



Munich Personal RePEc Archive

The panic in 1907 - the financial crisis in 2008. One hundred years of creative capitalism building

Witold Kwasnicki

Institute of Economic Sciences, University of Wrocław

26. August 2013

Online at <http://mpra.ub.uni-muenchen.de/53687/>

MPRA Paper No. 53687, posted 15. February 2014 09:51 UTC

Wrocław, 26 sierpnia 2013r.

Witold Kwaśnicki
Instytut Nauk Ekonomicznych
Uniwersytet Wrocławski

Panika roku 1907 – kryzys finansowy 2008 Sto lat budowania kreatywnego kapitalizmu

Streszczenie

Zwykle porównuje się obecny kryzys finansowy roku 2008 z Wielką Depresją roku 1929. Czy jednak obecny kryzys finansowy nie powinien być porównany z kryzysem zainicjowanym paniką w roku 1907? Przedstawiona będzie krótka analiza obu kryzysów. Analiza ta dokonana zostanie na podstawie historii Stanów Zjednoczonych Ameryki Północnej, gdzie oba wspomniane kryzysy zostały zapoczątkowane.

Podstawowym jednak pytaniem na jakie podjęta będzie próba odpowiedzi to: na ile wydarzenia na początku XX wieku ukształtowały historię gospodarek przez następne sto lat oraz na ile oczekiwane zmiany porządku instytucjonalnego po 2008 roku mogą być porównywalne z rewolucyjnymi zmianami tego porządku po roku 1907 (np. powstanie Systemu Rezerwy Federalnej w 1913 roku, uchwalenie 16. poprawki Konstytucji USA, umożliwiającej pobór podatku od dochodów osobistych, rozrost i omnipotencja agencji rządowych)?

Panika w 1907 roku podobnie jak kryzys w roku 2008 zaczęły się od upadku kilku dużych banków (w 1907 *Knickerbocker Trust Co.*, w 2008 *Bear Stearns*, *Northern Rock* i *Lehman Brothers*). Podobnie w obu kryzysach potrzebny był bardzo duży napływ pieniądza by uratować system finansowy i odbudować jego płynność (w pierwszym przypadku płynność zapewnił J.P. Morgan, który wymusił na prywatnych finansistach zebranie odpowiedniej gotówki, a w drugim kiedy System Rezerw Federalnych stosował różnego rodzaju ‘poluzowania ilościowe’). Sześć lat po Panice 1907 powołano Fed, z oficjalną argumentacją, że instytucja ta zapobiegnie powstaniu tego typu panik bankowych. Czy podobna instytucja (ale w skali globalnej, Światowy Bank Centralny?) zostanie powołana po Kryzysie 2008?

Porównywanie Kryzysu 2008 do Wielkiej Depresji 1929 wydaje się być mniej uzasadnione. Wielka Depresja rozpoczęła się od krachu na giełdzie, a dopiero po roku zaczęły upadać banki (co skończyło się dopiero w 1933 roku po wprowadzeniu przez prezydenta Roosevelta Nowego Ładu (New Deal)). Bardziej uzasadniony zdaje się być pogląd, że Wielka Depresja była następstwem błędów popełnionych przez Rezerwę Federalną w latach 1920.¹

¹ Wielka Depresja 1929 to raczej konsekwencja 1907. Czy zatem możemy się spodziewać roku ‘2029’?

Przed Paniką 1907 duże banki narodowe w USA były w znacznym stopniu kontrolowane przez Nowojorski Dom Kliringowy (*New York Clearing House*), ale trusty bankowe (jak np. powołany w 1884 roku *Knickerbocker Trust*, o którym będziemy wiele razy wspominać w tym artykule) były instytucjami nie stosującym się do tych reguł. Podobnie przed Kryzysem 2008 wielkie banki inwestycyjne jak *Lehmann Brothers*, *Goldman Sachs* i *Bear Stearns* były w istocie poza kontrolą Fedu i SEC.

Anatomia kryzysu 1907

Stan całej gospodarki USA w 1906 i na początku 1907 roku uznawany był za całkiem dobry. W styczniu 1906 roku *Dow Jones Industrial Averages* osiągnął wartość 103 punktów (po kryzysie gospodarczym 1900-1903, kiedy to Dow Jones pod koniec 1903 roku osiągnął wartość ok. 42, następane lata charakteryzowały się prawie stałym wzrostem indeksu). Przez cały 1906 rok, choć z wieloma fluktuacjami, utrzymywał się on na względnie wysokim poziomie, powyżej 100 punktów. Wprawdzie trzęsienie ziemi w San Francisco w kwietniu tego roku przyczyniło się do pewnego poczucia niestabilności, powodując spadek indeksu do ok. 86 punktów w czerwcu, ale już we wrześniu Dow Jones odrobił wiele z tych strat, osiągając poziom 96,75. Do pewnego niepokoju doprowadziła polityka Banku Centralnego Anglii (*Bank of England*), który w końcu 1906 roku podniósł stopy procentowe i wiele funduszy zamiast napłynąć do Nowego Jorku pozostało w Londynie. Nadal jednak Dow Jones na początku 1907 roku utrzymywał się na poziomie 96 punktów. Do wahań kursów a potem do spadku indeksu w 1907 roku przyczyniła się ustawa Hepburna (która weszła w życie w lipcu 1907 r.), dzięki której Międzystanowa Komisja ds. Handlu (ICC) mogła ustalać maksymalne stawki taryf przewozowych w kolejnictwie. Skutaniem działań ICC był spadek wartości akcji spółek kolejowych, zwłaszcza *Union Pacific*, jednej z największych firm kolejowych. Było to o tyle istotne, że akcje *Union Pacific* były jednym z częściej używanych jako zabezpieczenie kredytów. Do tego należy dodać niepowodzenie emisji obligacji Nowego Jorku w czerwcu 1907, oraz ukaranie w czerwcu 1907 *Standard Oil Company* grzywną 29 mln dolarów za praktyki monopolistyczne i naruszenie antytrustowej Ustawy Shermana. *U.S. Steel*, największa w tamtym czasie korporacja przemysłowa, ogłosiła w połowie 1907 roku bardzo niekorzystne wyniki finansowe. W skutek splotu wielu niekorzystnych sytuacji ceny akcji spadły o ok. 24% w pierwszych dziewięciu miesiącach 1907 roku. Podgrzewaniu tego typu niekorzystnej sytuacji sprzyjała też atmosfera międzynarodowa, a zwłaszcza paniki bankowe w kilku ważnych w tamtym czasie krajach jak np., w Egipcie (kwiecień, maj), Japonii (maj, czerwiec), Niemczech (w Hamburgu, październik) i w Chile (październik).

Ważną rolę w kreowaniu atmosfery niepewności w połowie 1907 roku odegrał Charles W. Morse (na przełomie XIX i XX wieku nazywanym ‘królem lodu’, ze względu na zmonopolizowanie handlu lodem w Nowym Jorku, co zresztą uzyskał dzięki dobrym kontaktom z władzami miasta). Jego ‘żyłka do spekulacji’ była powszechnie znana. Od 1902 roku Morse zaczął budowę ‘imperium żeglugowego’ (*Eastern Steamship Company*), głównie poprzez przejmowanie kontroli nad wieloma liniami żeglugowymi. Po przejęciu w 1906 roku *Metropolitan Steamship Company* Morse przemianował swoją firmę w styczniu 1907 roku na *Consolidated Steamship Company*. Nie wszystkie interesy związane z firmą żeglugową mu się udawały, ale dzięki odpowiednim zabiegom jego działania sprawiały wrażenie wielkiego sukcesu. Morse miał też wysoką pozycję w kręgach nowojorskiej finansjery. Kontrolował *National Bank of North America* i był dużym udziałowcem w *Mercantile National Bank*. Dzięki tej znaczącej pozycji stał się bliskim współpracownikiem F. Augustusa Heinze, który został prezydentem *Mercantile National* (Heinze dorobił się fortuny jako miedziowy magnat w Butte, w stanie Montana). Wpływy Heinze i Morse rosły, byli w sumie dyrektorami co najmniej sześciu banków krajowych, dziesięciu banków państwowych, pięciu trustów i czterech firm ubezpieczeniowych.

Na początku XX wieku ‘trusty bankowe’ rozwijały się bardzo dynamicznie; w ciągu dekady poprzedzającej 1907 roku wartość ich aktywów wzrosła o 244%. W tym samym czasie wartość aktywów banków państwowych wzrosła o 97%, a banków stanowych w Nowym Jorku o 82% (Tallman, Moen, 1990). Szybki rozwój trustów bankowych związany był głównie z tym, że w odróżnieniu od zwykłych banków, nie zostały one zobowiązane przez prawo do utrzymywania dużych rezerw gotówkowych. Mając możliwość utrzymywania tylko 2%-3% rezerw gotówkowych, trusty bankowe mogły oferować wysokie odsetki od depozytów i dzięki napływowi nowych depozytów, rozwijać dynamiczną akcję kredytową.²

Szefami tych szybko rozwijających się trustów byli głównie promineni nowojorskich kręgów społeczno-finansowych. Jednym z najbardziej znanych był Charles T. Barney, którego ojciec był znanym finansistą. Należący do niego *Knickerbocker Trust Company* był trzecim pod względem wielkości trustem w Nowym Jorku.

F. Augustus Heinze był założycielem *United Copper* i posiadaczem dużego pakietu akcji tej firmy. W 1906 roku przeprowadził się do Nowego Jorku, gdzie nawiązał bliską znajomość z Charlesem W. Morse’em. Brat Augustusa, Otto obmyślił plan manipulacji ceną *United*

² Warto przy okazji zauważyć, że obecnie, zgodnie z zaleceniami banków centralnych, minimalna stopa rezerw obowiązkowych to właśnie 2% do 4%. Po 100 latach to co było niezgodne z prawem teraz jest legalne. Zatem co nas czeka? Czy współczesne banki podzielą los *Knickerbocker Trust Company*?

Copper, będąc w przekonaniu, że rodzina Heinze'ów posiada już kontrolę nad większościovym pakietem firmy. Duża liczba należących do Heinze'ów akcji została wypożyczona i Otto przyjął, że wiele akcji zostało pożyczonych przez inwestorów liczących na spadek cen, którzy akcje te sprzedali z nadzieją na odkupienie ich w późniejszym terminie po niższej cenie, inkasując różnicę – stosując tzw. krótką sprzedaż. Otto zaproponował tzw. 'wyciskania krótkich pozycji': bardzo duże zamawianie jak największej liczby pozostałych w obiegu akcji *United Copper*, a następnie zmuszanie graczy z krótkimi pozycjami do zapłacenia za pożyczone od nich akcje. Intensywne wykupienie akcji wywindowałoby ich ceny i sprawiło, że gracze z krótkimi pozycjami, nie będąc w stanie odkupić akcji nigdzie indziej, musieliby zwrócić się do Heinze'ów, którzy mogliby zażądać wyższej ceny.

Po to by zrealizować ten plan potrzebne były duże zasoby gotówki. By sobie je zapewnić, Otto i Augustus Heinze'owie oraz Charles Morse spotkali się z Charlesem T. Barneyem, z prośbą o zagwarantowanie odpowiednich funduszy przez *Knickerbocker Trust Company*. Barney, który wcześniej finansował wiele przedsięwzięć Morse'a, tym razem odmówił. Głównym powodem odmowy była sama wielkość sumy o jaką został poproszony. Pomimo odmowy Otto Heinze zdecydował się jednak podjąć próbę manipulacji kursem *United Copper*. W poniedziałek 14 października rozpoczął agresywny skup akcji, których cena wzrosła w ciągu jednego dnia z 39 do 52 dolarów. Następnego dnia wystosował wezwanie do graczy z krótkimi pozycjami, żądając zwrotu pożyczonych im wcześniej akcji. Cena akcji wzrosła do niemalże 60 dolarów. Okazało się jednak, że gracze z krótkimi pozycjami byli w stanie znaleźć wiele ofert sprzedaży akcji *United Copper* ze źródeł innych niż rodzina Heinze'ów. W konsekwencji cena akcji *United Copper* znacząco spadła. Jeszcze we wtorek kurs zamknął się na poziomie 30 dolarów, a w środę spadł do 10 dolarów za akcję. Otto Heinze był zrujnowany. W środę 16 października dom brokerski Heinze'a, *Gross & Kleeberg* został zmuszony do zamknięcia działalności. Następnego dnia, w czwartek, 17 października zawieszony został obrót akcjami *Otto Heinze and Company* na giełdzie, a bank Augustusa Heinze'a, *State Savings* z Butte w stanie Montana ogłosił upadłość. W konsekwencji Augustus Heinze zmuszony był odejść z *Mercantile National Bank*. Rozpoczyna się run na banki Heinze'a i jego współnika Charlesa W. Morse'a. Jeszcze w niedzielę 20 października Dom Kliringowy (*New York Clearing House*) zmusza Heinze'a i Morse'a do zaniechania wszelkich interesów powiązanych z bankowością.

Zaniepokojony J.P. Morgan w sobotę 19 października w nocy przyjechał na Wall Street, a rano w niedzielę w jego bibliotece w budynku przy skrzyżowaniu Madison Avenue i 36th Street spotkał się z prezesami najpotężniejszych banków i trustów. Kluczową była opinia

Morgana, którą wyraził po zapoznaniu się wraz ze współpracownikami z księgami rachunkowymi *Knickerbocker Trust*. Stwierdził on, że trust jest niewypłacalny i postanowili nie interweniować w jego obronie.

W poniedziałek 21 października 1907r. zarząd *Knickerbocker* poprosił Charles Barneya o ustąpienie ze stanowiska, głównie ze względu na jego wcześniejsze powiązania z Charlesem W. Morse'em i Augustusem Heinze'em. Tego samego dnia *National Bank of Commerce* ogłosił, że zaprzestaje jakiegokolwiek współpracy z *Knickerbocker*. Po tych informacjach naturalnym było, że następnego dnia 22 października *Knickerbocker* stał się obiektem klasycznej paniki bankowej. Przed siedzibą firmy zbierał się szybko rosnący tłum domagający się wypłaty swoich depozytów. W ciągu niecałych trzech godzin z *Knickerbocker* wycofano 8 milionów dolarów. Krótko po południu trust zmuszony był zawiesić swoją działalność. Wrzawa wokół *Knickerbocker* spowodowała niepokój wśród depozytariuszy w innych trustach bankowych. Przy bardzo niskich zasobach gotówki, oraz braku instytucji typu *Clearing House* (jaka funkcjonowała wśród klasycznych banków, która zwykle mogła służyć wsparciem dla banków będących akurat w kłopotach) wiele trustów bankowych obawiało się przyszłości i znacząco ograniczyły udzielanie nowych pożyczek. Konsekwencją tego procesu było podwyższenie oprocentowania kredytów dla brokerów, co z kolei spowodowało ograniczenie finansowania operacji giełdowych i spadek cen akcji do poziomu najniższego od początku XX wieku. Panika szybko objęła pozostałe dwa duże trusty, *Trust Company of America* i *Lincoln Trust Company*. Do czwartku 24 października seria krachów zachwiała rynkiem. Problemy odnotowały *Twelfth Ward Bank*, *Empire City Savings Bank*, *Hamilton Bank of New York*, *First National Bank of Brooklyn*, *International Trust Company of New York*, *Williamsburg Trust Company of Brooklyn*, *Borough Bank of Brooklyn*, *Jenkins Trust Company of Brooklyn* i *Union Trust Company of Providence*.

Jak bardzo napięta i wymagająca bardzo szybkich działań była sytuacja w tamtym czasie świadczy choćby epizod z 24 października, kiedy ok. 13:30 do J.P. Morgana przyszedł prezes Nowojorskiej Giełdy Papierów Wartościowych. Powiedział mu, że jeśli do trzeciej po południu nie uda się zebrać 25 milionów dolarów, zbankrutuje przynajmniej pół setki firm maklerskich, w konsekwencji będzie musiał zamknąć giełdę. W ciągu pół godziny zebrała się u Morgana grupa bankierów, którzy w ciągu 15 minut uzgodnili wyasygnowanie 23,6 mln dolarów w postaci pożyczki na 10%. To uspokoiło giełdę, ale już po jednym dniu brakło kapitału i kolejnych osiem banków i spółek kredytowo-inwestycyjnych ogłosiło bankructwo. W piątek Morgan ponownie zwrócił się do prezesów banków, którzy byli w stanie zagwarantować udzielenie pożyczki na 9,7 miliona dolarów, obwarowanej warunkiem

niemożliwości wykorzystania tych funduszy do sprzedaży lewarowanej. Pozwoliło to 'przetwać' giełdzie do końca dnia.

Wiele wskazuje na to, że Morgan spodziewał się takiego rozwoju sytuacji i miał przygotowany plan działania, który zaczął wdrażać w sobotę, 2 listopada 1907. Wiedział, że jedna z największych firm brokerskich w Nowym Jorku, *Moore and Schley* jest bliska bankructwa (miała zadłużenie na 25 mln dolarów) i, że jej głównym wierzycielem była *Tennessee Coal and Iron Company, TC&I* (o której przejęciu myślał Morgan od dawna).³ Istniało prawdopodobieństwo, że wiele banków zażąda przedterminowej spłaty pożyczki, wymuszając masowe upłynnienie walorów TC&I. W tej sytuacji na giełdzie, gdyby upadła *Moore and Schley* to totalny jej krach byłby nieunikniony, świadomi tego byli wszyscy. Ponadto istniało ogromne niebezpieczeństwo, że *Trust Company of America* i *Lincoln Trust* mogą zbankrutować już w poniedziałek. W sobotę rano Morgan zaprasza do swojej biblioteki wszystkich zainteresowanych, robi jednak chytry wybieg: zajmujący się handlem prezisi banków rozliczeniowych zasiedli we wschodniej części biblioteki, a prezisi firm kredytowo-inwestycyjnych w zachodnim. Morgan poinformował swoich doradców, że zgodzi się pomóc *Moore & Schley*, tylko jeśli duże trusty wykupią solidarnie te najsłabsze. Regulacje antymonopolowe uniemożliwiły Morganowi przejęcie *Tennessee Coal and Iron Company*, ale kryzys dał mu ku temu szansę. Morgan zaproponował by kierownictwo i zarząd *U.S. Steel* wzięło pod uwagę, że firma może odegrać pozytywną rolę w opanowywaniu paniki i by złożyła dwie oferty. Według pierwszej udzieliłaby *Moore & Schley* pożyczki na kwotę 5 milionów dolarów; według drugiej odkupiłoby akcje TC&I po cenie 90 dolarów za sztukę. Do wieczora nie osiągnięto jednak porozumienia i spotkanie zostało odroczone. O trzeciej w nocy około 120 przedstawicieli banków i trustów zebrało się, aby wysłuchać pełnego raportu o stanie upadających trustów. *Trust Company of America* był bliski utraty wypłacalności, *Lincoln Trust Company* brakowało najprawdopodobniej około 1 miliona dolarów do sumy, którą musiał wypłacić depozytariuszom. By wymusić znalezienie rozwiązania, Morgan, tak jak to czynił już w przeszłości, zamknął bankierów w bibliotece i ukrył klucz. W pewnym momencie Morgan dołączył do rozmów i oznajmił trustom, że muszą zapewnić pożyczkę w wysokości 25 milionów dolarów, aby uratować słabsze instytucje. Prezisi trustów nadal byli

³ *Tennessee Coal and Iron Company* miała w stanach Tennessee, Alabama i Georgia kopalnie węgla i rudy. Przejęcie wzmocniłoby hegemonia na rynku stali *United States Steel Corporation* (którą Morgan stworzył kupując w 1901 roku za 500 mln dolarów *Carnegie Steel* – cała firma była wtedy warta ponad miliard dolarów). Morgan był postrzegany jako najbogatszy człowiek świata, ale *Temporary National Economic Committee* oceniał jego udział na 10% - stąd niekiedy wyrażane podejrzenie, że J.P. Morgan mógł być po prostu figurantem.

niechętni tego typu rozwiązaniom, ale Morgan uświadomił ich, że brak reakcji z ich strony może poskutkować całkowitą zapaścią systemu bankowego. Po znacznych naciskach, około 4:45 na ranem, namówił nieoficjalnego przywódcę trustów do podpisania umowy, po czym do umowy dołączyła reszta przedstawicieli. Po uzyskaniu gwarancji, że sytuacja zostanie rozwiązana, nad ranem Morgan pozwolił bankierom rozejść się do domów.

Ustalono, że *US Steel Corporation* wykupi z rąk *Moore and Schley* wszystkie długi *Tennessee Coal and Iron Company* (45 milionów dolarów, przy wartości tej spółki według ocen Johna Moody to ok. miliard dolarów), *Moore and Schley* i inne firmy kredytowo-inwestycyjne będą miały potrzebne 25 mln dolarów na uratowanie całej branży.

W niedzielne popołudnie i wieczór, Morgan, George W. Perkins, George F. Baker i James Stillman, wraz z Elbert H. Garym i Henrym Clay Frickiem z *U.S. Steel*, pracowali w bibliotece nad sfinalizowaniem umowy dotyczącej kupna *TC&I* przez *U.S. Steel*. Był tylko jeden problemem, mianowicie aby w pełni mieć kontrolę nad *Tennessee Coal and Iron Company* musiał jeszcze pokonać niechęć prezydenta Theodore Roosevelta do monopolii. *U.S. Steel* już przed próbą przejęcia posiadał około 60% udziałów w rynku. Frick i Gary udali się nocą do Białego Domu by przekonać Roosevelta, aby odrzucił założenia Ustawy Shermana i jeszcze przed otwarciem giełdy pozwolił na przejęcie. Sekretarz Roosevelta odmówił spotkania, ale Frick i Gary dotarli do Jamesa R. Garfielda (*Secretary of the Interior*, sekretarza zasobów wewnętrznych), któremu udało się zorganizować bezpośrednie spotkanie z prezydentem. Na mniej niż godzinę przed otwarciem rynków prezydent Roosevelt i sekretarz stanu Elihu Root zapoznali się z dokumentami przejęcia. Kryzys doprowadził do bankructwa wielu firm, ludzie potracili swoje oszczędności, Roosevelt wiedział, że aby utrzymać się u władzy musi zaakceptować uzgodnione rozwiązanie. Podpisał zgodę na pięć minut przed otwarciem giełdy.

Warto jeszcze zwrócić uwagę na inny aspekt działania bankierów, którzy wiedzieli, że bez odbudowy zaufania społecznego do systemu finansowego nie poradzą sobie nawet gdyby jakimś ogromnym wysiłkiem udało się im zgromadzić odpowiednie fundusze. Wiedzieli też, że Departamentowi Skarbu Stanów Zjednoczonych też kończyły się środki. Dlatego też w piątek wieczorem bankierzy powołali dwie komisje – jedna miała za zadanie przekonanie duchowieństwa do tego by w niedzielę zaapelowali do parafian o cierpliwość, druga natomiast miała przygotować dla prasy materiały wyjaśniające istotę działań w ramach organizowanego pakietu ratunkowego. W ramach tych działań najbardziej znany europejski bankier Nathan Rothschild wysłał swoje wyrazy „podziwu i szacunku” dla Morgana. Podobnie próbując zwiększyć zaufanie do rynków, sekretarz skarbu George B. Cortelyou

podkreślał, że jego powrót do Waszyngtonu powinien być sygnałem dla Wall Street, że najgorsze już minęło.

W ramach opracowywanego programu ratunkowego dla zapewnienia swobodnego przepływu kapitału New York Clearing House wyemitował 100 milionów dolarów w certyfikatach depozytowych, przeznaczając je do obrotu międzybankowego, głównie dla uzgodnienia sald rozliczeniowych, co umożliwiłoby bankom zachowanie rezerwy kapitałowej dla depozytariuszy.

Bankierzy nie do końca byli świadomi, że na 'drugim planie' działały się równie ważne rzeczy, mianowicie groźba bankructwa Nowego Jorku. Miasto starało się pozyskać fundusze poprzez standardową emisję obligacji, ale nie przyniosła ona wystarczających środków. Oszacowano, że kasie miejskiej potrzebne jest 20 mln dolarów i traktując Morgana jako 'męża opatrnościowego' burmistrz Nowego Jorku George Brinton McClellan zwracał się kilkakrotnie o jego wsparcie finansowe. Będąc świadomym tego, że sygnały o bankructwie Nowego Jorku miałyby katastrofalne skutki dla rynków finansowych, Morgan w końcu zakontraktował zakup miejskich obligacji o wartości 30 milionów dolarów.

Wszystkie te działania doprowadziły do uspokojenia się rynków i zapobiegły katastrofie finansowej i gospodarczej.

Kilka lat później, przewodniczący senackiej komisji ds. operacji finansowych (*United States House Committee on Financial Services*) Arsene Pujo z Partii Demokratycznej przewodniczył działającemu od maja 1912 do stycznia 1913 roku komitetowi, który miał zbadać sprawę trustów pieniężnych (*money trust*), które na początku XX wieku zdominowały sektor finansowy w USA. Raport końcowy komisji był bardzo krytyczny w stosunku do sektora bankowego. Podkreślono w nim, że wpływowi finansiści zdobyli kontrolę w wielu sektorach gospodarki (zwłaszcza w transporcie, górnictwie, telekomunikacji i na rynkach finansowych). Wykazano, że co najmniej osiemnaście wielkich korporacji finansowych było pod pełną kontrolą kartelu stworzonego przez J.P. Morgana, George F. Bakera i Jamesa Stillmana. Poprzez zasoby siedmiu banków i trustów (*Banker's Trust Co., Guaranty Trust Co., Astor Trust Co., National Bank of Commerce, Liberty National Bank, Chase National Bank, Farmer's Loan and Trust Co.*) kontrolowali oni kapitał wart 2,1 miliarda dolarów. Zwrócono także uwagę na to, że wielu wysoko postawionych pracowników *J.P. Morgan & Co.* zasiadało w zarządach 112 przedsiębiorstw (zajmując 341 stanowisk) o łącznej wartości szacowanej na 22,5 miliarda dolarów (przy czym szacuje się, że w tym czasie cała kapitalizacja amerykańskiej giełdy była równa ok. 26 miliarda dolarów). W Raporcie Pujo wymieniono z nazwiska osoby, które będą wymieniane często w następnej sekcji poświęconej

powstaniu banku centralnego w USA, mianowicie Paula Warburga, Jacob H. Schiff'a, Felix M. Warburga, Frank E. Peabody, William Rockefellera czy Benjamin Stronga, Jr.. Paradoksalnie raport ten okazał się skutecznym argumentem na rzecz powołania *Systemu Rezerw Federalnych* (Fed, czyli banku centralnego USA).

Powstanie Systemu Rezerw Federalnych i 16. poprawka do Konstytucji

Rok 1913 można uznać za przełomowy w historii gospodarczej Stanów Zjednoczonych a nawet świata. W roku tym powołano System Rezerw Federalnych (Fed), czyli bank centralny USA oraz opodatkowano dochody osobiste Amerykanów, wprowadzając 16. poprawkę do Konstytucji USA. Wiele wskazuje na to, że oba te działania mają swój bezpośredni związek z kryzysem w 1907 roku (są jego konsekwencją). Poniżej możliwie krótki opis tych działań.

Na początku XX wieku największe firmy inwestycyjne (np. *Morgan&Company*; *Kuhn, Loeb& Company*) były już tak duże, że przestały ze sobą konkurować, było jednak wiele mniejszych firm, które mogły w dalszej przyszłości zagrozić pozycji tych największych 'domów inwestycyjnych'. Wzorem innych gałęzi gospodarki zaczynała się pojawiać idea skartelizowania sektora finansowego. Ze względu na tradycyjną niechęć Amerykanów do wszelakich trustów i karteli nie mogło się to odbyć w sposób jawny. W pierwszej dekadzie XX wieku, wielka trójka *Morgan, First National* i *National City* tworzyły w zasadzie jedność, ale dokonane to było poprzez wymianę akcji (wzajemnych udziałów) oraz powiązania personalne (w radach nadzorczych były bardzo często te same osoby – niektóre z banków miały nieraz tak wielu wspólnych dyrektorów, że w zasadzie różniły się one jedynie szyldem). Jak to zwykle bywa w przypadku karteli, dyscyplina wewnątrz niego nie może być długo utrzymana, zawsze znajdzie się jakaś grająca swoją własne interesy 'czarna owca'. Obawiając się tego uczestnicy tego typu karteli doszli do wniosku, że jedynym sposobem zabezpieczenia się przed tym jest wykorzystanie potęgi rządu do wymuszenia przestrzegania porozumienia kartelowego. W ten sposób narodziła się idea połączenia władzy wielkich korporacji i władzy państwowej. Wysilek finansjery skupiony był na opracowaniu odpowiedniej strategii, tak by działania na zewnątrz wyglądały na działania w kierunku ochrony konsumentów, a w istocie by służyły ograniczeniu konkurencji i sprzyjały kartelizacji sfery finansów. Bliski współpracownik J.P. Morgana, Henry P. Davison, na posiedzeniu komisji Kongresu w 1912 roku ujął te intencje bardzo dosadnie: „Wolałbym mieć regulację i kontrolę niż wolną konkurencję” (cytat za Griffin, 2012, s. 388). Proces ten został

zainicjowany kilkadziesiąt lat wcześniej, datować go można na powstanie pierwszej, potężnej agencji rządowej ICC – ale o tym później.

Fed – Bank centralny USA

Największą różnicą między europejskim a amerykańskim systemem bankowym było to, że w Stanach Zjednoczonych nie istniała instytucja banku centralnego. Wprawdzie w latach 1791-1811 i 1816-1836 istniał bank centralny USA (odpowiednio *First Bank of United States* działający i *Second Bank of the United States*). Powołane były one w specyficznych warunkach początku państwowości Stanów Zjednoczonych, do realizacji dosyć konkretnych celów i z definicji funkcjonowały jedynie przez 20 lat na mocy licencji przyznawanej przez rząd federalny. Ich funkcjonowanie nie obyło się bez protestów zarówno wielu kręgów politycznych, jak i niechęci społeczeństwa amerykańskiego. Chęci powołania banku centralnego nie opuszczały niektórych, wielkich bankierów i niektórych polityków w Stanach Zjednoczonych. Przez cały XIX wiek nie było ku temu ani atmosfery, ani ‘przyzwolenia społecznego’. Wyraźne tendencje ku kartelizacji gospodarki w końcu XIX wieku oraz rozprzestrzenienie się idei tzw. progresywizmu pozwalały wielu bankierom żywić nadzieję na powołanie banku centralnego w USA. Intensywne działania w tym kierunku podjęto w końcu XIX i na początku XX wieku, a panikę w 1907 roku wykorzystali jako dobry pretekst do przekonania społeczeństwa amerykańskiego do konieczności powołania banku centralnego.

Ten długofalowy plan uzyskania kontroli nad systemem finansowym (a zwłaszcza uzyskanie ‘większej elastyczności w podaży pieniądza’) przez wielkich bankierów zainicjowany był już w okresie kampanii wyborczej w 1896 roku. W połowie 1896 zwolennicy J.P. Morgana (mający dotychczas duże wpływy w Partii Demokratycznej) zorientowali się, że w Partii Demokratycznej nie znajdą wielu sojuszków dla proponowanych przez nich reform, spodziewali się też zwycięstwa w wyborach kandydata Republikanów Williama McKinleya, popieranego przez Rockefellera i Mark Hanna. Ocenili też, że McKinley jest znacznie podatniejszy na wpływy środowisk przemysłowych i finansjery. Poprzez młodego w tym czasie, ambitnego kongresmena z Massachusetts, Henry Cabot Lodge zaproponowali zwolennikom Rockefellera układ. Sprzymierzeńcy Morgana poprą McKinleya i nie będą starać się utworzyć trzeciej partii (*Gold Democratic Party*) w zamian za przychylność dla proponowanych przez nich reform.

Jak tylko McKinley został wybrany prezydentem wspólne siły Morgana i Rockefellera zaczęły organizować ‘ruch reform’, który miał doprowadzić do ‘większej elastyczności’ w

podażą pieniądza i powołania banku centralnego. Mając już pewne doświadczenie z przeszłości wiedzieli, że działania te muszą sprawić wrażenie, że jest to 'ruch oddolny', w którym Wall Street i bankierzy nie mają wielkich wpływów. Jako centrum działań wybrano stany odległe od centrum finansowego i bankowego, Środkowy Zachód, w tamtym czasie 'serce Ameryki'. Zadbano też by aktywnymi ludźmi w przygotowaniu reform byli nie tylko bankierzy, ale także biznesmeni i środowisko akademickie (zwłaszcza ekonomiści), którzy mieli zapewnić odpowiednie ekspertyzy, raporty i stwarzać atmosferę intelektualnego wsparcia reform. Zadbano też o odpowiednie wsparcie dziennikarzy. Dzięki staraniom *Indianapolis Board of Trade*, na 12 stycznia 1897 r. w Indianapolis zwołano spotkanie bardzo szerokiego grona ludzi, którzy mieli wypracować plan reform. Była to pierwsza *Indianapolis Monetary Convention*, która zgromadziła przedstawicieli 26 stanów oraz Dystryktu Kolumbia. W artykule, który ukazał się we wpływowym *Yale Review* podkreślano, że jest to głównie spotkanie przemysłowców.

Na przewodniczącego komitetu wykonawczego (*Indianapolis Monetary Commission*, IMC) wybrano Hugh Henry Hanna, szefa firmy *Atlas Engine Works* z Indianapolis, a w komitecie wykonawczym oprócz przemysłowców i bankierów był H.H. Kohlsaatt (wydawca *Chicago Times-Herald* i *Chicago Ocean Herald*), Charles Custis Harrison, rektor *University of Pennsylvania*, A.E. Willson, wpływowego prawnik z Louisville i przyszły gubernator Kentucky. Jak można się spodziewać wszyscy byli poplecznikami albo Morgana, albo Rocfellera. Ważnym, bardzo aktywnym członkiem komisji był James Laurence Laughlin, profesor ekonomii politycznej w nowo założonym przez Rocfellera *University of Chicago* i redaktor prestiżowego *Journal of Political Economy*. To Laughlin nadzorował prace członków Komisji i pisanie raportów. Dwóch asystentów Komisji, którzy pisali raporty to jego studenci: były student L. Korzeń Carroll i jego, w tamtym czasie, aktualny student Henry Parker Willis.

Pierwszym krokiem komitetu było przygotowanie ankiety na temat systemu bankowego, którą rozesłano do kilkuset ekspertów (kluczem wyboru był pozytywny stosunek do idei powołania banku centralnego). Istotnym dla dalszych prac komitetu było zatrudnienie jako asystenta wpływowego wówczas dziennikarza finansowego, autora wielu publikacji (w tym książek) nt. finansów i uznawanego za eksperta finansowego, Charlesa Arthura Conanta. Dzięki wysiłkom Conanta w prasie ukazywać zaczęły się fragmenty wypowiedzi ekspertów odpowiadających na rozesłaną ankietę, całość tak skonstruowana by wyglądała na poparcie ekspertów dla „głosu amerykańskiego biznesu”. Różnego rodzaju notatki na temat prac komitetu ukazały się w ponad 7000 gazet w całym kraju.

Bankierzy i przemysłowcy przeznaczili dużą sumę 50 000 dolarów by sfinansować prace *Indianapolis Monetary Commission*. Dysponując taką kwotą komitet wykonawczy zabrał się szybko do pracy. Bezpośrednim efektem konwencji była petycja wysłana do prezydenta McKinleya, by stworzył nowy system „elastycznego kredytu bankowego”, ale ważniejszym było opracowanie raportu pokazującego konieczność takich reform. IMC spotkała się 22 września 1897 w celu przygotowania wstępnej wersji raportu. Ten wstępny raport opublikowany został w grudniu tego roku pod tytułem *Report Of The Monetary Commission To The Executive Committee Of The Indianapolis Monetary Convention*. Najważniejszym przesłaniem raportu było stwierdzenie, że konieczne jest wypełnienie obietnicy, która była podstawą zwycięstwa McKinleya, poprzez zapewnienie jednego standardu złota, uznanie srebra jako waluty zależnej i stworzenie możliwości zwiększenia kredytu bankowego w okresie recesji i w okresach sezonowego wzrostu zapotrzebowania na kredyty banków rolnych (zmuszanych często przez wielkie banki gwarancyjne do ograniczania akcji pożyczkowej).

Znamienne jest, że przed planowaną drugą konwencją w Indianapolis, w *New York Times* opublikował 3 stycznia 1898 roku bardzo długi artykuł uzasadniający konieczność przeprowadzenia reform systemu finansowego pod znamionym tytułem ‘W kierunku uczciwej waluty’ (*For honest currency*).⁴

Drugie spotkanie *Indianapolis Monetary Convention* zaczęło się 25 stycznia 1898 roku. Konwencja ta była nawet bardziej imponująca niż pierwsza. Zjechało się na nią 496 delegatów z 31 stanów, a wśród nich szefowie największych korporacji w Ameryce, a z Nowego Jorku przyjechali także delegaci *Board of Trade and Transportation, Merchants’ Association*, oraz *Chamber of Commerce in New York City*. Uczestnikami konwencji byli też wybrani, znani ekonomiści, np. professor Jeremiah W. Jenks z *Cornell University* (zwolennik kartelizacji trustów przez rząd i doradca Theodore Roosvelat, kiedy był gubernatorem), Frank W. Taussig z *Harvard University*, reprezentujący *Cambridge Merchants’ Association*, Frank M. Taylor z *University of Michigan*, reprezentujący *Ann Arbor Business Men’s Association*.

Celem Konwencji, jak to wyraził w swym wystąpieniu Charles S. Fairchild, Sekretarz Skarbu w latach 1887-1889, za prezydentury Glovera Clevelanda, jest zmobilizowanie największych amerykańskich biznesmenów do udziału w potężnym i wpływowym ruchu na rzecz reform.

4 Warto zauważyć, że w podtytule podkreślono, że tezy zawarte w tym artykule zgodne są z sugestiami Lymana Gage, Sekretarza Skarbu w rządzie prezydenta McKinley’a. Artykuł dostępny pod: <http://query.nytimes.com/mem/archive-free/pdf?res=FA0B1EFF3D5C11738DDDA0894D9405B8885F0D3>

Drugiego dnia Konwencji jednogłośnie zaaprobowano wstępny raport komitetu wykonawczego a w trakcie dyskusji wyrażano przekonanie o konieczności szybkiego przygotowania znacznie szerszego i szczegółowego, ostatecznego raportu. Liczący ponad 640 stron raport końcowy opublikowany został w czerwcu 1898 roku.⁵ Ten końcowy raport nie tylko zawierał postulat i uzasadnienie możliwości zwiększania ilości pieniądza, ale w jawny sposób wzywał do utworzenia banku centralnego mającego monopol na emitowanie pieniądza papierowego.

Bezpośrednim efektem opublikowanego raportu było przyjęcie przez Kongres 14 marca 1900 roku *Gold Standard Act*, kończący epokę bimetalizmu i uznający złoto jako jedyną podstawę emisji banknotów, oraz dający możliwość elastycznej podaży pieniądza, „zwłaszcza w okresie żniw”.

Lyman Gage w swym rocznym raporcie Departamentu Skarbu w 1901 roku opowiedział się ponownie za potrzebą utworzenia rządowego banku centralnego, bez którego, pozostawione samym sobie banki, nie unikną paniki takiej jaką doświadczyły Stany Zjednoczone w 1893 roku. Kiedy w następnym roku przestał być Sekretarzem Skarbu, został prezydentem, kontrolowanego przez Rockefellera *US Trust Company in New York City*.

Ważną rolę w kreowaniu przychylnej atmosfery wśród społeczeństwa i wśród polityków odegrał Paul Moritz Warburg. Paul Warburg przybył do Stanów Zjednoczonych w 1897 r.. W Europie pracował w niemieckiej firmie inwestycyjnej *M.M.Warburg & CO KGaA* w Hamburgu. W USA zaczął pracować w *Kuhn, Loeb & Co.*, ale jednocześnie zaczął prowadzić szeroką agitację na rzecz utworzenia w USA banku centralnego, w kształcie podobnym do tego co funkcjonuje w wielu państwach europejskich. Podkreślał, że dzięki istnieniu banku centralnego kraje europejskie mają możliwość regulacji podaży pieniądza w okresach niskich rezerw. W 1903 wręczył on Jackobowi H. Schiffowi (szefowi *Kuhn, Loeb & Co.*, ale też finansowemu strategowi Rothschildów) konspekt planu, w którym przedstawił jak należy zaprezentować w Ameryce „nowoczesne doświadczenia” płynące z praktyki europejskich banków centralnych. Poprzez Schiffa dokument potem dotarł do całej lokalnej nowojorskiej finansjery. W prasie pojawiają się liczne artykuły o nowych ideach dotyczących regulacji na rynkach finansowych. Kampania nabiera tempa po wystąpieniu Schiffa 4 stycznia 1906 r. przed *Chamber of Commerce of the State of New York*. Schiff narzekał tam, że kiedy na jesień 1905 roku „kraj potrzebował pieniędzy” Departament Skarbu zamiast dążyć do zwiększenia podaży pieniądza, znacznie ograniczył depozyty bankowe w bankach narodowych. Zdaniem

5 Raport dostępny pod: <http://archive.org/details/reportmonetaryc00lauggoog>

Schiffa przyczyniło się to do zagrożenia kryzysem finansowym. Nowojorskie banki rozrachunkowe (*clearinghouse banks*, banki kliringowe) zostały zmuszone do zaciągania kredytów, co spowodowało niebotyczny wzrost oprocentowania. Zdaniem Schiffa, Nowojorska Izba powinna opracować kompleksowy plan budowy nowoczesnego systemu bankowego w celu zapewnienia elastycznej podaży pieniądza (Schiff, *Bankers Magazine*, 1906, pp. 114–15)⁶. W październiku 1906 r. specjalna komisja *New York Chamber* przedstawiła raport, w którym stwierdzono, że by uniknąć niestabilności i nieelastyczności podaży pieniądza należy utworzyć bank centralny będący pod kontrolą rządu. Wyrażono także sprzeciw wobec projektu Sekretarza Skarbu Leslie Mortier Shaw’a (upublicznionym w jego raporcie z 1906 r.) by uczynić z Departamentu Skarbu ‘wielki bank centralny’).

6 stycznia 1907 roku ukazuje się artykuł Paula Warburga pt. ‘Braki i potrzeby naszego systemu bankowego’. Niedługo po tym podczas seminarium handlowego Jacob Schiff oświadczył: „Potrzebujemy banku centralnego zdolnego do skutecznej kontroli zasobów kredytowych, w przeciwnym bowiem razie doświadczymy bezprecedensowego kryzysu finansowego o bardzo głębokim wpływie na całą gospodarkę” (cytuję za Song, 2010).

Generalnie w 1905 i 1906 roku powoływano wiele komisji, których podstawionym celem było agitowanie za koniecznością powołania banku centralnego. W *American Bankers Association* (ABA), w 1905 r., powołano specjalny komitet ds. pieniądza, który w następnym roku postulował powstanie pieniądza kryzysowego (*emergency-assets currency*). Pieniądz ten byłby emitowany przez specjalną komisję federalną – swego rodzaju załączek banku centralnego). Wprawdzie w trakcie plenarnej sesji ABA w październiku 1906 roku propozycja została odrzucona, ale zgodzono się na utworzenie 15. osobowej komisji, która miała współpracować z *New York Chamber* by wypracować odpowiednie działania legislacyjne. W tym samym czasie, jak wspomnieliśmy, w październiku 1906 r. w *New York Chamber*, na wniosek szafa *National City Bank of New York* Jamesa Stillmana, powołano pięcioosobową komisję ds. pieniądza.

W styczniu 1907 r. Paul Warburg opublikował *Defects and Needs of Our Bankng System* (Wady i potrzeby naszego system bankowego) oraz *A Plan for Modified Central Bank* (Plan utworzenia zmodyfikowanego banku centralnego). Miały one wielki wpływ na finansistów i środowisko akademickie. Warburg uznał, że największą wadą systemu amerykańskiego jest zbyt duża zależność od złota i obligacji skarbowych, co ogranicza potrzebną Ameryce

6 Dostępne pod:

[http://www.currencyclubofchestercounty.org/Bankers%20Magazine/The%20Bankers'%20Magazine%20-%20Vol.%2073%20\(July%201906%20to%20December%201906\).pdf](http://www.currencyclubofchestercounty.org/Bankers%20Magazine/The%20Bankers'%20Magazine%20-%20Vol.%2073%20(July%201906%20to%20December%201906).pdf)

elastyczną podaż pieniądza Podobnie jak Schiff, tak i Warburg uważał, że więcej powinno być zaczerpnięte z systemu europejskiego, a zwłaszcza niemieckiego, gdzie banki mogą kreować walutę na podstawie ‘papierów komercyjnych’ (weksle emitowane przez korporacje). Był doskonałym, elokwentnym mówcą, miał też tzw. ‘lekkie pióro’. W marcu 1907 roku *New York Times* opublikował serię jedenastu tekstów w których opisywał i wyjaśniał istotę i potrzebę powołania Banku Rezerw Stanów Zjednoczonych.

Warburg nie szczędził czasu i wysiłków na spotkania i korespondencje. Miał stałe kontakty ze środowiskiem akademickim sprzyjającym reformom bankowym (np. E. R. A. Seligman; Thomas Nixon Carver z Harvardu; Henry R. Seager z Columbia; Davis R. Dewey, historyk bankowości w MIT, przez długi czas skarbnik AEA i brat wpływowego filozofa ‘progresisty’ Johna Dewey’a; Oliver M. W. Sprague, profesor bankowości w Harvardzie, członek bliskiej Morganowi rodziny Sprague; Frank W. Taussig z Harvardu; oraz Irving Fisher z Yale). Naturalnie było to działanie celowe, bo wiedział, że zdobycie przychylności środowiska intelektualistów akademickich i ekspertów jest kluczowym dla przeprowadzenia reform. Budowana była też w ten sposób bliska więź pomiędzy środowiskiem uniwersyteckim i elitą władzy. W działania te włączono też instytucje akademickie. Bardzo pomocne były zwłaszcza *American Academy of Political and Social Science* (AAPSS) oraz *Academy of Political Science* (APS), które to oprócz pracowników uniwersytetów miały w swych szeregach znanych biznesmenów, finansistów, adwokatów. *American Academy of Political and Social Science*, *American Association for the Advancement of Science* (AAAS), i *Columbia University* zorganizowały w latach 1907–1908 trzy ważne sympozja poświęcone bankowości centralnej. Miało to bardzo istotne znaczenie w upowszechnieniu tej idei, zwłaszcza w środowiskach opiniotwórczych. Edwin Robert Anderson Seligman, wpływowy profesor z Columbia University, w każdy kolejny piątek od listopada 1907 do lutego 1908 organizował popularne spotkania z wykładami znanych osób, głównie po to by pokazać, że jego uczelnia stanowi doskonałą platformę dla bankowców i dziennikarzy finansowych do dyskusji o bankowości centralnej. W 1908 Seligman zebrał te wystąpienia i opublikował jako *The Currency Problem and the Present Financial Situation*.⁷

We wstępie zatytułowanym *The Crisis of 1907 in the Light of History* Seligman podaje pięć przyczyn kryzysu w 1907 roku. Dla naszych rozważań ciekawą jest piąta przyczyna, mianowicie ‘rozwój trustów’. Seligman jednak wyraźnie zastrzega, że jest to przyczyna znacznie mniejszej wagi niż pozostałe cztery. Narzeka natomiast na to, że małe firmy nadal

⁷ *The currency problem and the present financial situation; a series of addresses delivered at Columbia university, 1907-1908 (1908)*, dostępne pod: <http://archive.org/details/cu31924032518643>

dominują w sektorze pieniądza i bankowości, a groźne jest to, że, w odróżnieniu od trustów, z reguły te małe firmy źle reagują na sytuacje kryzysowe. Ponownie chwali zalety europejskiego systemu bankowego. W kontekście występujących na Columbiu finansistów, podkreśla też, że wszystkie ważne reformy monetarne czynione były przez praktyków. Powołuje się przy okazji na Bernarda Shaw'a, który miał powiedzieć „Ten, który może, robi; ten, który nie może, uczy”. W opinii Seligmana, ze wszystkich wystąpień wynika wniosek, że dla zagrożeń systemu finansowego nie tyle ważny jest brak elastyczności podaży pieniądza, co decentralizacja.⁸

Następnym mówcą był Frank A. Vanderlip, wiceprezydent *National City Bank*, który mówił o ‘Nowoczesnym banku’. Wpisując się w tezę Seligman'a stwierdza, że Panika 1907 roku była konsekwencją zdecentralizowanego, konkurencyjnego systemu bankowego w Ameryce, gdzie 15 000 banków usilnie konkurowało między sobą o ograniczone zasoby gotówki. Niebezpiecznym było to, że ‘każda instytucja myślała przede wszystkim o własnym bezpieczeństwie, wykorzystując każdą sposobność by zwiększyć swoje rezerwy, bez uwzględniania skutków jaki to może mieć na inne instytucje bankowe’ (*The Currency Problem*, 1906, s. 14).

8 Zacytujmy w oryginale fragmenty wypowiedzi Seligmana: “The fifth and final cause of the lesser magnitude of the crisis is the development of trusts. ... The modern trust, as typified in its most developed form by the United States Steel Corporation, is apt to exert an undeniably steadying influence on prices. Precisely because of the immense interests at stake, and the danger of a reaction, the trust with its consummately able management tends toward conservatism. As compared with the action of a horde of small competitors under similar conditions, it is apt during a period of prosperity to refrain from marking up prices to the top notch, and is likely to make a more adequate provision for the contingencies of the market. With this greater moderation is apt to be associated a more accurate prevision, which succeeds in a more correct adjustment of present investment to future needs. ... The influence of trusts in moderating crises and in minimizing depressions will doubtless become more apparent with each ensuing decade in the history of modern industry. ... While the general causes which are responsible for the crisis of 1907 have been recounted above, there still remains one point of fundamental importance. If we compare our economic history with that of Europe, we observe that acute financial crises have there almost passed away. England has had no severe convulsion since 1866, and in France and Germany also the disturbances are more and more assuming the form of periodic industrial depressions rather than of acute financial crises. The responsibility for the continuance in this country of a phenomenon which is in large measure vanishing elsewhere rests beyond all peradventure of doubt on the inadequacy of our currency system. ... All important reforms in currency legislation have been in great part due to the influence of the practical expert. Ricardo was a stock-broker; Lord Overstone and Gilbert were prominent bankers; and in France and Germany the names of the financiers who have shaped legislation are legion. In view of the fact, however, that most successful men of affairs have neither the time nor the talent for the exposition of principles, the professorial reformer may be permitted to quote in their defense the witticism of Bernard Shaw: "He who can, does; he who cannot, teaches." We are, however, fortunate in New York in possessing among our foremost bankers men who can not only do things, but who can teach, and who can put their teaching into effective language. ... For all the speakers virtually agree that even more important than the inelasticity of our note issue is its decentralization. The struggle which has been victoriously fought out everywhere else [in creating trusts] must be undertaken here in earnest and with vigor”

Nie mamy miejsca na omówienie wszystkich wystąpień, wymieńmy jedynie ich nazwiska i stanowiska: Thomas F. Woodlock, wydawca *Wall Street Journal*, A. Barton Hepburn, prezes *Chase National Bank*, Albert Strauss, reprezentujący *J. & W. Seligman & Co.*, William A. Nash, prezes *Corn Exchange Bank*, James G. Cannon, wiceprezes *Fourth National Bank*, Paul M. Warburg, reprezentujący *Kuhn, Loeb & Co.*, George W. Perkins, reprezentujący *J. P. Morgan & Co.* Warto może na koniec powiedzieć, że znany już nam Paul Warburg (niezmiennie) mówił o przewadze europejskiego systemu bankowego nad amerykańskim. Podkreślał, że zaletą państw europejskich jest to, że mają banki centralne oraz to, że akceptowane tam, są “nowoczesne” instrumenty finansowe (“In the United States our commercial paper is the old promissory note, *it is a BILL*; in Europe commercial paper is a *bill of EXCHANGE*”, *The Currency Problem*, 1906, s. 125; wyróżnienia w oryginale). Warburg podkreślał, że te dwie instytucje muszą funkcjonować jednocześnie, a w szczególności kontrolowany przez rząd bank centralny musi zastąpić konkurencję i decentralizację, bo “małe banki stanowią zagrożenie” („*Small banks constitute a danger ...*”).

Podobnie było na innych sympozjach. Na sympozjum organizowanych przez AAPSS w Filadelfii w grudniu 1907, kilku czołowych bankierów inwestycyjnych oraz William B. Ridgely, *Comptroller of the Currency* (w latach 1901-1908) wypowiadali się jak ‘jeden mąż’ za utworzeniem banku centralnego. Nie było przypadkiem to, że członkami komitetu doradczego AAPSS w sprawach monetarnych byli: sam J. P. Morgan; A. Barton Hepburn, *Comptroller of the Currency* w latach 1892-1893, oraz prezes *JPMorgan Chase Bank, N.A* w latach 1904-1917, Elihu Root, prawnik Morgana i sekretarz stanu Prezydenta Roosevelta w latach 1905-1909; Francis Lynde Stetson, przez wiele lat osobisty adwokat Morgana.

Agitacja na rzecz utworzenia banku centralnego nabrała tempa w drugiej połowie 1909 roku. Na pierwszej stronie *The Wall Street Journal*, 22 września 1909 roku pojawił się pierwszy z czternastu niepodpisanych, a wyglądających na odredakcyjne, komentarzy, zatytułowany „Centralny bank emisyjny”. Jednoznacznym celem tych publikacji było propagowanie idei powstania banku centralnego. Faktycznym autorem tych publikacji był wspomniany już przez nas Charles A. Conant. Do standardowych argumentów na rzecz konieczności powołania banku centralnego tzn. elastyczności podaży pieniądza, ochrony rezerw bankowych poprzez manipulowanie stopą dyskontową i kontrolowaniem przepływu złota, oraz możliwości zwalczania kryzysu poprzez ratowanie poszczególnych banków, Conant dodał ważną możliwość regulowania stóp procentowych oraz sterowanie przepływem kapitału w świecie w którym występują nadwyżki kapitału. Wyraził on też opinię, że dług

publiczny będzie odgrywać ważną funkcję wchłaniania nadwyżek kapitału, a finansowane z tych nadwyżek wydatki rządowe zapewnią rentowność oszczędności.

Ustawa Aldricha-Vreelanda

Kryzys roku 1907 był odmienny od wszystkich pozostałych (zwłaszcza od tych w 1879 i 1893), bo po raz pierwszy okazało się, że do poradzenia sobie ze spadkiem podaży pieniądza konieczny był mariaż prywatnej sfery wielkiej finansjery i sfery rządowej. Świat wielkich finansów doszedł do wniosku, że najlepszym do realizacji ich celów będzie zaangażowanie Kongresu. W maju 1908 roku Kongres przyjął ustawę Aldricha-Vreelanda, dzięki której banki narodowe mogły emitować awaryjną walutę, nazywaną skryptem, która mogła zastąpić standardowe pieniądze w sytuacji kiedy banki nie były w stanie spłacić ich depozytariuszy. Nielegalnie skrypty wykorzystane były już wcześniej w 1907 roku – można powiedzieć, że był to swego rodzaju eksperyment pokazujący skuteczność i użyteczność (z punktu widzenia instytucji finansowych) tego typu działań. Zgodnie z tą ustawą powołana została Narodowa Komisja Monetarna (*National Monetary Commission*, NMC). Celem tej Komisji było zbadanie stanu bankowości w Stanach Zjednoczonych i przedłożenie Kongresowi raportu z rekomendacjami dotyczącymi możliwości ustabilizowania systemu monetarnego. W skład Komisji wchodziło 18 kongresmenów (dziewięciu senatorów i dziewięciu członków Izby Reprezentantów). Przewodniczącym był inicjator ustawy senator Nelson W. Aldrich (wtedy stojący także na czele Senackiego Komitetu ds. Finansów, także teść Johna D. Rockefellera, Jr.), a wiceprzewodniczącym członek Izby, ale też bankier z Buffalo, Edward Vreeland. Ciekawostką jest to, że Komisja nie spotkała się ani razu przez prawie dwa lata, a w tym czasie Aldrich odbywał podróże do Europy, rozmawiał z najwyższymi przedstawicielami banków centralnych Anglii, Niemiec i Francji. Przedkładając rekomendacje Komisji, Aldrich nie konsultował ich z żadnym z członków Komisji.

Organizacje uniwersyteckie ponownie wsparły działania Narodowej Komisji Monetarniej (NMC). W lutym 1910 r. Robert E. Ely, sekretarz APS, zaproponował Aldrichowi by wspólnie z NMC wydali specjalne wydanie ich *Proceedings*, które byłby poświęcone bankowości i potrzebie przeprowadzenia reform systemu bankowego. W opinii Ely, przyczynić by się mogło to do popularyzacji prac NMC.

Ponownie też na scenę wkracza Conant, który w lutym i marcu 1910 r., wspólnie z sekretarzem Aldricha, Arthurem B. Sheltonem przygotowują krótkie opisy efektów prac NMC, po to by publikować je w gazetach w całym kraju. Shelton zatrudnia też szefa waszyngtońskiego biura *Associated Press*, J.P. Gavitt'a by przygotowywał przeglądy

dokumentów i książek będących efektem prac NMC w formie krótkich notatek („*newsy paragraphs*”) po to by przykuć uwagę jak największej liczby wydawców gazet.

Podobnie AAPSS zaproponowała wydanie ich specjalnego rocznika pt. *Banking Problems* (1910)⁹, ze wstępem A. Piatt Andrew (asystenta Sekretarza Skarbu i asystenta NMC) i artykułami ‘weteranów reform bankowych’, takich jak Joseph French Johnson, Horace White, czy Fred I. Kent (*Morgan Bankers’ Trust*) oraz szefów *Rockefeller’s National City Bank of New York* (warto przyjrzeć się jakie autorzy publikacji zajmowali w tamtym czasie stanowiska – patrz s. 2-3, *Banking Problems* (1910)).

Przełomowym momentem w wysiłkach Paula M. Warburga na rzecz utworzenia banku centralnego w USA była jego długa mowa¹⁰ na Forum Finansowy Young Men’s Christian Association (YMCA) w Nowym Jorku, 23 marca 1910 roku zatytułowana "*A United Reserve Bank for the United States*" Mowa ta zawarta została później w opublikowanej przez APS książce *Reform of the Currency* (Mussey, 1911). Warburg zaczął swoją wypowiedź od przywołania wyników sondażu przeprowadzonego *Banking Law Journal*. Spośród uzyskanych 5613 odpowiedzi bankierów na pytanie: „Czy jesteś za utworzeniem banku centralnego jeśli nie byłby on sterowany przez ‘Wall Street’ lub jakkolwiek inną monopolistyczną instytucję nastawioną na zysk?” („*Do you favor a central bank if not controlled by ‘Wall Street’ or any monopolistic interest?*”), 59¹/₃ procenta odpowiedziało pozytywnie, 7% był niezdecydowanych, a 33²/₃% odpowiedziało negatywnie. W opinii Warburga ci co odpowiedzieli negatywnie zwykle argumentowali, że jeśliby nawet ustanowić bank centralny to i tak nie będzie możliwości uniknięcia wpływów politycznych albo z ‘Wall Street’.¹¹ Generalny ton wypowiedzi Warburga był podobny do poprzednich jego wystąpień: reformy są możliwe, mamy plan ich zrobienia, a wzorce należy czerpać z bankowości centralnej krajów europejskich, gdzie (zdaniem Warburga) sprawdziła się ona doskonale.

Raport końcowy *National Monetary Commission* opublikowano 11 stycznia 1911 roku. Nad tymi propozycjami rozpoczęła się ‘dyskusja’, która trwała prawie dwa lata. Formalnie zakończyła się w grudniu 1913, kiedy to Kongres uchwalił ustawę powołującą System Rezerwy Federalnej Stanów Zjednoczonych, a Prezydent Woodrow Wilson niezwłocznie ją podpisał. Ale jak do tego doszło jest równie ciekawe, dlatego pozwolimy sobie to opisać, możliwie jak najkrócej.

9 *The Annals of the American Academy of Political and Social Science*, 1910, Vol. 36, No. 3, dostępne pod: <http://fraser.stlouisfed.org/publication/?pid=147>

10 W formie spisanej zajęło to 40 stron tekstu.

11 W tej sytuacji, po stuletnim funkcjonowaniu Fed’u, nasuwa się chyba retoryczne pytanie “Czy aby ci oponenci nie mieli racji?”.

Plan z Jekyll Island

Zdaniem inicjatorów reform bankowych w 1910 r. sytuacja ‘dojrzała’ na tyle by myśleć o konkretnych planach ustaw mogących być przedłożonych Kongresowi po to by powołać bank centralny w Stanach Zjednoczonych. W otoczeniu senatora Aldricha (prawdopodobnie za namową partnera *J.P. Morgana*, Henry P. Davisona) zrodził się pomysł by projekt ustawy napisany został przez małą grupę ludzi, którzy spotkają się w sekretnym miejscu bez możliwości upublicznienia tego spotkania. Senator Aldrich wraz z innymi sześcioma ‘kompanami’, wyruszyli 22 listopada, 1910 pociągiem, w specjalni przygotowanym prywatnym wagonie kolejowym (specjalnie zapieczętowanym i z zasłoniętymi przedziałami) z Hoboken, New Jersey do odległego o ponad 1500 km, leżącego na wybrzeżu Georgia, Jekyll Island Club. Uczestnikami tego supertajnego¹² spotkania byli: inicjator spotkania, senator Nelson W. Aldrich, Abram Piatt Andrew (zastępca sekretarza Departamentu Skarbu Stanów Zjednoczonych), Paul Warburg (wspólnik w międzynarodowym banku inwestycyjnym *Kuhn, Loeb & Co.*, przedstawiciel rodziny Rothschildów z Anglii i Francji), Frank A. Vanderlip (prezes *National City Bank of New York*, obecnie *Citibank*, reprezentujący Williama Rockefellera i *Kuhn, Loeb & Co.*), Henry P. Davison (wspólnik *J.P. Morgan & Company*), Charles D. Norton (prezes *First National Bank of New York* - należący do J.P. Morgana) i Benjamin Strong (dyrektor *Bankers Trust Company*, reprezentujący J.P. Morgana).

Oficjalnym powodem ich wyjazdu była chęć uczestnictwa w polowaniu na kaczki (podobno niektórzy uczestnicy, którzy nigdy nie polowali na kaczki, założyli faktycznie odpowiednie ubrania). Jekyll Island Club powstał z inicjatywy J.P. Morgana, tam amerykańscy bogacze założyli na wyspie Klub Łowiecki (jak się szacuje ponad jedna szóstka całego światowego bogactwa była w rękach członków klubu). Na dwa tygodnie wynajęto budynki należące do klubu (nikt z członków klubu nie mógł się przebywać w tym czasie na terenie Klubu). Stali pracownicy Klubu dostali wolne na czas pobytu ‘siódemki gości’ a na ich miejsce zatrudniono nowych, którzy rekrutowali się spośród emigrantów z kontynentu (dzięki czemu nie wiedzieli ‘kto jest kto’). Obowiązywał ich nakaz zwracania się do gości wyłącznie po imieniu (używanie nazwisk było zabronione). Wokół klubu zastosowano rygorystyczne środki bezpieczeństwa, nie dopuszczano do pojawienia się prasy.

12 Pierwsza drobna informacja o tym spotkaniu wyciekła do prasy w 1916 roku, w 1930 roku Paul Warburg opublikował grubą, bo liczącą 1750 stron, książkę (*The Federal Reserve System. Its Origin and Growth*), w której znalazł się opis tego spotkania i jego celu, ale nie podał tam ani miejsca ani nazwisk uczestników tego spotkania.

Celem spotkania na Jekyll Island było wypracowanie planu działań mających na celu powstrzymanie rosnącego wpływu małych, konkurencyjnych banków, zapewnienia kontroli nad głównymi zasobami finansowymi w rękach największych finansistów, zapewnienie elastyczności podaży pieniądza, połączenie wszystkich, czasami nawet drobnych, rezerw banków krajowych w jedną wielką rezerwę (dzięki czemu zniwelowane zostałyby różnice jakie istniały w różnych bankach w stosunkach kredytów do depozytów oraz zabezpieczonoby się przed panikami bankowymi i drenażami walutowymi niektórych banków). Ważnym celem tych działań było też wypracowanie sposobu przetrwania strat banków na podatników (na społeczeństwo). A wszystkie te działania musiały być jeszcze tak poprowadzone by Kongres jako całość był przekonany, że służy to dobru i ochronie społeczeństwa amerykańskiego.

Poza ostatnim celem, pozostałe uznano za techniczne, które mogą być osiągnięte poprzez używanie np. żargonowego słownictwa, napisanie odpowiednio 'niezrozumiałym dla zwykłego czytelnika' ustawy. Ten ostatni cel, związany ze swego rodzaju kamuflażem uznano za najtrudniejszy i wymagający długotrwałych działań. By go osiągnąć uznano, że nie powinno się używać takich słów jak kartel, czy bank (zwłaszcza bank centralny – na te nazwę tradycyjnie Amerykanie byli bardzo wyczuleni i niechętni instytucji banku centralnego), by powołana instytucja przypominała raczej agencję rządową, sprawić wrażenie, że władza Wall Street nie jest duża, że dokonano daleko idącej decentralizacji (najlepiej temu służyłoby powołanie oddziałów regionalnych). Przyjęto, że w pierwotnych zapisach musi wszystko wyglądać jak działania konserwatywne, z wrażeniem solidnej bankowości, ale jednocześnie by była możliwość w przyszłości 'cichego' usunięcia tych ograniczeń. Aprobata planowanej reformy powinna być budowana na gniewie społeczeństwa spowodowanym ostatnimi upadkami banków i paniki bankowej. Uznano, że należy zapewnić sobie przychyłność środowiska akademickiego (np. zatrudniając profesorów uniwersyteckich), niektórzy bankierzy z Wall Street powinni wypowiadać się przeciwko takiemu planowi, by stworzyć wrażenie niekorzystności dla wielkiej finansjery.¹³

Po dokonaniu przez Aldricha (we współpracy z J.P. Forganem i George Reynolds'em) drobnych poprawek do tekstu opracowanego na Jekyll Island, Aldrecht przedstawił ten wstępny plan, jako *Aldrich Plan*, całej *National Monetary Committee* w styczniu 1911 roku.

13 W przemówieniu do Związku Bankierów Amerykańskich Aldrich wyraźnie powiedział: „Proponowana organizacja nie jest bankiem, lecz opartym na współpracy stowarzyszeniem wszystkich krajowych banków dążących do określonych celów” (Kross Herman E. (red) *Documentary History of Banking and Currency in the United States*, t. 3, New York, 1969, ja za Griffin, 2012, s. 392).

Wydawało się, że szybko będzie on przedstawiony w formie projektu ustawy w Kongresie. Tak się jednak nie stało, czekano z tym rok. Odpowiednie działania zainicjowano dopiero w styczniu 1912 roku, kiedy widać było, że w perspektywie wyborów prezydenckich może wytworzyć się sprzyjająca reformom sytuacja. Można powiedzieć, że dopiero po uzyskaniu pewności, że nowym prezydentem Stanów Zjednoczonych będzie Woodrow Wilson zaczęto finalizować opracowany plan. Spodziewano się, że oryginalny plan Aldricha nie będzie miał możliwości akceptacji przez Kongres w pierwotnej postaci. Wiedzano, że Demokraci będą próbować przedstawić swój projekt. Tak też się stało, powstały dwa projekty ustawy o rezerwie federalnej, Demokratów i Republikanów, jednakże różniły się one jedynie drobiazgami (np. używanymi terminami, sformułowaniami, rozłożeniem akcentów), ale co do meritum były tożsame. W czerwcu 1913 roku demokratyczny kongresmen Carter Glass przedłożył Kongresowi oficjalnie projekt ustawy w wersji Demokratów do dalszego procedowania. Przez okres wakacyjny dyskutowano nad nią, a 18 września poddano projekt Glass'a pod głosowanie. Przyjęto go większością głosów 287 za i 85 głosów przeciwnych. W Senacie w trakcie dalszych prac nazwę zmieniono na *Glass-Owen Bill*. Ważna, choć może nie tak bardzo istotną, różnica pomiędzy pierwotną propozycją Aldricha (będąca podstawą wersji ustawy proponowanej przez Republikanów) było to, że większy wpływ na funkcjonowanie przyszłego banku centralnego będzie miało 'publiczne ciało' jakim miała być *Federal Reserve Board* (w którym prywatni bankierzy nie mogliby odgrywać tak istotnej roli jak w planie Aldricha). W Senacie ustawa ta, mimo nadal dużych wątpliwości co do szczegółów (proponowanych było 40 poprawek), poddana została pod głosowanie 19 grudnia 1913 roku i zaakceptowana. Zgodnie z niepisany zwyczajem, w okresie przed świętami Bożego Narodzenia nie zgłaszano w Kongresie pod głosowanie żadnych ustaw, tymczasem w ogromnym pośpiechu (większość kongresmenów i senatorów nie miała czasu przeczytać ustawy) rozpoczęto w Kongresie procedurę głosowania. Zadbano też o wsparcie prasy, 22 grudnia 1913, w poniedziałek *New York Times* poinformował, że „Projekt ustawy walutowej najprawdopodobniej stanie się prawem”. Na wspólnym posiedzeniu obu izb, w nocy z 21 na 22 grudnia dokonano poprawek, które przegłosowano nad ranem (pomiędzy 1:30 a 4:00). Już o 4:30 wydrukowano końcowy dokument, a 7:00 rozpoczęło się ostateczne czytanie. (za Song, 2010) Dlatego w wydaniu 22 grudnia *New York Times* mógł poinformować o prawdopodobnym przyjęciu ustawy przez Kongres.

Przy takim tempie prac, naturalnym było, że większość kongresmenów i senatorów nie mogła dokładnie zapoznać się z treścią ustawy. Tego samego dnia, 22 grudnia o 14:00 wydrukowane egzemplarze ustawy zostają wyłożone w sekretariacie Kongresu. Po

popołudniowych spotkaniach, o godz. 18:00 przekazano raporty ze wspólnego posiedzenia obu izb, a o 19:30 Carter Glass rozpoczyna dwudziestominutowe wystąpienie, po którym rozpoczyna się debata. W nocy o 23:00 zarządzono głosowanie nad ustawą, która ostatecznie zostaje przyjęta większością głosów – 298 za i 60 przeciw. Następnego dnia, kiedy wszyscy myślą już o Bożym Narodzeniu, Senat głosuje nad *Federal Reserve Act* i przyjmuje go: 43 głosy za, 25 przeciw (27 senatorów jest nieobecnych). Prezydent Woodrow Wilson 23 grudnia 1913 roku, w niespełną godzinę po ratyfikacji ustawy przez Senat, oficjalnie ją podpisuje (naturalnie ku ogromnemu zadowoleniu bankierów).

Warto zacytować to co Charles August Lindbergh, republikański kongresmen (ojciec sławnego lotnika Charlesa Lindbergh'a) powiedział w przemówieniu w Kongresie właśnie 23 grudnia 2013 roku:

„Ta ustawa [*Federal Reserve Act*] otrzymała największy kredyt zaufania w historii naszego globu. Zaraz po jej podpisaniu przez prezydenta, elita finansowa, owa władza, której nie sposób dostrzec, została oficjalnie uznana za zgodną z prawem. W krótkim czasie ludzie z pewnością nie poznają prawdy, ale za dziesięć lat będą mogli dostrzec wszystko bardzo wyraźnie. Gdy nadejdzie ten moment, naród będzie musiał ogłosić następną Deklarację Niepodległości, gdyż tylko w ten sposób będzie mógł uwolnić się spod władzy finansowej elity. Elita ta jest w każdej chwili jest zdolna kontrolować Kongres. Jednakże, jeśli my, kongresmeni i senatorowie, nie będziemy oszukiwać i kłamać w parlamencie, Wall Street nie będzie w stanie nas oszukiwać. Jeśli Kongres Narodowy będzie nasz, naród będzie żyć w spokoju. Największą zbrodnią Kongresu jest jego ustawa o systemie walutowym [*Federal Reserve Act*]. Ten przygotowany przez bankierów akt prawny jest największą zbrodnią legislacyjną naszego pokolenia. Obie partie, łeb w łeb, w tajemnicy, znów odebrały narodowi szansę uzyskania korzyści od własnego rządu” (cytat za Song, 2010, *Wojna o pieniądź*, s. 82-3).

Pierwszym prezesem Systemu Rezerw Federalnych (Fed) został mianowany 10 sierpnia 1914 roku Charles Sumner Hamlin, prawnik, w latach 1913-1914 asystent Sekretarza Skarbu. Sprawował tę funkcję do 10 sierpnia 1916 roku. Warto jednak zauważyć, że w tym czasie na pierwszego prezesa Banku Rezerw Federalnych, tradycyjnie najważniejszego z banków regionalnych, ze stałym miejscem w Federalnym Komitecie Operacji Otwartego Rynku, został Benjamin Strong, bankier i protegowany J.P. Morgana.¹⁴

14 Wydaje się, że wpływ rodzin Rockefellerów i Morganów na amerykański bank centralny ciągle się utrzymuje. Na przykład Alan Greenspan, prezes Fed'u w latach 1987-2006, był wcześniej członkiem zarządu najważniejszego banku rodziny Morganów: *Morgan Guaranty Trust Company*. A jego poprzednik na tym stanowisku, Paul Volcker, był ekonomistą w należącej do Rockefellerów *Chase Manhattan Bank*.

Szesnasta poprawka do Konstytucji Stanów Zjednoczonych

Rok 1913 jest wyjątkowych w historii Stanów Zjednoczonych. Nie tylko z powodu wejścia w życie ustawy o Systemie Rezerw Federalnych, ale także z powodu obciążenia obywateli amerykańskich podatkiem od dochodów osobistych. Sekretarz Stanu Philander Knox ogłosił 25 lutego 1913 roku, że 16. poprawka do Konstytucji została ratyfikowana przez $\frac{3}{4}$ stanów i w ten sposób stała się częścią Konstytucji. Odpowiedni akt (*Revenue Act of 1913*) został szybko przyjęty przez Kongres (8 maja 1913) i przegłosowany w Senacie (9 września 1913), a potem podpisany przez prezydenta Woodrow Wilsona. Z politycznego punktu widzenia wprowadzenie podatku od dochodów uznawane zostało za sukces prezydenta Wilsona.

Próby opodatkowania dochodów osobistych w USA podejmowane były wielokrotnie w XIX wieku. Najbliższej realizacji tego zamiaru był prezydent Lincoln. W dyskusji nad tym podatkiem wykazano, że byłoby to niekonstytucyjne i zwolennicy musieli zrezygnować z tego typu planów. Próby wprowadzenia tego podatku podjęto też na początku XX wieku. Swego rodzaju wstępem do tego było wprowadzenie w 1909 roku podatku od dochodów firm (*The Corporate Tax Act of 1909* (36 Stat. 11, 112)), argumentując, że w istocie jest to akcyza. Tego typu opodatkowanie zaproponował 16 czerwca 1909 roku prezydent William H. Taft w czasie debaty nad poziomem ceł w USA. W tym samym czasie podjęto działania na rzecz uczynienia konstytucyjnym narzucenie obywatelom amerykańskim podatku od dochodów osobistych. Propozycja odpowiedniej poprawki do Konstytucji została zaproponowana przez Senatora Norrisa Browna z Nebraski. Przedstawił on propozycję (*Senate Resolutions Nos. 25 and 39*), która 15 marca 1909 r. została zaakceptowana jako wspólna decyzja Senatu (*Senate Joint Resolution No. 40*) na wniosek znanego już nam senatora Nelsona W. Aldrich'a z Rhode Island. Proponowana 16. poprawka została przyjęta przez 61. Kongres Stanów Zjednoczonych 12 czerwca 1909 i przekazana do procesu ratyfikacji przez poszczególne stany USA w brzmieniu:

„Kongres ma prawo nakładać i ściągać podatki od wszelkiego rodzaju dochodów i nie musi przy tym uwzględniać ani proporcjonalnego rozdziału między poszczególne stany, ani też jakichkolwiek szacunków lub spisów ludności.”¹⁵

Pierwszym stanem, który ratyfikował poprawkę była Alabama (10 sierpnia 1909 r.), następnym było Kentucky (8 lutego 1910). W 1910 roku jeszcze siedem innych stanów ratyfikowało poprawkę, w dwóch następnych latach ratyfikowało ją kolejnych 25 stanów, ale

15 Za <http://libr.sejm.gov.pl/tek01/txt/konst/usa-am16.html>, w oryginale: “The Congress shall have power to lay and collect taxes on incomes, from whatever source derived, without apportionment among the several States, and without regard to any census or enumeration.”

nadal brakowało dwóch stanów by uzyskać wymagana liczbę 36 stanów. Na początku 1913 roku ratyfikowały ją West Virginia (31 stycznia, 1913) i Delaware (3 lutego, 1913) i w tym momencie można było zacząć prace nad odpowiednią ustawą (*Revenue Act*). W 1913 roku jeszcze sześć stanów ratyfikowało 16. poprawkę. W sumie więc poprawka została przyjęta przez 42 z 48 stanów. Cztery stany (Connecticut, Rhode Island, Utah, Virginia) odrzuciły tę poprawkę, a legislatury dwóch (Floryda, Pensylwania) nigdy nie podjęły procesu ratyfikacji.

Nowo zaprzysiężony prezydent Woodrow Wilson zwołał w kwietniu 1913 r. specjalną sesję Kongresu poświęconą 16. poprawce i zaproponował nałożenie jednoprocentowego podatku od dochodów powyżej 3000 dolarów i potem skalę progresywną od 2 do 7% na dochody od 20 000 dolarów do ‘powyżej 500 000 dolarów’.

Frank Chodorov w opublikowanej w 1954 r. książce *O szkodliwości podatku dochodowego* (polskie wydanie w 2005) twierdzi, że w roku 1913 w Stanach Zjednoczonych dokonała się rewolucja. Pisząc to miał on na myśli jedynie to co związane było z 16. poprawką, ale myślę, że rozszerzyć należy tę opinię, dodając jeszcze wprowadzenie ustawy o Rezerwie Federalnej. Od 1913 roku dochody, wydatki, ale także dług USA stale rosną. To chyba nie przypadek?

Chodorov (2005) stwierdza, że „podatek dochodowy nie jest zwykłym podatkiem. Jest narzędziem, które ma moc niszczenia społeczeństwa ludzkiego” (s. 42) oraz” „16. poprawka podważa zasady nienaruszalności własności, ciała i umysłu. Podczas rewolucji w roku 1913 Amerykanie utracili wolność zdobytą w 1776”. (s. 69).

Od początku wprowadzenia ustawy o podatku dochodowym w USA podejmowane były starania o uchylenie 16. poprawki. W ostatnich dziesięcioleciach proces protestu zdaje się nasilać. Chyba najwięcej informacji na ten temat możemy znaleźć stronie ‘Uchylić 16 poprawkę’ (<http://www.repeal16thamendment.com/>) i na ‘Tax protester Sixteenth Amendment arguments’ (http://en.wikipedia.org/wiki/Tax_protester_Sixteenth_Amendment_arguments).

Znany amerykański sędzia Oliver Wendell Holmes, Jr. orzekając w sprawie *Compañia General de Tabacos de Filipinas vs. Collector of Internal Revenue*, 275 U.S. 87, 100 (1927)¹⁶, powiedział: “Podatki są tym czym płacimy za cywilizowane społeczeństwo” (*Taxes are what we pay for civilized society*). Jeśli tak mierzyć poziom cywilizacji, to faktycznie obecnie jesteśmy bardzo cywilizowanym społeczeństwem.

16 <http://caselaw.lp.findlaw.com/cgi-bin/getcase.pl?court=us&vol=275&invol=87>

Agencje państwowe

W kontekście Paniki 1907 pożyteczne jest też zwrócenie uwagi na rolę agencji państwowych. Międzystanowa Komisja ds. Handlu (*Interstate Commerce Commission, ICC*), dzięki Ustawie Hepburna z lipca 1906 roku stała, się jedną z najpotężniejszych agencji państwowych. ICC także przyczyniła się do Paniki 1907 roku. Dzięki Ustawie Hepburna, ICC rozszerzyła znacznie swoje uprawnienie: mogła ustalać maksymalne stawki kolejowe i miała prawo kontrolowania ksiąg finansowych. Co istotne, jeśli jakaś spółka sprzeciwiała się postanowieniom ICC to i tak obowiązywało ją wykonywanie tych zaleceń, aż do momentu rozstrzygnięcia sporu przez sąd. Ponadto zgodnie z Ustawą, uprawnienia ICC odnosiły się także do mostów, terminali portowych, promów, samochodów, wagonów sypialnych, przedsiębiorstw usług ekspresowych i ropociągów.

Działania ICC przyczyniły się w dużym stopniu do spadku notowań spółek kolejowych na giełdzie. Pomiędzy wrześniem 1906 roku a marcem 1907 roku rynek akcji stracił na wartości 7,7%. Bardzo szybko bo o 9,8% spadły notowania tych spółek pomiędzy 9 i 26 marca 1907 (te marcowe spadki są określane mianem „paniki bogacza”). Wspomnieliśmy o dużych spadkach notowań *Union Pacific*, jednej z najpopularniejszych akcji używanych jako zabezpieczenie kredytów – to w dużym stopniu efekt regulacji ICC.

ICC została powołana ustawą (*Interstate Commerce Act*) w 1887 roku (nawiasem mówiąc dzięki staraniom J.P. Morgana, który starał się zdobyć kontrolę nad liniami kolejowymi w USA) i była pierwszą w USA komisją (agencją) mającą prawa regulacji gospodarki. W tamtym czasie dominowało ogólne przekonanie o nadużywaniu przez firmy kolejowe ich wielkości i dominującej pozycji rynkowej. Powołanie ICC było motywowane chęcią zrównoważenia potęgi firm kolejowych względem konsumentów (pasażerów) i lokalnych społeczności. W ustawie powołującej ICC (wbrew nazwie tej agencji) zapisano, że jej działania dotyczą nie tylko linii międzystanowych, ale nawet takich, które w całości umiejscowione są w jednym stanie. Ponadto regulacje obejmowały statki rzeczne, barki i promy będące własnością linii kolejowych. Firmy kolejowe nie mogły stosować jakichkolwiek preferencji, rabatów, specjalnych stawek w stosunku do jakiegokolwiek osoby, firmy, miasta, czy typu transportu. Jednakże aż do pierwszej dekady XX wieku skuteczność działań ICC była ograniczona, jako, że Kongres nie był w stanie wyposażyć ją w odpowiednie narzędzia egzekwujące jej ustawowe możliwości. Do zmniejszenia roli ICC w pierwszej fazie jej działania przyczyniły się też niekorzystne dla ICC interpretacje Sądu Najwyższego. Pozycja ICC zmieniła się po 1906 roku. W miarę upływu lat ICC stawała się coraz potężniejszą agencją. W latach 1960. zauważano jej omnipotencję i negatywne skutki jej

aktywności, efektem były podjęte działania by przekazać jej uprawnienia innym instytucjom państwowym. W 1995 skończyło się to rozwiązaniem agencji.

Traktując ICC jako wzorzec działania agencji państwowej, powoływano ich coraz więcej. Przykładowo powołano *Federal Trade Commission* (1914), *Federal Communications Commission* (1934), *U.S. Securities and Exchange Commission* (1934), *National Labor Relations Board* (1935), *Civil Aeronautics Board* (1940), *Postal Regulatory Commission* (1970), *Consumer Product Safety Commission* (1975). W latach 1970 trend powoływania coraz to nowych, niezależnych agencji został wyhamowany. Jeśli je powoływano to szefa takiej instytucji wyznaczał prezydent, a ich działanie było podporządkowane któremuś z departamentów gabinetu prezydenta USA (tak było np. z *Occupational Safety and Health Administration* (1970) czy *Transportation Security Administration* (2002)). Dzięki takim zabiegom ich działanie jest mniej widoczne dla społeczeństwa, ale wątpliwe czy jest ono jest mniej skuteczne i mniej destrukcyjne dla rozwoju gospodarczego niż było to wcześniej?

Drugą agencją, którą w kontekście Paniki 1907 należy przypomnieć jest Agencja ds. Żywności i Leków FDA (*Food and Drug Administration, FDA*); która, wzorując się na ICC, utworzona została w 1906 roku. Jest ona odpowiedzialna za kontrolę żywności (dla ludzi i zwierząt), suplementów diety, leków (dla ludzi i zwierząt), kosmetyków, urządzeń medycznych i urządzeń emitujących promieniowanie (w tym także niemedycznych), materiałów biologicznych i preparatów krwiopochodnych w USA. Powszechnie FDA jest uznawana za bardzo rygorystyczną, zwłaszcza odnośnie wydawania zezwoleń na dopuszczenie leków do obrotu. Przepisy FDA nakazują producentom stosowanie się do opracowanych przez agencję procedur oraz informowanie pacjentów o zagrożeniach związanych ze stosowaniem leków. Procedury te są coraz to bardziej uciążliwe i czasochłonne. Jeśli jeszcze przed 1960. rokiem średni czas uzyskania pozwolenia na sprzedaż leku na rynku był równy ok. 7 miesięcy, to w końcu XX wieku było to ponad siedem lat. Nie dziwi więc, że coraz częściej FDA oskarżana jest o przyczynienie się do nieskuteczności ochrony zdrowia (w wyniku przedłużających się procedur narzuconych przez FDA, wiele leków, które mogłyby uratować dużą liczbę ludzi przed śmiercią lub przyczynić się do poprawy ich zdrowia są wprowadzane do sprzedaży znacznie później niż mogły by być). Nie mówiąc już o tym, że czasochłonne procedury FDA przyczyniają się do znacznego

podrożenia leków, np. znany przypadek Makeny, początkowo niezbyt drogiego leku (cena ok. 10 dol.), który po dopuszczeniu przez FDA w 2011 roku zdrożał do 1500 dol.¹⁷

Anatomia kryzysu 2008

Nie jest naszym celem dokładne opisywanie źródeł Kryzysu 2008. Publikacji na ten temat jest bardzo dużo i z pewnością ich liczba będzie rosła. Chcielibyśmy jedynie zwrócić uwagę na pewne daleko idące podobieństwa pomiędzy tym co wydarzyło się w roku 1907 i w roku 2008.

Powszechnie uznaje się, że Kryzys 2008 spowodowany został bardzo intensywną akcją kredytową na rynku kredytów hipotecznych, udzielanych przez banki (głównie inwestycyjne) osobom o niewystarczających możliwościach finansowych (*subprime mortgage*). Kredyty te były też często wykorzystywane do zabezpieczenia obligacji strukturyzowanych, masowo sprzedawanych przez prywatne instytucje finansowe, w tym największe banki amerykańskie i europejskie. Do tej takiej ‘rozpasanej’ akcji kredytowej namawiali głównie politycy.

Już w 1998 r. prezydent Bill Clinton podjął działania (otwartą kwestią jest czy za namową finansistów i bankierów?) na rzecz rozszerzenia kredytobiorców hipotecznych o osoby mniej zarabiające. Gwarantem takich kredytów były przede wszystkim dwie siostrzane, na półpaństwowe, firmy: powołane w 1938 roku w ramach Nowego Ładu Fannie Mae (*Federal National Mortgage Association*) i stworzone w 1970 r. Freddie Mac (*Federal Home Loan Mortgage Corporation*), oraz agencja rządowa *Federal Housing Administration*.

W 1999 roku uchylono (poprzez przyjęcie ustawy *Gramm–Leach–Bliley*) większość przepisów wprowadzonej w 1933 roku ustawą *Glass-Steagall*. *Glass-Steagall Act* zakazywał łączenia działalności komercyjnej banków z bankowością inwestycyjną.¹⁸ Często uznaje się to za kluczowe działanie sprzyjające rozwojowi kredytów typu *subprime* (znów niejasne jest na ile role odgrywały tu same banki inwestycje – zwłaszcza Goldman Sachs – w uchwaleniu *Gramm–Leach–Bliley Act*?).

Politykę ułatwienia akcji kredytowej prowadził kolejny prezydent USA, George W. Bush. Sprzyjały temu m.in. zmniejszenie restrykcyjności przepisów dotyczących ochrony przed nadmiernym ryzykiem banków i towarzystw ubezpieczeniowych. To prezydent Bush na

17 Joanne Armstrong, M.D., M.P.H, Unintended Consequences — The Cost of Preventing Preterm Births after FDA Approval of a Branded Version of 17OHP, *N Engl J Med* 2011; 364:1689-1691, dostępne pod: <http://www.nejm.org/doi/full/10.1056/NEJMp1102796>

18 Na mocy tej ustawy powstało też Federalne Biuro do spraw Ubezpieczania Depozytów (*Federal Deposit Insurance Corporation*).

konferencji sponsorowanej przez Biały Dom powiedział 15 października 2002 roku: „Chcemy by w Ameryce każdy był właścicielem swojego domu” (“*We want everybody in America to own their own home*”).

Rozpasanej akcji kredytowej służyła też polityka Alana Greenspana, szefa Fed. Od 3 stycznia 2001 roku Fed zainicjował politykę obniżania podstawowych stóp procentowych. W sumie zrobił to 14 razy pod rząd, obniżył *Target Federal Funds Rate* z 6,5% do 1% (25 czerwca 2003 roku); po około roku Fed podwyższył ją do 1,25%, 30 czerwca 2004 r.¹⁹

Alan Greenspan w swoim wystąpieniu 23 lutego 2004 r. na *Governmental Affairs Conference* w Waszyngtonie powiedział: „Amerykańscy konsumenci mogą skorzystać, jeśli kredytodawcy zapewnią większą różnorodność alternatywnych produktów hipotecznych względem tradycyjnego kredytu hipotecznego o stałej stopie procentowej” (“*American consumers might benefit if lenders provided greater mortgage product alternatives to the traditional fixed-rate mortgage.*”).²⁰ Co zostało odczytane jednoznacznie jako aprobatą dla rozwoju różnorodnych, często obarczonych wielkim ryzykiem, instrumentów finansowych.

Następca Greenspana, Ben Bernanke, nawet w sytuacji widocznego kryzysu na rynku kredytów hipotecznych, wypowiadał się w podobnym optymistycznym duchu. W trakcie przesłuchania 15 lutego 2006 r. w Kongresie powiedział on: „Tak, w tym momencie, zatrzymanie lub lekkie spowolnienie działalności mieszkaniowej wydaje się bardziej prawdopodobne niż gwałtowny spadek, choć istnieje znaczna niepewność odnośnie przyszłej cen mieszkań i domów” (“*Thus, at this point, a leveling out or a modest softening of housing activity seems more likely than a sharp contraction, although significant uncertainty attends the outlook for home prices and construction*”).²¹

Ten optymizm nie został stępiony nawet jeśli pojawiało się wiele głosów ostrzegających przed grożącym niebezpieczeństwem, nawet jeśli były to opinie z bezpośredniego otoczenia decydentów, jak np. członka *Board of Governors of the Federal Reserve System* (odpowiednika naszej Rady Polityki Pieniężnej) Edwarda M. Gramlich’a (sprawował tę funkcję od 1997 do 2005). Gramlich wielokrotnie podejmował ten problem, już 18 stycznia 2002 roku na konferencji Housing Bureau for Seniors w Ann Arbor, Michigan, powiedział: „Jednakże, wzrost wykorzystania kredytu przez właścicieli domów o niskich dochodach nie

19 <http://www.newyorkfed.org/markets/statistics/dlyrates/fedrate.html>,

Kolejną taką serię obniżek zaczął 18 września 2007 roku, obniżając ją z 5,25% do obecnych 0-0,25% (dalej już chyba nie można, bo chyba trudno wyobrazić sobie ujemne stopy procentowe?).

20 <http://www.federalreserve.gov/boarddocs/speeches/2004/20040223/>

21 Ben S. Bernanke, *Semiannual Monetary Policy Report to the Congress*, Before the Committee on Financial Services, U.S. House of Representatives, February 15, 2006, <http://www.federalreserve.gov/newsevents/testimony/bernanke20060215a.htm>

przychodzi bez kosztów. Procesowi temu towarzyszyły rosnące w liczbie raporty o nadużyciach, działaniach nieetycznych, a w niektórych przypadkach nielegalnych, praktykach udzielania tych kredytów. Raporty te budzą wątpliwości odnośnie prezentowanych danych, a w szerszej perspektywie, mogą zagrażać realizacji bliźniaczym amerykańskim marzeniom o posiadaniu domu i o budowaniu dobrobytu” (“*However, the rise in the use of credit by lower-income homeowners has not come without cost. It has been accompanied by increasing reports of abusive, unethical, and in some cases illegal, lending practices. These reports raise questions about the numbers just presented, and more broadly, jeopardize the twin American dreams of owning a home and building wealth.*”)²²

Podobnie jak w 1907 roku tak i w 2007/8 roku w kłopoty wpadły banki udzielające kredytów, banki inwestycyjne, działające w dużym stopniu poza kontrolą odpowiednich instytucji. Pierwszym, który miał duże problemy był *Northern Rock*, jeden z największych banków brytyjskich udzielających kredytów. Powodem była utrata płynności spowodowanej sytuacją kryzysową na rynku kredytów typu *subprime* w USA. Z powodu utraty płynności Bank zwrócił się o wsparcie Banku Anglii i uzyskał je 14 września 2007 roku.²³ Mimo, że Bank Anglii zadziałał jako ‘pożyczkodawca ostatniej instancji’ sytuacja *Northern Rock* nie polepszyła się na długo. Po nieudanych próbach znalezienia sposobów przejęcia banku, *Northern Rock* został znacjonalizowany 22 lutego 2008 (niestety z ogromną stratą zarówno depozytariuszy, jak i akcjonariuszy).

Drugim bankiem inwestycyjnym, który upadł w wyniku kryzysu kredytów subprime był amerykański *Bear Stearns*. Kiedy ceny domów w USA zaczęły spadać, w lipcu 2007 zbankrutowały dwa jego fundusze hedgingowe, to spowodowało ogromne kłopoty banku. Christopher Cox przewodniczący *Securities and Exchange Commission* (Komisji Papierów Wartościowych) 20 marca 2008r. powiedział, że upadek *Bear Stearns* spowodowany jest brakiem zaufania a nie brakiem kapitału. Problemy *Bear Stearns* nasiliły się, gdy rozeszły się pogłoski o jego kryzysie płynności, który z kolei spowodował erozję zaufania inwestorów do firmy. J.P. Morgan wyraził chęć nabycia *Bear Stearns*, co spotkało się z reakcją akcjonariuszy, którzy 24 marca 2008 złożyli pozew zbiorowy. Tego samego dnia doszło do porozumienia, *JPMorgan Chase* podniósł swoją ofertę z 2 do 10 dolarów za akcję (rok wcześniej akcja kosztowała 133,2 dolara). Transakcja doszła do skutku 29 maja 2008 roku; co

22 <http://www.federalreserve.gov/boarddocs/speeches/2002/20020118/default.htm>

Gramlich ostrzegał wielokrotnie przed nadchodzącym kryzysem finansowym, zebrał te opinie w opublikowanej jeszcze przed wybuchem kryzysu, i szeroko dyskutowanej, książce *Subprime Mortgages: America's Latest Boom and Bust* (2007).

23 <http://www.bankofengland.co.uk/publications/Pages/news/2007/090.aspx>

jednak ciekawe, *J.P. Morgan* kupił *Bear Stearns* dzięki pomocy finansowej Systemu Rezerw Federalnych (kilka tygodni wcześniej Rezerwa Federalna zgodziła się udzielić JP Morgan Chase pożyczki bez regresu (*non-recourse loan*) na kwotę 29 mld dolarów).

W końcu 2007 i na początku 2008 roku banki doznały coraz to poważniejszych strat. Fed i Departament Skarbu ocenili, że grozi to stabilności systemu finansowego i by zapobiec upadłości systemu, w marcu i kwietniu 2008 wiele z głównych banków amerykańskich zostało dokapitalizowanych przez Departament Skarbu i Fed (np. *Merrill Lynch, Goldman Sachs, Morgan Stanley, Lehman Brothers, Citigroup*). Obawiano się, że upadłość któregoś z dużych banków mogłaby wywołać efekt domina, bankructwa kolejnych banków i przedsiębiorstw, duże bezrobocie i w konsekwencji kryzys gospodarczy porównywany do Wielkiej Depresji z 1929 r. Kapitał ratunkowy pochodził m.in. z rezerw walutowych różnych państw: Arabia Saudyjska, Kuwejt, Korea Południowa, Japonia, Chiny, Singapur. W zamian za emisje akcji każdy z wybranych banków dostał od kilku do kilkunastu miliardów dolarów.

Podobnie jak w 1907 roku, działania ratunkowe przyniosły tylko krótkotrwałą poprawę. W następnych miesiącach banki przestały sobie ufać, niechętnie pożyczaly sobie pieniądze, z obawy przed niewypłacalnością kontrahenta. 15 września 2008 czwarty co do wielkości bank inwestycyjny *Lehman Brothers*, po bezowocnej próbie uzyskania pomocy od banku centralnego USA (Fed), zmuszony został ogłosić upadłość, wypełniając o 1:45 'Chapter 11 bankruptcy protection'.²⁴

Tydzień wcześniej Fed zgodził się przejąć dwie firmy ubezpieczeniowo-pożyczkowe z ogromnymi długami sięgającymi kilku miliardów dolarów, tj. *Fannie Mae* i *Freddie Mac*. Upadek tych dwóch firm skutkowałby ogromnym kryzysem finansowym na całym świecie. Z tego samego powodu Fed, w porozumieniu z Departamentem Skarbu, zdecydował dzień później o dokapitalizowaniu największego przedsiębiorstwa ubezpieczeniowego na świecie – *AIG*, która również chyliła się ku bankructwu. Przeznaczono na to kwotę 85 miliardów dolarów.

Na skutek pogłębiającego się kryzysu 26 września 2008 r. zbankrutował największy bank oszczędnościowy USA, a także największy bank hipoteczny, *Washington Mutual* w Seattle w USA. Szybko przeprowadzone postępowanie upadłościowe dotyczyło największej upadłości banku w historii świata: jego mienie zostało odsprzedane bankowi *JPMorgan Chase* w Nowym Jorku. Posiadacze kont nie ponieśli strat, jednakże pełną stratę (w wyniku upadłości)

24 Możemy snuć pewne analogie pomiędzy sytuacją *Knickerbocker Trust Co.* a *Lehmann Brothers*. Jak pamiętamy to opinia J.P.Morgana i jego sugestia by nie pomagać *Knickerbocker* była bezpośrednim powodem upadku tej firmy.

ponieśli akcjonariusze *common stock*, w tym wielu tysięcy drobnych inwestorów handlujących przez Internet na giełdzie.

W obliczu narastającego kryzysu finansowego w USA, Henry Paulson, Sekretarz Skarbu, wprowadził program ratunkowy, m.in. przekazując miliardowe dotacje państwowe na ratowanie zagrożonych instytucji finansowych. W trakcie pogarszającej się ogólnej globalnej sytuacji finansowej, 19 września 2008, Departament Skarbu USA podjął, w uzgodnieniu z Fed, działania stabilizacyjne dla szczególnie zadłużonych instytucji finansowych, polegające na stworzeniu planu wykupienia wszystkich długów za pomocą ustawowo powołanej specjalnie do tego celu instytucji. Koszt (który naturalnie mieli ponieść podatnicy) tego wykupienia szacowano na co najmniej 814 miliardów dolarów (ostatecznie było to trochę mniej). Plan ten nazwany został Planem Paulsona (też znany jako *Troubled Asset Relief Program* (TARP)). Efektem tych działań miało być uniknięcie załamania finansowego kraju i poprawa płynności sektora finansowego, kosztem utraty wolności rynku, groźby zwiększenia inflacji i dalszego obniżenia wartości dolara oraz nagle wzrastającej wartości rynkowej złota. Plan, po podpisaniu go przez prezydenta Busha, wszedł w życie 3 października 2008r.²⁵

Wielkość funduszy jakie różnego rodzaju instytucje państwowe (głównie Departament Skarbu i Fed) przeznaczyły w następnych latach na ratowanie gospodarki są porażające. Szacuje się, że ich ogólna wartość przekracza 7,7 biliona dolarów (czyli ponad 50% PKB Stanów Zjednoczonych). Nie ma tutaj miejsca na chociażby pobieżne omówienie tych różnorodnych programów. Dobrze jest zacząć przyglądać się ich zakresowi zaglądając na stronę Bloomberga
<http://www.bloomberg.com/apps/data?pid=avimage&iid=i0YrUuvkygWs>). Przedstawiono tam sumy wyasygnowane poprzez różnego rodzaju programy pomocowe czterech instytucji: Departamentu Skarbu, Fed'u, *Federal Deposit Insurance Corporation* (FDIC), oraz *Federal Housing Administration* (FHA). W sumie jest to 7,4 biliona dolarów, ale jeśli doda się 300 miliardów jakie dostał *Citigroup* to dostajemy 7,7 biliona dolarów.

Coraz częściej podnoszone są głosy sprzeciwu wobec tego typu wydatkowaniu (marnotrawieniu?) pieniędzy publicznych, a nawet padają oskarżenia o nielegalność działań i o nadużycia. Ciekawostką jest, że w obronie instytucji rządowych oskarżanych o

²⁵ Nie obyło się bez problemów; 29 września 2008 Izba Reprezentantów Stanów Zjednoczonych odrzuciła w głosowaniu plan Paulsona (choć Senat go zatwierdził). Skutkowało to największym jednodniowym spadkiem indeksów giełdowych od 21 lat. Dow Jones spadł tego dnia o 7%, a S&P 500 i NASDAQ spadły o około 9%. Podjęto działania by ponownie rozpatrzyć plan ratunkowy Paulsona i po kolejnych negocjacjach i drobnych zmianach (np. zarządy instytucji, które uzyskują pomoc od państwa, nie mogą wypłacać sobie astronomicznych nagród) plan w Kongresie przyjęto 3 października 2008.

marnotrawienie pieniędzy przeznaczonych na ‘ratowanie’ banków występuje bardzo często *Clearing House Association, LLC* (CHA),²⁶ czyli, zrzeszenie 18 największych amerykańskich banków. Wykorzystują oni swoje olbrzymie pieniądze, by zatrudnić prawników w ramach działań tzw. *Amicus Curiae*, pismo przyjaciela sądu, w którym radzą sądowi jak postąpić w skomplikowanej sprawie.²⁷ Oczywiście działania te są podejmowane w interesie „skuteczności programów federalnych” i obronie interesów „stron trzecich”. Ciekawostką jest to, że wśród 30 największych beneficjentów programów pomocowych Fed,²⁸ znajduje się 12 banków należących do CHA (są to: Citi, Banco Santander, BB&T, BoA, Deutsche Bank, HSBC, JPMorgan Chase, KeyBank, Royal Bank of Scotland Citizens, UBS, Union Bank, N.A., Wells Fargo).

Pisząc o podobieństwach pomiędzy Paniką 1907 i Kryzysem finansowym 2008 możemy zadać pytanie, czy znaleźć możemy współczesny odpowiednik Ustawy o powołaniu Reformy Federalnej z 1913 roku? Wydaje się, że ustawa Dodd-Franka (*Dodd-Frank Wall Street Reform and Consumer Protection Act*) z 2010 roku nie jest dobrym kandydatem.²⁹ Można wręcz sądzić, że ustawa ta nie funkcjonuje, w najlepszym razie, że funkcjonuje bardzo ułomnie. Jak pokazał to Davis Polk, analizując stan wykonania Ustawy na dzień 3 czerwca 2013 roku, z 279 terminów realizacji postanowień ustawy, jedynie 104 zostały dotrzymane, a 175 zostały niezrealizowane. Spośród 398 wszystkich wymogów ustawy Dodd-Frank’a organy regulacyjne nie zrealizowały odpowiednich wymogów w 70,1 procenta, a spośród 280 przepisów wymagających ściśle określonych terminów realizacji 99,6 procent z 280 przepisów miały problemy w ich realizacji. Instytucje regulujące mają jeszcze do zrealizowania 64 z 175 niedopełnionych przepisów.³⁰ Trudno się temu dziwić. Ustawa jest tak

26 http://en.wikipedia.org/wiki/Clearing_House_Association, podano tam, że jest 17 banków członkowskich, ale na stronie CHA (<http://www.theclearinghouse.org/index.html?p=070878>) jest lista 18 banków.

27 Patrz np. http://www.theclearinghouse.org/reference/amicus_curiae/071772.pdf,
<http://www.theclearinghouse.org/index.html?p=070792>

28 Trzeba podziwiać inwencję twórców tych programów, oto kilka przykładów nazw niektórych operacji Fed: *Term Auction Facility*, *Term Securities Lending Facility*, *Primary Dealers Lending Facility*, *Commercial Paper Funding Facility*, *Money Market Investor Funding Facility*, *Asset-Backed Commercial Paper Money Market Mutual Fund Liquidity Facility*. Najbardziej rozbawiła mnie ta ostatnia nazwa, ale to prawda, dla niedowiarków:

http://www.federalreserve.gov/newsevents/reform_amlf.htm

29 Żartując tylko troszeczkę, można powiedzieć, że odpowiednikiem ustawy z 1913 roku byłaby ustawa rozwiązująca Fed (precedensy już są, nawet tak potężna i onnipotentna agencja jak Interstate Commerce Commission (ICC) została rozwiązana, o czym wspomniano wcześniej).

30 Patrz <http://bankcreditnews.com/news/regulators-miss-70-1-percent-of-398-dodd-frank-rules/10769/>

skomplikowana i długa (ma ok. 88 stron dosyć gęstego druku), że chyba niewielu jest w stanie zrozumieć ją w całości.

Zakończenie

Od początku XX wieku, a pewną cezurą może być tutaj ‘Panika 1907 roku’, w Stanach Zjednoczonych i w Europie bardzo intensywnie rozbudowywany był system, który tylko z nazwy związany jest z klasycznym kapitalizmem, coś co nazwane zostało kapitalizmem koleśiów (*crony kapitalizm*³¹). Różne jest rozumienie tego terminu, dla mnie jest to system gospodarczy w którym dominują silne relacje (najczęściej związane z relacjami personalnymi) pomiędzy sferą biznesu i sferą polityki. W systemie takim niby dominuje rynek i mechanizmy rynkowe, ale sukces firmy nie zależy w istotnym stopniu od poziomu zaspokojenia potrzeb konsumenta, ale od protekcji, którą otrzymuje od rządu poprzez odpowiednie regulacje prawne, ulgi podatkowych, dotacje rządowe, itp. Naturalnie powiązania pomiędzy sferą przedsiębiorców i sferą polityków były obecne od zarania kapitalizmu, ale jeśli chodzi o znaczenie tych relacji w zdobywaniu pozycji rynkowej firm był on marginalny. W Stanach Zjednoczonych proces budowania ‘kapitalizmu koleśiów’ zaczął się wyraźnie rozwijać po Wojnie Domowej 1861-1865. Nabral przyspieszenia w ostatnich dekadach XIX wieku, a przełomowym był okres przed i po Panice roku 1907. Dlatego opisując Panikę 1907 zwracaliśmy uwagę na zaangażowane osoby, na składy różnego rodzaju komisji i wzajemne interpersonalne powiązania.

W tytule tego artykułu użyłem określenia ‘kreatywny kapitalizm’.³² Utożsamiam go z ‘kapitalizmem koleśiów’ i przyznam się, że bardziej on odpowiada moim celom. Użyłem go

31 <http://www.againstcronycapitalism.org/what-is-crony-capitalism/>

32 Kiedy pomyślałem o nazwaniu tego co wydarzyło się w latach 1907-2007 ‘kreatywnym kapitalizmem’, to naturalną reakcją było zrobienie kwerendy i poszukanie czy ktoś wcześniej nie używał tego określenia. Ku mojemu zasmuceniu, terminu tego użył Bill Gates w przemówieniu na Światowym Forum Ekonomicznym w Davos, 24 stycznia 2008 roku (tekst jego wystąpienia dostępny pod <http://www.microsoft.com/en-us/news/exec/billg/speeches/2008/01-24wefdavos.aspx>, a film z jego wystąpienia pod <http://www.youtube.com/watch?v=ws21GbIaNsE>). Przy czym Gates rozumie to jako coś co należy zbudować, a ja jako coś co jest już od dawna budowane. On uznaje to za zjawisko pozytywne, ja za negatywne. Gates wiąże kreatywny kapitalizm głównie z działalnością filantropijną, powiedział on:

„Musimy znaleźć sposób, by te same cechy kapitalizmu, które służą bogatszym, służyły też biedniejszym. Geniusz kapitalizmu leży w jego zdolności do przekuwania interesu własnego w szerszy interes ogółu. ... Jednak, aby wykorzystać tę moc, by służył wszystkim, musimy udoskonalić system. Moim zdaniem, są dwie wielkie siły natury ludzkiej: własny interes i troska o innych. ... Wyzwaniem jest stworzenie systemu, w którym zachęty rynkowe, w tym zyski i uznanie, przyczyniają się do tego by zasady te pozwalały zrobić więcej dla ubogich. Lubię nazywać tę ideę kreatywnym

intencjonalnie, by kojarzył się z 'kreatywną księgowością', bo też i ten kreatywny kapitalizm zawiera w sobie to co wydarzyło się w ostatnich latach, a co zostało nazwane kreatywną księgowością.³³

Kreatywny kapitalizm najbardziej widoczny jest poprzez wykorzystanie możliwości jakie daje swego rodzaju 'karuzela stanowisk', z jednej strony politycy kończący swoją karierę w polityce, przechodzą do zarządów firm, albo kierują firmami, którym często w jakiś sposób pomagali, z drugiej bardzo często wielcy przedsiębiorcy, bankowcy, finansiści zdobywają najwyższe stanowiska polityczne i w różnoraki sposób są przychylni, albo wręcz działają z korzyścią, dla wybranych kręgów biznesowych.

Przykładów takich interpersonalnych powiązań można mnożyć, z pewnością znalazłoby się materiału na obszerną książkę. Podam tylko dwa przykłady.

Gerhard Fritz Kurt Schröder (rocznik 1944), zapisał się do Partii Socjaldemokratycznej w 1963 roku, od tego czasu robił karierę polityczną. W 1978 został przewodniczącym federalnym niemieckich Młodych Socjalistów, młodzieżówki SPD, a w 1980 został wybrany na deputowanego do Bundestagu. Niedługo po tym został wybrany na przewodniczącego SPD w Hanowerze. W 1986 został wybrany do lokalnego parlamentu Dolnej Saksonii i znalazł się także we władzach federalnych partii. Zwieńczeniem jego kariery politycznej był

kapitalizmem, podejście, gdzie rządy, firmy i organizacje non-profit współpracują, tak aby poszerzyć zasięg sił rynkowych, tak aby więcej osób mogło tworzyć zyski, lub zdobyć uznanie, wykonując pracę, która czyni życie znośnym w świecie nierówności. ... Kreatywny kapitalizm przyczynia się zainteresowanie losami (*fortunes*) innych i wiąże dbałość o nasze losy w taki sposób, który pozwoli na poprawę naszego życia i innych. Ten hybrydowy silnik egoizmu i troski o innych, może służyć znacznie szerszemu kręgowi ludzi aniżeli mogłoby się to dokonać dbając tylko o własny interes lub działając w pojedynkę." (*"We have to find a way to make the aspects of capitalism that serve wealthier people serve poorer people as well. The genius of capitalism lies in its ability to make self-interest serve the wider interest. ... But to harness this power so it benefits everyone, we need to refine the system. As I see it, there are two great forces of human nature: self-interest, and caring for others. ... The challenge here is to design a system where market incentives, including profits and recognition, drive those principles to do more for the poor. I like to call this idea creative capitalism, an approach where governments, businesses, and nonprofits work together to stretch the reach of market forces so that more people can make a profit, or gain recognition, doing work that eases the world's inequities. ... Creative capitalism takes this interest in the fortunes of others and ties it to our interest in our own fortunes in ways that help advance both. This hybrid engine of self-interest and concern for others can serve a much wider circle of people than can be reached by self-interest or caring alone."*)

Słuchając i czytając Gatesa odniosłem wrażenie, że mówi on o czymś o czym od dawna mówili inni, nazywając to "społecznie odpowiedzialnym biznesem" i "opiekuńczym kapitalizmem" (*corporate social responsibility* i *caring capitalism*). Czy jest zatem uzasadnienie używania trzeciego określenia na to samo? Odmawianie kapitalizmowi jego 'społecznej odpowiedzialności' czy uznanie, że jest on 'nieopiekuńczy' budzi sprzeciw. Ale to temat na osobny artykuł.

33 Związaną zwłaszcza z wielkimi skandalami finansowymi w USA w 2001 i 2002 r., z ukrywaniem strat i przedstawianiem, za wszelką cenę, w pozytywnym świetle wyników przedsiębiorstw w celu przyciągnięcia inwestorów. Dotyczyło to wielu firm, ale dwa przypadki są chyba najgłośniejsze, myślę tu o *Enron*'ie (skandal ujawniony w październiku 2001 r.) i *WorldCom*'ie (który ogłosił bankructwo 21 lipca 2002 r.).

wybór na kanclerza RFN, co dokonało się 27 października 1998. Był kanclerzem przez dwie kadencje, do 2005 roku. W ostatnich tygodniach swojego urzędowania, 8 września 2005 r., Schröder podpisał z Rosją umowę o budowie Gazociągu Północnego pod dnem Bałtyku, omijającego Polskę, Ukrainę i kraje bałtyckie. Wkrótce po opuszczeniu urzędu był kanclerzem objął stanowisko przewodniczącego Rady Dyrektorów rosyjsko-niemieckiego konsorcjum *North European Gas Pipeline Company* (NEGPC), budującego Gazociąg Północny.

Drugą, znaną postacią o której warto w kontekście kreatywnego kapitalizmu ('kapitalizmu koleśiów') napisać jest Henry Paulson (rocznik 1946), który wychowywał się na rodzinnej farmie w Illinois. Uczył się do Dartmouth College, następnie studiował w Harvard Business School; tam otrzymał tytuł *Master of Business Administration* w 1970 r. W latach 1970-72 był asystentem zastępcy Sekretarza Obrony w Pentagonie. Następnie w latach 1972-73 był asystentem Johna Ehrlichman, doradcy prezydenta.

W 1974 Paulson zaczął pracować w banku inwestycyjnym Goldman Sachs. Początkowo jako 'zwykły' pracownik w biurze firmy w Chicago, ale szybko robi karierę. W 1982 roku został partnerem. Od 1983 do 1988 roku, Paulson kierował Grupą Bankowości Inwestycyjnej (*Investment Banking group for the Midwest Region*). W 1988 roku zostaje partnerem zarządzającym w biurze w Chicago. Od 1990 r. do listopada 1994 r. był zastępcą szefa bankowości inwestycyjnej, a od grudnia 1994 roku do czerwca 1998 roku był dyrektorem operacyjnym (*Chief Operating Officer*). W czerwcu 1998 zastępuje Jona Corzine na stanowisku prezesa i dyrektora wykonawczego *Goldman Sachs*. W maju 2006 po rezygnacji Johna Snowa, prezydent George W. Bush mianuje Paulsona na stanowisko Sekretarza Skarbu. Po zatwierdzeniu przez Senat zostaje oficjalnie zaprzysiężony na to stanowisko 10 lipca 2006. Zanim został sekretarzem skarbu, był zobowiązany do likwidacji wszystkich swoich udziałów w *Goldman Sachs* (o wartości, w 2006 roku, ponad 600 mln dolarów). Wspominaliśmy o roli Paulsona w kreowaniu planów ratunkowych w 2008 r. (*Plan Paulsona*). Powszechnie uznaje się, że oba banki inwestycyjne Goldman Sachs i Lehman Brothers były wielkimi konkurentami. Czy nieudzielenie pomocy we wrześniu 2008 roku Lehman Brothers przez Fed (lub przez Departament Skarbu) miało z tym związek?

Wsparcie udzielane przez Zarząd Rezerwy Federalnej (Ben Bernanke) i Departamentu Skarbu (z Paulsonem) w przejęciu *Bear Stearns* przez JP Morgan było bardzo krytycznie przyjęte przez Kongres (zarówno przez Republikanów jak i Demokratów). Wielokrotnie wskazywano na potencjalny konflikt interesów. Formalnie Paulson nie miał udziałów w Goldman Sachs, poza tym korzyści Goldman Sachs w wysokości 12,9 mld dolarów wynikają z wykupu (*bailout*) zagrożonego upadkiem towarzystwa ubezpieczeniowego AIG. Dziwnym

trafem, okazuje się, że to GS był największym odbiorcą środków publicznych z AIG. Tworzenie papierów dłużnych (CDO) stanowiących przyczynę obecnego kryzysu była bardzo ważną częścią działalności *Goldman Sachs* w okresie kiedy Paulson szefował GS. Twierdzi się też, że Paulson działał jako *insider* dla Wall Street (gdzie miał wielu znajomych a nawet przyjaciół wśród ludzi z władz firm beneficjentów programu ratunkowego).

Czy przed wystąpieniem kryzysu w 2008 roku odbyło jakieś supertajne spotkanie na jakiejś *Hyde Island* (tak jak to odbyło się w 1910 roku na *Jekyll Island*)? Na razie trudno cokolwiek powiedzieć. Pamiętajmy, że pierwszy przeciek do prasy o spotkaniu na *Jekyll Island* był 6 lat po tym spotkaniu, a cokolwiek więcej o nim dowiedzieliśmy się dopiero 20-30 lat po nim.³⁴

Tak jak wspominałem we wstępie, istnieje bardzo ściśle powiązanie pomiędzy tym co wydarzyło się pod koniec pierwszej dekady XX wieku i pod koniec pierwszej dekady XXI wieku. Jak napisałem w 2008 roku,³⁵ wydaje się, że fundamentalnych przyczyn kryzysu finansowego 2008 należy szukać w działalności polityków (rządów) i to w dosyć odległej przeszłości. W przypadku Stanów Zjednoczonych warto przyjrzeć się temu, co wydarzyło się w latach 1913, 1933, 1944 i 1971. Wydarzenia te kształtowały zachowania ludzkie i stwarzały klimat do oszukiwania i nieuczciwości, do tego, co ekonomiści nazywają ‘pokusą nadużycia’ – jeśli w przypadku kłopotów dużej firmy i groźby jej bankructwa, rząd staje się instancją do której można się zawsze zwrócić o pomoc i ta pomoc (w imię ochrony rynku pracy, walki z biedą, walki z inflacją, itp.) zostaje udzielana, to naturalne jest nierozważne i nieodpowiedzialne zachowanie się innych firm i brak nawet elementarnej dbałości o to, by nie wpaść w kłopoty. W odpowiedzi na panikę bankową w USA w 1907 roku, by zapobiec tego typu kryzysom, ustawą z 23 grudnia 1913 roku powołano w USA bank centralny (System Rezerw Federalnych, czyli Fed). Warto też dodać, że wcześniej, 3 lutego 1913 roku, ratyfikowano szesnastą poprawkę do konstytucji, która dawała rządowi USA możliwość

34 Znany nam już ‘specjalista’ od organizowania długich kampanii przygotowujących grunt pod wprowadzenie odpowiednich regulacji prawnych (ustawa o Rezerwie Federalnej) i ‘specjalista’ od organizowania tajnych spotkań, Paul Warburg, 17 lutego 1950 roku, podczas przesłuchania w Senacie Stanów Zjednoczonych powiedział: "Będziemy mieć rząd światowy, czy tego chcecie, czy nie. Pytanie tylko, czy rząd ten zostanie osiągnięty poprzez podbój czy poprzez uzgodnienie." ("We will have a world government whether you like it or not. The only question is whether that government will be achieved by conquest or consent."). Może już jakieś tajne spotkania w tym względzie się odbyły?

35 ‘Za kryzys finansowy odpowiadają politycy i państwo’, 25 listopada 2008, <http://mises.pl/blog/2008/11/25/witold-kwasnicki-za-kryzys-finansowy-odpowiadaja-politycy-i-panstwo/>

nakładania podatków od dochodów osobistych (co umożliwiło zwiększanie obciążeń fiskalnych obywateli). Po 1929 roku nastąpił w USA tzw. Wielki Kryzys. Część ekonomistów (np. Milton Friedman) uważa, że został on pogłębiony i wydłużony w wyniku nieodpowiednich decyzji Fedu, Inni (np. ekonomiści szkoły austriackiej) dowodzą, że Fed nie tylko doprowadził do wydłużenia kryzysu, ale wręcz go spowodował, wywołując wysoką inflację pieniężną w latach dwudziestych. Znamienne, że do takich opinii skłaniał się także obecny prezes Fedu, Ben S. Bernanke, który w 2002 roku (będąc wtedy członkiem Rady Gubernatorów Fed) na uroczystości z okazji 90. urodzin Milтона Friedmana powiedział: „Chciałbym tobie Miltonie i tobie Anno [J. Schwartz] powiedzieć coś odnośnie Wielkiego Kryzysu. Mieliście rację, że to my [Fed] go wywołaliśmy. Bardzo nam przykro z tego powodu. Ale dzięki wam, nie powtórzymy tego błędu”.³⁶ Wygląda na to, że Fed niczego się nie nauczył i powtarza stare błędy.

W 1933 roku prezydentem USA zostaje Franklin Delano Roosevelt, który ochoczo zabiera się do walki z kryzysem i ogłasza w tym samym roku program ‘naprawy gospodarki’ tzw. pierwszy Nowy Ład, a w latach 1935–1936 roku drugi Nowy Ład. To od tego czasu obserwujemy stały wzrost ingerencji państwa w proces gospodarczy. Powołano wtedy dużą liczbę instytucji i agencji państwowych, które miały dbać o bezrobotnych, biednych, emerytów, bezdomnych. Osobnym pytaniem jest, na ile program Nowego Ładu i jego społeczna akceptacja dokonały się za sprawą zafascynowania intelektualistów ‘osiągnięciami’ socjalistycznej gospodarki sowieckiej. To wtedy powołano w USA sławną dzisiaj instytucję wspierania budownictwa mieszkaniowego *Fannie Mae*. Tak rozbudowane programy społeczne wymagały oczywiście dużych nakładów finansowych – co oczywiście wiązało się z coraz większym opodatkowaniem (a możliwe było to dzięki 16. poprawce do Konstytucji). Istotnym elementem Nowego Ładu była reforma systemu pieniężnego i zapoczątkowanie procesu odchodzenia od standardu złota.

Jeszcze bardziej radykalne kroki w kierunku odejścia od standardu złota poczyniono po drugiej wojnie światowej na Konferencji w Bretton Woods, gdzie w dniach od 1 do 22 czerwca 1944 roku 730 delegatów z 44 krajów wypracowało podstawy powojennego systemu monetarnego. Powołano Bank Światowy i Międzynarodowy Fundusz Walutowy, ustalono stałe kursy walutowe (które mogły się wahać w wąskich granicach $\pm 0,5\%$), a jedyną walutą powiązaną ze złotem został dolar (ustalono, że cena 1 uncji jubilerskiego złota, *troy ounce* będzie równa 35 dolarów). Od tego czasu rząd amerykański mógł w zasadzie swobodnie

36 <http://www.federalreserve.gov/BOARDDOCS/SPEECHES/2002/20021108/>

drukować dolary, które z definicji stały się walutą światową. System ten zaczął się chwiać w końcu lat 1960. Od 1968 roku rząd amerykański miał coraz większe trudności z utrzymaniem paritetu złota na poziomie 35 dolarów za uncję. Na początku lat siedemdziesiątych zaczął po raz pierwszy po drugiej wojnie światowej rosnać deficyt budżetowy. Złoto zaczęło wypływać ze Stanów Zjednoczonych. W 1971 roku drukowano coraz więcej dolarów (głównie na pokrycie wydatków wojskowych). W tej sytuacji liczne kraje zaczęły rozważać wymianę dolarów na złoto. Przełomowe stało się żądanie takiej wymiany, które przedstawiła Francja. Spowodowało ono wypowiedzenie przez prezydenta Nixona 15 sierpnia 1971 roku ustaleń z Bretton Woods. Od tego momentu nie było już żadnych ograniczeń ilości drukowanych pieniędzy (nie tylko dolarów, ale też innych walut). Efektem był gwałtowny wzrost inflacji w latach siedemdziesiątych. Od marca 1976 roku najważniejsze waluty światowe podlegały tzw. płynnym kursom walutowym. Złoto przestało być pieniądzem i 'kotwicą' zapobiegającą inflacji.

W 1974 roku powołano Bazylejski Komitet Nadzoru Bankowego, który miał za zadanie wypracowanie najlepszych praktyk w zakresie zarządzania ryzykiem finansowym w sektorze bankowym, zapewnienie bezpieczeństwa oraz określenie poziomu kapitałów koniecznego do utrzymywania przez banki. W 1988 roku opracowano Umowę Kapitałową (pierwszy system bazylejski), a w 2004 roku Nową Umowę Kapitałową (drugi system bazylejski). Podejście twórców obu tych systemów było w istocie bardzo biurokratyczne, wypracowano zestawy wskaźników, które powinny być spełnione przez banki. Naturalną reakcją banków było znalezienie takich sposobów, by z formalnego punktu widzenia wymagane wskaźniki były spełnione, ale równocześnie można było prowadzić rozbudowaną akcję kredytową. Inwencja bankowców okazała się tu niezwykle bogata.

Propozycje zwiększenia kontroli państwa, powołania nowego Bretton Woods, czy utworzenie rządu europejskiego (światowego?) wpisują się w logikę wydarzeń ostatnich 100 lat. Niestety, jak pokazuje doświadczenie tego okresu, do niczego dobrego to nie prowadzi. Warto na koniec przywołać słowa Friedricha von Hayeka, który przestrzegał przed tego typu ręcznym sterowaniem skomplikowanymi procesami gospodarczymi i przed uleganiem pokusie konstruktywistycznego kreowania ładu gospodarczego. W opublikowanej w 1988 roku *Zgubnej pysze rozumu* napisał: „Osobliwym zadaniem ekonomii jest pokazanie ludziom, jak mało w istocie wiedzą o tym, co w ich mniemaniu da się zaprojektować”. Warto o tym pamiętać, bo jak pokazuje doświadczenie ostatnich 100 lat, takie inżynierskie, konstruktywistyczne podejście do delikatnych spraw społecznych i gospodarczych z reguły prowadzi do katastrofy.

Może lepiej potraktować ludzi jako jednostki odpowiedzialne i pozostawić im decyzje o tym, co dla nich jest najlepsze? Może warto prowadzić politykę ‘twardego pieniądza’, zrównoważonego budżetu i, co najważniejsze, odseparować sferę polityki i sferę biznesu, a przede wszystkim oddawać coraz mniej pieniędzy publicznych w ręce polityków?

Literatura

- Chernow Ron, *The House of Morgan: An American Banking Dynasty and the Rise of Modern Finance*. New York: 1990.
- Chodorov Frank, *O szkodliwości podatku dochodowego*, Tłum.: Mirosław Plak, Fijorr Publishing: Warszawa 2005 (The Income Tax: Root of all Evil by Frank Chodorov, 1954)
- For Honest Currency; Recommendations of the Monetary Commission of the Indianapolis Convention. How A Gold Standard May Be Safely Reached. Plans by Which All the Money of the Government of Whatever Character May Be Issued on a Gold Basis and Absolute Stability Secured -- "Endless Chain" to be Broken Up -- A Plan for Banks of Issue that Will Secure a Safe and Stable Circulating Medium Similar to That Suggested by Secretary Gage, *The New York Times*, January 3, 1898,
<http://query.nytimes.com/mem/archive-free/pdf?res=FA0B1EFF3D5C11738DDDA0894D9405B8885F0D3>
- Griffin G. Edward, *Finansowy potwór z Jekyll Island, Prawdziwa historia Rezerwy Federalnej*, Wrocław: Wektory, 2012.
- Kwaśnicki Witold, 2008, Za kryzys finansowy odpowiadają politycy i państwo, 25 listopada 2008, <http://mises.pl/blog/2008/11/25/witold-kwasnicki-za-kryzys-finansowy-odpowiadaja-politycy-i-panstwo/>
- Mussey Henry Raymond (Ed.), *The Reform of The Currency*, Proceedings of The Academy of Political Science In The City of New York, Volume I] [Number 2 January, 1911, dostępne pod: <http://archive.org/details/reformofcurrency00mussuoft>
- Rothbard Murray N., *A History of Money and Banking in the United States: The Colonial Era to World War II*, Ludwig von Mises Institute, 2005
- Rothbard Murray N., ‘Origins of the Federal Reserve’, *Quarterly Journal of Austrian Economics*, Vol. 2, No. 3 (Fall 1999), pp. 3–51.
- Schiff Jakob H., 1906, ‘Demand for an elastic currency’, *The Bankers' Magazine* - Vol. 72, dostępne pod: [http://www.currencyclubofchestercounty.org/Bankers%20Magazine/The%20Bankers'%20Magazine%20-%20Vol.%2072%20\(January%201906%20to%20June%201906\).pdf](http://www.currencyclubofchestercounty.org/Bankers%20Magazine/The%20Bankers'%20Magazine%20-%20Vol.%2072%20(January%201906%20to%20June%201906).pdf)
- Song Hongbing, *Wojna o pieniądź: Prawdziwe źródła kryzysów finansowych*, Warszawa- Wektory, 2010
- Tallman Ellis W., Jon Moen, Lessons from the Panic of 1907, „Federal Reserve Bank of Atlanta Economic Review”. 75, s. 2–13, 1990, *Economic Review*, May/June 1990, http://www.frbatlanta.org/filelegacydocs/ern390_tallman.pdf
- Young Adam, The Origin of the Income Tax, Ludwig von Mises Institute, September 07, 2004, <http://mises.org/daily/1597>

The panic in 1907 - the financial crisis in 2008

One hundred years to build creative capitalism

Summary

Usually, current Financial Crisis of 2008 is compared to the Great Depression of 1929. But there are some evidences that our current financial crisis has much more similarities and analogies to the crisis initiated by the panic in 1907. A brief analysis of both crises is presented. This analysis is conducted on the basis of the history of the United States of America, where both mentioned crises were initiated.

However, we will search for the answer to the basic question, namely: how events in the early twentieth century shaped the history of the economies in the next hundred years, and how expected changes in the institutional arrangements after 2008 may be comparable to the revolutionary changes of the social order after 1907 (e.g., appearance the Federal Reserve System in 1913, the adoption of the 16th Amendment of the U.S. Constitution, enabling the collection of taxes on personal income, growth and omnipotence of government agencies)?