć o strachu i niepewności wywołanych przez minioną wojnę – powrót do normalności. Kraj wyszedł z wojny z szacunkiem na całym świecie. W połowie dekady gospodarka USA była relatywnie słaba, jednak mimo to na arenie międzynarodowej wyglądał tak, jakby była stabilna.

Powyższe czynniki przyczyniły się do wywindowania cen akcji do rekordowych poziomów. W latach 1925 i 1929 całkowita wartość New York Stock Exchange wzrosła z 27 mld do 87 mld dolarów. Ten szybki rozwój został dodatkowo podsycony przez ryzykowne praktyki, które pozwoliły na zakup akcji na kredyt, co oznaczało, że inwestor mógł pożyczyć pieniądze, czasami nawet do 75% rzeczywistej ceny, w celu zakupu większej ilości akcji.

Ceny akcji są regulowane przez jedną prostą zasadą. Kiedy inwestor uważa, że ich cena ma dobrą wartość decyduje się na zakup walorów. Kiedy uważa, że wartość akcji spadnie i nie będzie w stanie sprzedać ich za wyższą cenę sprzedaje posiadane papiery. Jednak kiedy swoje akcje w tym samym czasie sprzedaje zbyt wielu inwestorów i nie ma chętnych nabywców, wartość rynku zmniejsza się znacząco. To jest właśnie to, co miało miejsce w Czarny Czwartek 24 października 1929 roku. Ogromna ilość walorów była sprzedawana na raz przez ogarniętych paniką amerykańców. Niespełna miesiąc wcześniej, 3 września indeks Dow Jones Industrial osiągnął szczyt. Część inwestorów zorientowała się, że niektóre spółki są przewartościowane. Te czarne dni dla amerykańskiej giełdy uważa się za początek Wielkiego Kryzysu. Gospodarka Stanów Zjednoczonych została zniszczona niemal z dnia na dzień. Zaczęto zamykać fabryki, banki i firmy z całego kraju, a miliony Amerykanów straciło pracę. Stopa bezrobocia wzrosła do ponad 25%. Krach na giełdzie jest postrzegany jako najważniejsza przyczyna Wielkiego Kryzysu, który pogrążył Amerykę w najgłębszej i najdłuższej w historii tego kraju recesji.

JAPOŃSKA BAŃKA CEN AKTYWÓW – 1986-1991

Udział w II wojnie światowej zakończył się dla Japonii upokarzającą klęską, masowe naloty obróciły miasta japońskie w gruzy niszcząc całość przemysłu i infrastruktury, flota handlowa została zdziesiątkowana, a rolnictwo już przed wojną nie było w stanie zapewnić samowystarczalności żywnościowej kraju. Jednak w ciągu następnych dwóch pokoleń Japonia

dokonała czegoś co powszechnie nazywano cudem gospodarczym. Całkowicie zdewastowany kraj, pozbawiony surowców naturalnych stał się światowym mocarstwem gospodarczym przodującym we wszystkich dziedzinach gospodarki. Wyjaśnić to można specyficznymi cechami Japończyków takimi jak posłuszeństwo wobec władzy, pracowitość i cierpliwość. Do takiego stanu rzeczy przyczyniło się również doskonałe wykorzystanie przez kolejne rządy japońskie światowej sytuacji politycznej powstałej po zakończeniu II wojny światowej. Najpierw w czasie wojny koreańskiej Japonia stała się zapleczem dla wojsk amerykańskich walczących w Korei, co ostatecznie pozwoliło odbudować gospodarkę ze zniszczeń. Ponadto z przyczyn politycznych Japonia została praktycznie pozbawiona armii i nie brała udziału w zimnowojennym wyścigu zbrojeń. Dlatego też większe sumy mogła inwestować w rozwój gospodarki. Dobrze przemyślane i systematyczne inwestycje objęły zarówno tradycyjne gałęzie przemysłu takie jak hutnictwo, przemysł włókienniczy czy stoczniowy jak również rozwijające się np. samochodowy czy elektroniczny. Japonia przez cały czas prowadziła politykę antyimportową i praktycznie zamknęła swój rynek dla zagranicznych towarów. A jako ważny sojusznik Stanów Zjednoczonych w geopolitycznym układzie sił nie była specjalnie naciskana na większe otwarcie swojego rynku. Pewne niewielkie zmiany nastąpiły tutaj dopiero od początku lat dziewięćdziesiątych.

Te wszystkie czynniki razem wzięte w efekcie spowodowały szybki a przede wszystkim stały wzrost gospodarczy przez cały czas aż do początku lat dziewięćdziesiątych. Jednak w roku 1991, Japonia mająca bardzo dobre wskaźniki gospodarcze (wzrost PKB 5,3%, inflacja 2,8%, bezrobocie 2,1%) bez żadnych widocznych przyczyn znalazła się z stanie ostrego kryzysu finansowego który wkrótce przeniósł się na pozostałe sektory gospodarki powodując trwającą do dzisiaj zapaść. Przyczyny takiego stanu wynikają w dużej mierze ze specyficznych cech gospodarki japońskiej. Z jednej strony należy wziąć pod uwagę pojawienie się innych „azjatyckich tygrysów” Korei

Południowej, Tajwanu, Singapuru. Państwa te skopiowały japoński model rozwoju gospodarczego polegający na taniej sile roboczej, dużych inwestycjach w gospodarkę i proeksportową politykę i szybko osiągnęły równie dobre wyniki a ich towary zaczęły konkutować z towarami japońskimi. To oczywiście zmniejszyło zyski firm japońskich. Drugą przyczyną był koniec „zimnej wojny” i zmniejszenie się znaczenia spraw militarnych a wzrost znaczenia gospodarki. Od tego momentu Stany Zjednoczone i inne państwa stale naciskają na Japonię żądając większego otwarcia swojego rynku na import. Mimo dużego oporu instytucji japońskich działania te odnoszą skutek i japońskie towary muszą konkutować z zagranicznymi towarami również na rynku wewnętrznym co znowu zmniejsza zyski firm japońskich.

Jeśli chodzi o dość specyficzne cechy japońskiej gospodarki, pierwszą z głównych przyczyn zapaści było istnienie zaibatsu (rodzinnych konglomeratów) – dużych grup przemysłowo-finansowo-handlowych mających ogromny wpływ na politykę. W bardzo dużym uproszczeniu sytuacja wygląda następująco. Dominującą rolę w gospodarce odgrywa kilkadziesiąt zaibatsu, natomiast średnie i małe firmy miały marginalne znaczenie. Dodatkowo specyficzną pozycję w japońskiej gospodarce zajmują rząd. W Japonii rząd pełni rolę nadzorcy który pilnuje aby każdy zaibatsu otrzymał swój udział w zyskach. Jest to możliwe dzięki temu że wszystkie większe firmy wspólnie między sobą konsultują i ustalają ważniejsze decyzje lub wyniki lukratywnych rządowych przetargów. W działaniach za granicą takie postępowanie sprawiało że japońskie firmy wspierały się wzajemnie tworząc „wspólny front” i tym tłumaczono ich sukcesy. Oczywiście w innych krajach takie uzgadnianie szczególnie wyników przetargów jest poważnym przestępstwem gospodarczym. Tak więc japońska gospodarka była w stanie sprawnie działać tylko w sprzyjających okolicznościach, w chwili gdy okoliczności zmieniły się cały system gwałtownie zaczął szwankować.

Przez czterdzieści lat ciągłego wzrostu gospodarczego system

dobrze zdawał egzamin, jednak pod koniec lat osiemdziesiątych stał się przyczyną kłopotów. Wtedy też japońskie korporacje cały czas odnotowujące wysokie i stale rosnące przychody spostrzegły że mimo oferowanych przez rodzime banki bardzo korzystnych kredytów (często poniżej kosztów), zaciągnięcie kredytów w bankach zagranicznych jest znacznie tańsze. Postawione w takiej sytuacji banki japońskie straciły swych najważniejszych kredytobiorców. Zamiast zmniejszyć koszty własne i uczynić własne kredyty bardziej atrakcyjnymi, banki zwróciły się o dyskretną pomoc do zorganizowanej przestępczości – słynnej Yakuzy. To posunięcie wydaje się dość niezrozumiałe z punktu widzenia norm europejskich jednak realia japońskie odbiegają znacznie od tego co znamy po naszej części globu. Po pierwsze banki musiały utrzymać odpowiedni portfel kredytów. Po drugie publiczne ujawnienie kłopotów banku groziło tzw. „utrata twarzą” – wstydem i poniżeniem, którego stara się uniknąć każdy Japończyk, a już na pewno zarząd wielkiego banku. Po trzecie w Japonii, podobnie jak w większości kultur dalekowschodnich, prawie nie występuje pojęcie uniwersalnego dobra i zła, zamiast tego postępuje się według etyki sytuacyjnej. Czyli złamanie prawa, czy działania moralnie wątpliwe są uzasadnione jeżeli jest to w danej chwili korzystne dla rodziny /grupy / korporacji, ale nigdy dla jednostki. Tak więc mając do wyboru publiczne ujawnienie problemów banków, a wejście w kontakty ze zorganizowaną przestępczością, japońscy bankierzy wybrali Yakuzę licząc, że po cichu uda się rozwiązać trapiące ich problemy. Mechanizm tej współpracy był następujący: firmy kontrolowane przez Yakuzę brały kredyty z banków i za nie kupowały po zawyżonej cenie akcje i nieruchomości zachęcane do tego przez banki wysokimi, płaconymi z góry prowizjami. Następnie banki poprzez swoje nieoficjalnie powiązania znajdowały nabywców na posiadane przez Yakuzę akcje i nieruchomości, co powodowało stały wzrost ich wartości. Na zewnątrz zaś sprawiało wrażenie że wszystko jest w jak najlepszej sytuacji. W roku 1991 kiedy japońska bańka spekulacyjna pękła i nastąpiła korekta sztucznie zawyżonych cen, Yakuza została z akcjami i

nieruchomościami, których nikt nie chciał kupić, a które z dnia na dzień traciły wartość, a banki z kredytami których w żaden sposób nie mogły odzyskać.

Japonia od kilkudziesięciu lat znajduje się w stanie permanentnego kryzysu finansowego, który zaczyna mieć coraz większy negatywny wpływ na pozostałe sektory gospodarki. Japoński rząd silnie powiązany z zaibatsu i podejmujący decyzje w sposób opisany powyżej nie ma woli politycznej do przeprowadzenia radykalnych reform. W szczególnie trudnej sytuacji znalazły się banki. Z jednej strony poniosły ogromne straty na skutek złych długów, z drugiej zaś ludność wiedząc o ich problemach swoje oszczędności woli lokować w złocie lub w gotówce.

Trwająca przez całe lata 1990. Recesja spowodowała wiele głośnych bankructw oraz znaczne zadłużenie społeczeństwa.

Obecnie sytuacja ulega powolnej poprawie. Wysiłki rządu w celu ożywienia gospodarczego odniosły niewielki sukces, decyzje rządu podjęto zbyt późno i Japonia do dziś boryka się ze stagnacją, pogłębianą dodatkowo przez światowe załamanie pod koniec 2008 roku. Co jednak ważne kryzys japoński był „lokalny”, ograniczony wyłącznie do Kraju Kwitnącej Wiśni.

BAŃKA INTERNETOWA (DOT-COM) – 1995-2001

Na przełomie XX i XXI wieku urosła i pękła tzw. Bańka Internetowa. Napędził ją, podobnie jak bańkę w latach dwudziestych, rozwój technologii. Tym razem chodziło szczególnie o technologie wykorzystujące szybko rozwijającą się sieć internetową, budującą tzw. "nową gospodarką".

Z powodu mody na spółki internetowe kursy akcji wielu internetowych firm (ochrzczonej szybko "dot-comami") poszybowały w górę mimo tego, że wiele z nich nigdy nie zdołało osiągnąć poważniejszych dochodów z racji swojej obecności w sieci. Do powstania „bańki internetowej” w dużym stopniu przyczyniły się duże inwestycje funduszy venture

capital, które oferowały swój kapitał przedsiębiorcom, często bez poważniejszego doświadczenia, dysponującym jedynie „pomysłem na biznes w sieci”. Za początek gwałtownego rozwoju dot-comów uznaje się rok 1995, kiedy to powstała pierwsza wersja przeglądarki internetowej Netscape, dającej o wiele większe możliwości przeglądania zawartości Internetu. W 1995 liczba użytkowników Internetu wynosiła zaledwie 18 milionów, jednakże od tego momentu zaczęła gwałtownie rosnąć, co sprawiało, że sieć stała się perspektywicznym miejscem do robienia interesów. Niskie stopy procentowe oferowane przez amerykańskie banki w latach 1998-1999 sprawiły, że inwestorzy zaczęli poszukiwać nowych okazji dla pomnożenia swojego kapitału. Stosunkowa nowość technologii internetowych pomagała przedsiębiorcom w łatwy sposób zdobywać środki na „obiecujaące” pomysły, nawet bez posiadania realistycznego biznesplanu. Nierzadko środki przekazywane przez fundusze venture capital były marnotrawione i nie przynosiły wymiernych rezultatów. Kolejną przyczyną była tzw. pluskwa milenijna, która miała wywołać katastrofę z nastaniem 1 stycznia 2000 roku, a to z uwagi na sposób zapisywania daty w systemach i programach komputerowych. W istocie był to tylko pretekst dla producentów komputerów i oprogramowania, aby zmusić użytkowników do wymiany sprzętu i oprogramowania. W rezultacie wzrósł popyt na nowe komputery i programy komputerowe, co zaowocowało wzrostem cen akcji największych ówczesnych graczy w tej branży: Microsoft, IBM, Cisco.

Upowszechnianie się dostępu do Internetu i stworzenie funkcjonalnych przeglądarek sprawiło, że małe biznesy online powstawały jak grzyby po deszczu, licząc na sukces taki, jaki odnieśli starzy wyjadacze w branży IT. Firmy zakładano masowo, często nie posiadając kapitału ani nawet sensownego biznesplanu. Większość pomysłów opierała się ślepej wierze w świetlaną przyszłość internetowej ekonomii. Kolejne dot-comy wchodziły na giełdę po krótkim czasie funkcjonowania, a inwestorzy opierali się na ich prognozach finansowych, nieczekając na realne wyniki. Wśród przedsiębiorców panowało

złudzenie, że Internet jest niewyczerpaną żyłą złota i wystarczy ciekawy pomysł i dobre chęci, by zarobić góry pieniędzy. Wszystko działo się zbyt nagle i za szybko – ogłaszano nadejście nowej gospodarki, której podstawą jest globalna sieć WWW. Jak się okazało, stało się to za wcześnie. Wiele pomysłów było oderwanych od potrzeb klientów lub po prostu absurdalnych. Brakowało też rzetelnych modeli biznesowych i biznesplanów – twórcy spółek nie wiedzieli, na czym chcą zarabiać. Wszystkie te firmy postępowały według tej samej zasady "Rośnij albo przegrywaj!". Zgodnie z nią najważniejsza była od samego początku agresywna rozbudowa bazy klientów za wszelką cenę, nawet jeśli ponosiło się w związku z nią poważne straty finansowe. Stąd gigantyczne pieniądze inwestowane przez dot-comy w reklamę, spoty reklamowe nadawano w najdroższym w USA czasie antenowym (np. podczas Super Bowl).

Cała ta aura "wzrostu ważniejszego niż zyski" pociągnęła za sobą ogólną obsesję wydawania pieniędzy. Dot-comy stawiały sobie luksusowe siedziby, przyciągały najlepszych pracowników, oferując im kolosalne pensje i takie dodatki, jakich nie dostaliby nigdzie indziej. Kiedy z kolei pracownicy ci, nagradzani przez firmę akcjami, po wejściu na giełdę stawali się nagle multimilionerami, to inwestowali wszystko w kolejne dot-comy. I spirala nakręcała się coraz bardziej. Nie mówiąc już o wydatkach, które ponosiły kolejne amerykańskie miasta marzące o zostaniu "nową Doliną Krzemową". To się nie mogło dobrze skończyć. I faktycznie skończyło się źle.

Bańka internetowa osiągnęła swój szczyt 10 marca 2000 roku kiedy to indeks giełdowy NASDAQ Composite osiągnął rekordowy poziom 5132,52 punktów notując najwyższą wartość od początku swojego istnienia. W drugiej połowie 2000 roku część inwestorów straciła jednak nadzieję w opłacalność przedsięwzięć internetowych. Zachwyt nad „nową gospodarką” ulotnił się. NASDAQ Composite w ciągu zaledwie kilku miesięcy spadł do poziomu 2 tys., a 9 października 2002 roku osiągnął swoje minimum na poziomie 1114,11 punktów. Dot-comy

bankrutowały jeden po drugim. Wiele spółek przestało istnieć w obrocie giełdowym, po tym jak ich kursy zeszły z niebotycznych poziomów. Na wielu giełdach zapanowała panika, która pogłębiła straty. Oprócz tego na światło dzienne wyszło wiele skandali księgowych związanych ze sztucznym zawyżaniem przez dot-comy swoich dochodów i wykazywaniem wirtualnych zysków. Wszystko to zaowocowało utratą wielu miejsc pracy i nieraz oszczędności całego życia. Niektórym firmom (takim jak np. eBay, Google, czy Amazon) udało się przetrwać trudny okres i rozwinąć się w późniejszych latach.

MANIA HIPOTECZNA 2007-2008

Po krachu spółek internetowych kapitał z Wall Street ewakuował się na rynek nieruchomości, powodując wzrost cen domów. Z obawy przed pogłębieniem recesji po zamachach na WTC w 2001 roku Rezerwa Federalna zaczęła ciąć stopy procentowe, czyli koszt kredytu. Amerykanie, zachęceni przez rząd wizją „własnego domu”, ruszyli po kredyty hipoteczne. Rozpoczęła się Amerykańska mania hipoteczna. W ciągu kilku lat pod metropoliami wyrosły hektary prefabrykowanych przedmieść, a boom kredytowy obudził giełdę. Pomógł też konsumpcji – Amerykanie uwierzyli, że ich domy będą drożeć w nieskończoność i zaczęli brać pod ich zastaw kolejne kredyty. Bańka powinna była pęknąć latem 2005 roku, gdy w USA skończyli się wiarygodni kredytobiorcy. Jak się okazało, banki chciały przedłużyć dobrą passę i zaczęły oferować pożyczki klientom bez zdolności kredytowej. W 2006 roku pożyczki o wysokim ryzyku niespłacenia, słynne subprime, stanowiły już 20 proc. nowych hipotek. Aby się zabezpieczyć, banki sięgnęły po inżynierię finansową – zaczęły przepakowywać ryzykowne kredyty w tzw. CDO – obligacje zabezpieczone długiem. Mało kto rozumiał ich konstrukcję, ale najwięksi z Wall Street zapewniali, że CDO są nie tylko opłacalne, ale całkowicie bezpieczne. Po nowy produkt ustawiła się kolejka banków i funduszy, chcących zarobić na dogrywce kredytowego boomu. Nikt nie pomyślał, że rozproszone ryzyko może zamienić się w równie

rozproszone i trudne do oszacowania straty.

Jednym z niepokojących sygnałów było ogłoszenie przez HSBC (trzeci co do wielkości bank na świecie) niższych od oczekiwanych wyników finansowych wynikających ze wzrostu udziału kredytów zagrożonych, w szczególności kredytów typu subprime. Te same problemy pojawiły się u innych amerykańskich kredytodawców z segmentu kredytów hipotecznych. W czerwcu 2007 roku upadły dwa największe amerykańskie fundusze hedgingowe które również inwestowały w papiery wartościowe związane z rynkiem kredytów subprime. Bankructwa te były dla inwestorów sygnałem, iż należy pozbyć się papierów wartościowych opartych na kredytach ryzykownych. Kiedy na jaw wyszło, że takie kredyty stanowią duży udział w światowym systemie finansowym na rynku pojawiła się panika. Wierzyciele, którzy udzielili krótkoterminowych pożyczek zażądali zwrotu swoich pieniędzy od banków oraz innych instytucji finansowych, takich jak parabankowe prywatne firmy udzielające kredytów hipotecznych, fundusze rynku pieniężnego, fundusze hedgingowe, banki inwestycyjne i inne instytucje finansowe. W 2008 roku upadło ponad trzysta takich instytucji finansowych, a upadek groził kilku dużym bankom. Słaba jakość portfela kredytowego i ogólny krach na amerykańskim rynku finansowym doprowadziły do bankructwa takich banków, jak Bear Stearns oraz Lehman Brothers. Ten drugi swoją upadłość ogłosił 15 września 2008 roku i tym samym wywołał niemożliwą do powstrzymania panikę na rynku finansowym. Merrill Lynch został wykupiony przez Bank of America, a Goldman Sachs i Morgan Stanley przeobraziły się w holdingi bankowe, zdobywając pieniądze z FED i godząc się jednocześnie na ściślejszy nadzór.

Panika rozszerzyła się na inne części rynku finansowego. Mimo starań i dofinansowania w 2008 roku kilku instytucji finansowych przez FED sytuacja w Stanach Zjednoczonych pogorszyła się. Powodem pogłębienia się recesji był brak odpowiedniej komunikacji między sektorem rządowym a resztą społeczeństwa. Brak informacji odnośnie do tego, dlaczego

jedne instytucje dostały dofinansowanie, a inne nie, doprowadził do tego, że wybuchła ogólna panika, ludzie nie wierzyli w to, że państwo ma konkretny plan na opanowanie kryzysu.

Kryzys, który początkowo wystąpił na amerykańskim rynku mieszkaniowym przekształcił się w globalny kryzys gospodarki światowej, którego rozmiary porównuje się z wielkim kryzysem z lat 1929–1933.

Wygląda na to, że najnowsze czasy są wyjątkowo podatne na spekulacje, skoro od jednej bańki do drugiej minęło zaledwie kilka lat. Nic dziwnego, po świecie krążą biliony dolarów kapitału, który szuka okazji do szybkich zysków. Pytanie tylko, w co tym razem uderzy i jakie spowoduje to skutki.

Bąble finansowe opisane powyżej są wybranymi przykładami kryzysów tego typu w historii ludzkości. Spowodowały olbrzymie straty finansowe i pozbawiły nadziei na lepsze jutro olbrzymie i silne Państwa i ich mieszkańców. Mechanizmy krachów finansowych są bardzo podobne, niezależnie kiedy i gdzie występują. Wskazują one na konieczność racjonalnej oceny ryzyka związanego z inwestowaniem. Globalny kapitalizm wkracza w nową epokę. Światowym handlem przestaje rządzić logika podaży i popytu, tylko ataki paniki i euforii, za którymi podążają olbrzymie fale zasobów finansowych.

Autorstwo: Mamona

Źródła: AferyFinansowe.pl, WolneMedia.net