



Wojciech Szymon Kowalski

Główny Ekonomista

INVESTcon GROUP S.A.

PAUL VOLCKER, CZYLI SEQUEL „...SOBOTNIEJ NOCY”

Strach, jaki padł w ostatnich tygodniach na najpotężniejsze instytucje finansowe z Wall Street, jest wprawdzie uzasadniony (ze względu na skalę społecznej kontestacji w USA i liczący się z tym faktem Kongres), ale na pewno nie powinien być już zaskoczeniem.

Skutki permanentnego

„rozmontowywania” ustawodawstwa z 1933 r., czyli Glass – Steagall Act, były może nie od razu i w takiej skali, ale niewątpliwie do przewidzenia.

Za swoistą legitymacją upoważniającą do formułowania takiej opinii uważam, z jednej strony, prowadzone od dwóch dekad obserwacje na temat ewoluowania współczesnych modeli gospodarczych (niestety z nierównomierną regularnością nad czym boleję), z drugiej strony, aktywność w debacie toczony w poprzedniej dekadzie na temat perspektyw bankowości inwestycyjnej w Polsce. Naturalnym niejako układem odniesienia w tej dyskusji było to, co dzieje się w ojczyźnie tej profesji, czyli w Wielkiej Brytanii i za Atlantykiem. W miarę jak z rynku znikają (z różnych przyczyn) takie firmy jak np.: Salomon Brothers, Kidder Peabody, Hambros, Samuel Montague, Sharp Pixley, czy Warburg, z tym większym uznaniem można było patrzeć na Szwajcarię i ciągle silny sektor tamtejszych w pełni prywatnych instytucji, skupionych na usługach typu *gestion de fortune*.

Kiedy we wrześniu 2008 r. wymieniałem pierwsze uwagi na temat załamującego się rynku akcji, z kolegą Piotrem, członkiem zarządu obecnej na warszawskiej giełdzie grupy kapitałowej, z którym w firmie maklerskiej z Poznania przepracowałem dobrych kilka lat, stwierdziłem (o czym zapewne pamięta!), iż spodziewam się

ponownego rozdziału obu kulturowo odmiennych rodzajów bankowości, co stanowić powinno jedną z głównych konsekwencji rozpoczynającego się wtedy kryzysu.

Z tym większym zainteresowaniem przeczytałem wkrótce (*Forbes*, styczeń 2009) wywiad z profesorem Paulem De Grauwe (ur. 1946) z Katolickiego Uniwersytetu w Leuven, w którym na pytania co można i powinno się zrobić – odpowiedział: „trzeba powiedzieć tak: możesz przyjmować depozyty, pożyczać ludziom, firmom, ale nie możesz kupować aktywów z rynków finansowych (...) To nie jest ich biznes, niech się tym zajmują banki inwestycyjne, ale niech biorą za to pieniądze z rynku kapitałowego, a nie z depozytów gromadzonych w bankach komercyjnych (...) Musimy wrócić do korzeni i odseparować jednych i drugich. Koniec z tzw. bankami uniwersalnymi (...) Potrzebne byłyby nowe międzynarodowe porozumienie odcinające banki komercyjne od działalności banków inwestycyjnych. Na tym powinna się skupić ewentualna konferencja >>Bretton Woods II<<”.

W międzyczasie, na tych stronach, ukazał się mój wpis (komentarz nr 13/2008), który można uznać też za puentę o przewidywanym: „wymuszonym zwrocie ku historycz-

nie ukształtowanej specyfice branży specjalizującej się przede wszystkim

w doradztwie na rynku kapitałowym, gwarantowaniu ofert akcji i obligacji,

obrocie papierami wartościowymi i handlu walutami. Bankowość inwestycyjna powraca do swych źródeł”.

Bilans państwowej pomocy udzielonej podczas kryzysu 2008 – 2009 niektórym bankom w USA i w Europie Zachodniej (w mld euro).

Nazwa banku/kraj	Wartość udzielonej pomocy (w mld euro)	Czy nastąpił zwrot pomocy
Royal Bank of Scotland (W. Brytania)	50,1	nie
Citigroup (USA)	35,8	częściowo
Bank of America (USA)	33,7	tak
Lloyds (W. Brytania)	25,2	nie
Commerzbank (Niemcy)	18,2	nie
JP Morgan (Niemcy)	17,2	tak
Wells Fargo (USA)	17,2	tak
ING (Holandia)	10,0	tak
Bayern Landesbank (Niemcy)	10,0	nie
Morgan Stanley (USA)	6,9	tak
Goldman Sachs (USA)	6,9	tak
Hypo Real Estate (Niemcy)	6,0	nie
Dexia (Belgia)	5,6	nie
HSH Nordbank (Niemcy)	5,0	nie
Landesbank Baden-Württemberg (Niemcy)	5,0	nie
West-Landesbank (Niemcy)	5,0	nie

Paul A. Volcker (ur. 1927) twórca „zasad Volckera”, czyli nazwanego tak przez obecnego gospodarza „Białego Domu” – programu przebudowy regulacji i struktur instytucji finansowych, jest absolwentem Princeton, uniwersytetu Harvarda oraz London School of Economics. I choć świat zapamiętał go dotychczas jako byłego szefa Rezerwy Federalnej (w latach 1979 – 1987) z czasów prezydentury Jimmy’ego Cartera (ur. 1924) i Ronalda Reagana (ur. 1911 – zm. 2004), to warto przypomnieć, że wielkie „misje specjalne” nie są mu obce.

Podczas swej długoletniej pracy w administracji amerykańskiej miał bowiem spory udział w innej rewolucyjnej operacji, która poprzedziła wydarzeniami z 1971 r., kiedy to Stany Zjednoczone postanowiły najpierw zawiesić, a potem w ogóle zaprzestać wymienialności dolarów na złoto. W wyniku tych właśnie decyzji Waszyngtonu - obowiązujący od 1945 r. tzw. system z Bretton Woods - zakończył praktycznie swój żywot.

O jego bezkompromisowości i otwartości na nowe wyzwania świat finansów przekonał się już w 1979 r. Weterani Wall Street do dzisiaj zapewne pamiętają sławne wystąpienie nowo powołanego wówczas szefa Fed z 1979 r., które osobiście zapisało się w annałach jako „masakra sobotniej nocy” (w aluzji do ówczesnego hitu kinowego „Gorączka sobotniej nocy”, z Johnem Travoltą (ur. 1954) i Karen Lynn Gorney (ur. 1945) w rolach głównych).

P. Volcker akceptując dorobek naukowy Milтона Friedmana (ur. 1912 – zm. 2006) obwieścił wtedy, że bank centralny Stanów Zjednoczonych skoncentruje się na kontrolowaniu podaży pieniądza. W tymże 1979 r.

stopy procentowe zaczęły wrastać w tempie niespotykanym (jak na USA) i niebawem najwyższa z nich osiągnęła szokujący poziom 20 procent. Gwałtowny skok ceny pieniądza załamał wartości różnych papierów dłuższych

(np. obligacji IBM), lecz przyczynił się też np. do powstania globalnego rynku futures na stopę procentową. W czym swój bardzo istotny udział miał Leo Melamed vel Melamdowicz (ur. 1932) urodzony w Polsce - prezes Chicago Mercantile Exchange.

Wojciech Szymon Kowalski