Artykuł ekspercki, 18.04.2024 r.

Od harmonii do chaosu - czy nastaje nowa era globalnej ekonomii?

*Już w XIX wieku pierwsi ekonomiści zwrócili uwagę, że rozwój gospodarek nie odbywa się harmonijnie. Zauważono, że momenty rozkwitu przeplatają się z okresami spowolnienia. Na początku poprzedniego stulecia temat stał się na tyle modny, że każdy szanujący się wielki ekonomista miał swoją opinię w tej dziedzinie. Dzięki temu jako ludzkości udało nam się zgromadzić potężną bazę wiedzy na ten temat. Ostatecznie jednak brzytwa Ockhama pozwala nam zredukować ten problem do stwierdzenia, że zwłaszcza ostatnio świat funkcjonuje od kryzysu do kryzysu.*

Ustalony ład, czyli geneza cykliczności gospodarczej

Idea cykli koniunkturalnych jest szczególnie istotna dla bankierów centralnych. Co do zasady polityka monetarna powinna działać kontrariańsko, czyli podczas prosperity bank centralny powinien schładzać gospodarkę, a wspierać ją podczas turbulencji. Tak było praktycznie aż od momentu ustanowienia nowego ładu walutowego po upadku porozumienia z Bretton Woods i odejścia od parytetu złota. Przy czym przełom stuleci przyniósł dynamiczną globalizację, świat drastycznie się zmniejszył, a cykle koniunkturalne w różnych gospodarkach zaczęły się synchronizować. Oczywiście nigdy nie doszliśmy do pełnego ujednolicenia, ale został wytworzony pewien schemat, wokół którego świat się kręcił. W momentach kryzysowych to przeważnie najwięksi na czele z Amerykanami reagowali jako pierwsi, a dopiero po nich ruszały mniejsze banki centralne. Tak było choćby podczas załamania z 2008 roku, gdzie FED wyszedł na pierwszą linię frontu. Później to również z USA popłynął sygnał o rozpoczęciu zacieśniania polityki pieniężnej.

Kto i dlaczego zaczął wybiegać na przód?

Aż do wybuchu pandemii schemat, z większą bądź mniejszą dokładnością, jednak względnie się sprawdzał. Swoje apogeum osiągnął właśnie przy covidowych lockdownach, gdzie okres między rozpoczęciem cyklu przez Amerykanów a dołączeniem do niego większości banków centralnych globu był wyjątkowo krótki. Sytuacja zaczęła się zmieniać, gdy przyszedł kryzys inflacyjny. Wtedy o dziwo to mniejsi gracze przejęli palmę pierwszeństwa. Zaskoczeniem był ruch Islandii, która podniosła stopy już w maju 2021 roku, gdy cały świat wciąż wierzył w bajkę o przejściowej inflacji. Chwilę później w ślad za Wyspiarzami poszły kraje naszego regionu - Czechy i Węgry. Następnie były kraje BRICS, a dopiero potem ruszyli najwięksi. Amerykanie do ruchu dołączyli dopiero w marcu 2022 roku, EBC prawie pół roku później.

Kiedy świat nie czeka na Amerykanów

Obecnie znowu znajdujemy się w przełomowym momencie. Tym razem wszyscy wyczekują rozpoczęcia cyklu obniżek i ogólnego rozluźnienia monetarnego. Mija już drugi kwartał, gdzie większość analityków prowadzi ożywione dyskusje, kiedy FED obniży koszt pieniądza. W nowy rok wchodziliśmy niemal z pewnością co do marcowej daty, obecnie coraz więcej wątpliwości budzi termin czerwcowy. Świat jednak znowu nie czeka na Amerykanów i już reaguje. Już w sierpniu zeszłego roku na obniżkę zdecydował się bank centralny Brazylii, we wrześniu i w październiku, choć z trochę oryginalnego powodu, obserwowaliśmy obniżki w Polsce. Również w październiku cykl rozpoczęli Węgrzy, w grudniu dołączyli do nich Czesi. Ostatnio do tego grona wskoczył Meksyk. W międzyczasie pierwszym wśród wielkich okazał się niespodziewanie SNB ze Szwajcarii. W tym samym czasie pozostali najwięksi, albo dopiero debatują nad datą rozpoczęcia cyklu obniżek, albo jasno komunikują brak chęci ku temu. Na zupełnie drugim biegunie znalazła się Japonia, która zawsze odstawała od normalności, ci w ostatnim czasie na przekór podnieśli koszt pieniądza.

Europa w potrzasku - dlaczego nie może się zgrać?

Szczególnym przykładem jest tutaj strefa euro. Projekt, który miał nie tylko wspierać, ale również w dużym stopniu polegać na konwergencji, w pewnym momencie przestał funkcjonować należycie. Już sam fakt, że nie udało się zdążyć unormować polityki pieniężnej po kryzysie w 2008 roku, gdy przyszła pandemia, przysporzył wiele problemów. Gdy cały świat reagował na lockdowny cięciem stóp procentowych, EBC miało ograniczone pole manewru. Również walkę z inflacją rozpoczęto skrajnie późno. Strefa euro ma wyjątkowe problemy z wychodzeniem z kryzysów, przez co nie może się zsynchronizować z resztą świata. Ale również wewnętrzna konwergencja w ostatnim czasie zaczęła się dramatycznie rozjeżdżać. Różnica między krajami z najwyższą a najniższą inflacja w szczytowym momencie sięgała 20%. Teraz gdy południe Europy jest gotowe do startu, musi ciągnąć za sobą niemiecką kotwicę. Te szwy trzymające wspólny projekt pękają w coraz to kolejnych miejscach, a że walka z każdym kryzysem trwa absurdalnie długo, nie ma czasu na spokojne cerowanie.

Koniec świata bez granic?

Po latach wzmożonej współpracy międzynarodowej, gdzie globalizacja przeżywała swoje najlepsze lata, w ostatnim czasie obserwujemy odejście od tego trendu. Już pierwsza prezydentura Donalda Trumpa wiele zrobiła dla idei izolacjonizmu, a przed nami wisi realna możliwość drugiej kadencji. Rozjazd poszczególnych cykli monetarnych może oznaczać powrót do zwiększonej zmienności na rynkach walutowych. Trendy mogą ulegać częstszym zmianom i w momentach zmiany charakteryzować się większą dynamiką. Świat, w którym główne gospodarki globu jednocześnie są na różnych ścieżkach polityki pieniężnej, może przynieść wyzwania, z którymi już bardzo dawno się nie mierzyliśmy. Albo zupełnie nowe, na które w ogóle nie jesteśmy przygotowani.

autor: **Krzysztof Adamczak** - dealer walutowy w Walutomat.pl