

**Marcin Rohleder**

Uniwersytet Ekonomiczny we Wrocławiu  
e-mail: marcin@rohleder.pl

---

## KRYZYS GOSPODARKI A KRYZYS EKONOMII JAKO NAUKI

---

### CRISIS OF ECONOMY VS. CRISIS OF ECONOMICS

---

DOI: 10.15611/e21.2017.1.07

JEL Classification: B31, B52, H12

**Streszczenie:** Artykuł przedstawia krytykę neoklasycznej teorii ekonomii w kontekście pojawiania się globalnych kryzysów gospodarczych. Tekst odwołuje się do teorii ekonomii heterodoksyjnej, takich jak teoria kryzysów Joan Robinson czy naukowe dziedzictwo Paula Krugmana. Wywiedziona z teoretycznych podstaw krytyka współczesnego modelu uprawiania ekonomii jest następnie konfrontowana z rzeczywistymi przykładami rażąco błędnych prognoz ekonomicznych, które odegrały znaczną rolę w kształtowaniu się instytucjonalnego podłoża teoretycznego pod pojawienie się załamania światowej gospodarki w 2008 roku. Autor artykułu przedstawił zwięzłą analizę stanu światowej gospodarki, służącą potwierdzeniu tezy artykułu mówiącej o istotnym znaczeniu kondycji rynków środków trwałych dla stabilność systemu gospodarczego. Autor tekstu dochodzi do wniosku, że pojawianie się baniek spekulacyjnych na rynkach środków trwałych skutkuje dotkliwymi załamaniem koniunktury, z którymi nie tylko praktyka ekonomii finansowej, ale i teoria współczesnej ekonomii mainstreamowej nie może dać sobie rady. Rozwiązaniem postawionego w tekście problemu jest wypracowanie silnych instytucji nadzorczych oraz wprowadzenie większej regulacji państwa nad wspomnianymi rynkami.

**Słowa kluczowe:** kryzys, metodologia nauk ekonomicznych, historia myśli ekonomicznej.

**Summary:** This article is the criticism of neoclassical economic theory in the context of the emergence of global economic crises. In this article, the author refers to the heterodox economic theories such as the theory of crises by Joan Robinson or Paul Krugman's scientific heritage to which he refers the criticism of contemporary understanding of economics as a science and subsequently confronts it with actual examples of grossly inaccurate economic forecasts that played a significant role in shaping the institutional and theoretical ground for the emergence of a collapse of the global economy in 2008. In the second part of the article he presents a brief analysis of the state of the global economy from the beginning of the XIX<sup>th</sup> century to the XXI<sup>st</sup> century. The analysis is to confirm a fundamental thesis of the article about the importance of fixed assets markets conditions for the stability of the whole economic system. The article ends with the conclusion that the emergence of speculative bubbles in the fix assets markets results in severe downturns, which both financial management and mainstream economic theory are not able to adequately address. The solution of above mention problem seems to be a stronger and more consolidated state regulation of those markets.

**Keywords:** crisis in economics, methodology of economics, history of economic thought.

## 1. Wstęp

*I was wrong.*

Alan Greenspan

Celem niniejszego artykułu jest próba zdefiniowania kondycji współczesnej ekonomii w wymiarze zarówno teoretycznym (ocena stanu współczesnej myśli ekonomicznej), jak i praktycznym (ocena stanu światowej gospodarki) w kontekście rozważań nad zjawiskiem kryzysu. Tekst odwołuje się do dokonań różnych ekonomistów XX wieku zajmujących się tematyką kryzysu. Rozważania podjęte w artykule prowadzą do sformułowania tezy, że to rynki środków trwałych są kluczowe dla sprawnego działania gospodarki, a brak ich odpowiedniej regulacji prowadzi do kryzysów, których skutki porównywać można do wielkiej depresji 1928 roku.

## 2. Rewizja?

Wybuch światowego kryzysu ekonomicznego w 2008 roku zweryfikował współczesny sposób myślenia o przebiegu zjawisk gospodarczych, którego fundament stanowi w dużej mierze podejście neoklasyczne. Oparta na matematycznych modelach praktyka gospodarcza oraz jej podbudowa teoretyczna nie przewidywały możliwości wystąpienia krytycznych błędów rynku. Nieprzyjmowanie możliwości wystąpienia pewnych zjawisk nie jest jednak wystarczające do ich uniknięcia. Prawdziwość tej tezy potwierdziły dobrze znane z nagłówków światowych gazet informacje donoszące o załamaniu się rynku kredytów hipotecznych *subprime* w Stanach Zjednoczonych na skutek pęknięcia jednej z największych baniek spekulacyjnych w historii Ameryki, potwierdzając ją także konsekwencje tego zjawiska.

Wybitna przedstawicielka ekonomii postkeynesowskiej Joan Robinson w 1972 roku opublikowała *The second crisis of economic theory*, uznawany za jeden z jej najważniejszych artykułów. Artykuł Robinson dotyczył takich kryzysów gospodarczych, których przebieg skutkował zmianą myślenia ekonomistów na temat organizacji życia gospodarczego. Autorka wskazuje na dwa kryzysy takiego typu: wielką depresję lat 30. i kryzysy naftowe lat 70.

Podążając tokiem rozumowania autorki, powinniśmy uznać kryzys 2008 roku za *the third crisis of economic theory* [Beker 2010, s. 2-3]. Z takim podejściem zgadza się między innymi Paul Krugman – laureat Nagrody Nobla, który w artykule *How did economists get it so wrong?*, opublikowanym na łamach prestiżowego New York Timesa, krytykuje współczesną ekonomię głównego nurtu za jej nieumiejętność dostrzeżenia rozmaitych zjawisk gospodarczych stojących u podstaw występowania katastrofalnych błędów rynku [Krugman 2009]. Współczesna ekonomia jako nauka zblądziła, ponieważ ekonomiści za bardzo zaufali metodom matematycznego pro-

gnozowania zachowań rynku, wierząc w możliwość optymalnej estymacji ryzyka działalności gospodarczej.

Nadmierne zaufanie matematyce spowodowało zmarginalizowanie znaczenia problemu ograniczonej racjonalności działania podmiotów gospodarujących. A właśnie ten problem leży u podstaw pojawiania się współczesnych wahań koniunktury.

Dzisiejsza ekonomia głównego nurtu na dalszy plan odsuwa również kwestię znaczenia instytucji w gospodarce wolnorynkowej oraz niedoskonałości funkcjonowania rynków, szczególnie finansowych. Mimo że te zagadnienia są aktualnie dość głośno sygnalizowane przez zwolenników nowej ekonomii instytucjonalnej (i nie tylko), nie powstało dotychczas żadne instrumentarium umożliwiające praktyczną realizację wymienionych postulatów. Funkcjonujący zgodnie z neoklasyczną wykładnią – liberalny i zderegulowany – system ekonomiczny narażony jest na pojawianie się nieprzewidywalnych załamań koniunktury, którym jest w stanie przeciwdziałać jedynie *ex post*. Największym problemem dzisiejszej gospodarki jest utrata wiary instytucji regulacyjnych w sens stosowania regulacji [Krugman 2009] – potwierdzenie tej tezy znajdziemy między innymi w opublikowanym 6 marca 2009 roku raporcie Międzynarodowego Funduszu Walutowego. IMF stwierdza: „za główną przyczynę obecnego kryzysu należy uznać niewystarczający poziom regulacji sektora finansowego oraz krytyczne »błędy rynku«” [The Economist 2009, s. 1].

## 2.1. Ograniczona racjonalność?

Na pomijanie problemu ograniczonej racjonalności w współczesnej ekonomii głównego nurtu, a co za tym idzie także w praktyce gospodarczej, zwracają uwagę wybitni ekonomiści związani z nową ekonomią keynesowską: laureat Nagrody Nobla – George Akerlof, oraz Robert Shiller. Ich stanowisko można przedstawić następująco: gdy uznamy, że ludzie zachowują się w sposób racjonalny we wszystkich swoich działaniach, że nie kierują się w nich rządzą zysku, możemy również uznać za prawdziwe, że rząd nie powinien odgrywać żadnej roli w procesie regulacji rynku, być może również nie powinien wpływać na wielkość zagregowanego popytu<sup>1</sup> przez tak zwane wydatki rządowe i zamówienia publiczne.

Ekonomia neoklasyczna jest w stanie prawidłowo opisywać zjawiska będące wynikiem kombinacji wymiernych i racjonalnych decyzji podmiotów gospodarujących, tak się jednak w rzeczywistości nie dzieje. W każdej chwili tysiące niezależnych lub związanych ze sobą związkami zależności podmiotów gospodarujących podejmuje decyzje ekonomiczne na podstawie intuicyjnych, emocjonalnych i nieracjonalnych przesłanek, których wynikiem jest przesuwanie się mas kapitału na dalekie od opty-

<sup>1</sup> Zob. [Akerlof, Shiller 2009, s. 174]. Herbert Gintis w artykule pod tytułem *Animal spirits or complex adaptive dynamics? A review of George Akerlof and Robert J. Shiller animal spirits* idzie nawet dalej w krytyce neoklasycznej ekonomii ortodoksyjnej, pisząc: „w teorii ekonomii nie istnieje nic, co mogłoby świadczyć o tym, że racjonalnie zachowujące się podmioty konkurujące na rynku są w stanie zapewnić stały lub społecznie użyteczny zysk” [Gintis 2009, s. 4].

malnych pozycje. Nie mając złudzeń co do przewrotnej natury człowieka, John Maynard Keynes wprowadził termin *animal spiritis* służący do opisu subiektywnego i emocjonalnego mechanizmu podejmowania wyborów ekonomicznych.

Mechanizmem leżącym u podstaw występowania kryzysów gospodarczych współczesnego świata jest społeczne przekonanie o prawidłowym funkcjonowaniu gospodarki jako całości. Tak jak uczciwe i transparentne zasady zawierania kontraktu mogą budować społeczną wartość instytucji i przyczyniać się do wzmożonego ruchu pieniądza w gospodarce, tak samo wiadomości o korupcji i nadużywaniu prawa mogą doprowadzić do kryzysu wywołanego przez wycofywanie kapitału z obiegu gospodarczego.

Przekonanie o prawidłowo funkcjonującej gospodarce wynika z zaufania do przejrzystego systemu instytucji, które ją tworzą. Ta problematyka jednak nie ma odzwierciedlenia w teorii neoklasycznej. Współczesnej ekonomii krytyka należy się również na innej płaszczyźnie. Kryzys finansowy 2008 roku obnażył systematyczne słabości ekonomii jako profesji, ponieważ większość ekonomistów nie była w stanie ostrzec decydentów politycznych o możliwym nadciągającym niebezpieczeństwie kryzysu gospodarczego, a ci ekonomiści, którzy przewidzieli nadciągające załamanie, byli ignorowani i spychani na margines [Colander 2009, s. 6]<sup>2</sup>. Ten punkt widzenia podkreślił (prawdopodobnie bezwiednie) sfrustrowany, główny ekonomista Citigroup i były członek Komitetu do spraw Polityki Monetarnej Banku Anglii William Buitter, mówiąc, że według niego współczesne badania makroekonomiczne są prowadzone w dużej mierze tak, aby dały z góry określone wyniki, potwierdzające wcześniej przyjęte wnioski.

Zadaniem Buittera to właśnie brak prowadzenia rzetelnych badań ekonomicznych motywowanych chęcią zrozumienia rzeczywistych mechanizmów funkcjonowania gospodarki doprowadził do wybuchu kryzysu finansowego na tak dużą skalę [Beker 2010, s. 3]. Jakie dokładnie badania miał na myśli William Buitter, wie tylko on, natomiast przykłady chybionych prognoz ekonomicznych można mnożyć. Choćby opublikowany w 2008 roku artykuł profesora MIT oraz głównego ekonomisty Międzynarodowego Funduszu Walutowego Oliviera Blancharda, zatytułowany *The state of macro*, w którym znajduje się sławne zdanie: „stan światowej gospodarki jest w porządku<sup>3</sup>, kryzys zeszłego roku został przewyżniony, a ekonomiści mają teraz szeroką i wspólną wizję rozwoju oraz wszystko pod kontrolą”. Ciekawie na temat kryzysów gospodarczych wypowiadał się również wybitny profesor Uniwersytetu w Chicagu zajmujący się prowadzeniem badań makroekonomicznych, laureat Nagrody Nobla, Robert Lucas, który w 2003 roku podczas odczy-

<sup>2</sup> Wśród ekonomistów, którzy przewidzieli kryzys 2008 roku, wymienić można na przykład Nurie-la Rubiniego czy Roberta Shillera. Nawet oni jednak nie byli w stanie przekonać większości przedstawicieli swojej profesji, popierających pogląd, że spirale spekulacyjne po prostu nie mają prawa się zdarzyć we współczesnej gospodarce. Alan Greenspan podczas przesłuchania przed Komisją Kongresu powiedział: „Wolny rynek załamał się. To mnie zaszokowało. Do dziś nie mogę zrozumieć, co się stało”.

<sup>3</sup> W oryginale: *the state of macro is good* [Blanchard 2008, s. 2].

tu skierowanego do członków Amerykańskiego Towarzystwa Ekonomicznego, któremu przewodniczył, powiedział: „główny problem związany ze skutecznym przeciwdziałaniem kryzysom gospodarczym został rozwiązany”<sup>4</sup>.

Rok później niemiernie znany były profesor Uniwersytetu w Princeton i Przewodniczący Rady Gubernatorów Systemu Rezerwy Federalnej Stanów Zjednoczonych (FED) Ben Bernanke ogłosił publicznie święto współczesnej ekonomii, mówiąc o znaczących korzystnych zmianach, które zaszły w podejściu ekonomistów do analizy zjawisk gospodarczych w ostatnich dwóch dekadach (od początku procesu deregulacji światowej gospodarki), a które skutkowały tworzeniem coraz lepszych strategii makroekonomicznych [Krugman 2009, s. 2]<sup>5</sup>.

Przytoczone cytaty zbliżają nas do rozpoznania prawdziwego problemu współczesnej ekonomii, problemu, który można by nazwać problemem nadmiernych oczekiwań. Być może współcześni ekonomiści oczekują od swojej profesji precyzji oraz dokładności w opisie zjawisk gospodarczych, która nie może być zagwarantowana w żadnej z nauk społecznych.

W przypadku ekonomii neoklasycznej mamy do czynienia z dwoma podstawowymi kryteriami umożliwiającymi systematyczny opis rzeczywistości gospodarczej, są to kryteria przewidywalnych następstw oraz racjonalnego zachowania. Jeżeli w rzeczywistości podmioty gospodarcze zachowują się w sposób nieracjonalny lub nie są w stanie przewidzieć następstw swoich zachowań, to neoklasyczna teoria ekonomii nie oferuje żadnego wyjaśnienia.

W praktyce uczestnicy wymiany w procesie gospodarowania znacznie częściej posuwają się do łamania neoklasycznych kryteriów opisu, niż ich dotrzymują. Dzieje się tak dlatego, że statystyczny uczestnik rynku nie jest w stanie oszacować prawdopodobieństwa następstw swoich decyzji. Racjonalność działania natomiast zależy od indywidualnych predyspozycji i skłonności każdego uczestnika, które trudno ująć w precyzyjnie ramy naukowego opisu [Elster 2009, s. 1-5].

Można doszukać się tutaj nawet pewnego oszustwa praktyków współczesnej ekonomii finansowej, którzy stojąc przed oczywistą trudnością ujęcia mnogości niemierzalnych zmiennych w sztywne ramy modelu statystycznego, służącego do opracowywania prognoz ekonomicznych, dopuszczają się wielu uproszczeń i pominięć, nie informując jednak nikogo o wartości predykcji swych prognoz w przypadku nieupraszczania modelu<sup>6</sup>.

<sup>4</sup> W oryginale: *central problem of depression-prevention has been solved* [Lucas 2003, s. 1].

<sup>5</sup> Przykłady ślepej wiary ekonomistów w doskonałość rynkowej regulacji można mnożyć: w 1980 roku Michael Jensen, wykładowca Harvard Business School, przekonywał, że ponieważ rynek zawsze dąży do ustanowienia optymalnej ceny, to najlepszą rzeczą, jaką mogą zrobić właściciele przedsiębiorstw, nie tylko z punktu widzenia dobra własnego, ale z punktu widzenia całej ekonomii, jest dążenie do maksymalizacji wartości akcji danej spółki. Takie podejście można określić mianem skrajnie nierozsądnego.

<sup>6</sup> Wbrew pozorom taka praktyka występowała dość często, a ekonomiści finansowi dorobili się w Ameryce nawet złośliwego określenia *ketchup economists* od tego, że zupełnie poważnie byli w stanie wnioskować, że jeżeli cena ćwierćfuntowej butelki ketchupu jest dokładnie dwa razy mniejsza

Większość współczesnych prognoz ekonomicznych to nic innego niż naukowe *science fiction*. Założenia, na których zbudowana jest powyższa krytyka współczesnej ekonomii odsyłają nas do dzieł Daniela Hasmana – amerykańskiego filozofa zajmującego się problemem metodologii nauk oraz związkami między ekonomią a filozofią. Daniel Hasman zasłynął jako twórca terminu „metodologiczna schizofrenia” [Hasman 1992], służącego do nazwania zjawiska zasadniczego braku korelacji między podstawowymi metodologicznymi założeniami ekonomii jako nauki a praktyką gospodarczą<sup>7</sup>.

Koncepcje Hasmana pozwalają nam na rozbudowę wizji krytyki współczesnej ekonomii na krytykę całej nauki ekonomicznej, w której fundamentach kryją się zasadnicze błędy. Wielu ekonomistów ma błędne przekonanie o tym, że nauka społeczna tylko wtedy może stać się nauką, gdy oprzemy jej założenia na modelu nauk ścisłych. Jest to nieprawdą chociażby dlatego, że żaden z laureatów Nagrody Nobla w dziedzinie ekonomii nie dostał jej za potwierdzenie teorii z rzeczywistością [Beker 2010, s. 4]. Jądro problemu celnie oddają słowa pewnego listu.

W 2009 roku Królowa Wielkiej Brytanii Elżbieta II, poważnie zaniepokojona stanem światowej gospodarki, poleciła najznamienitszym uczonym brytyjskim – członkom Brytyjskiej Akademii Nauk, wyjaśnić ogólne przyczyny światowego kryzysu. Fragment wystosowanego do królowej listu celnie oddaje najważniejszy problem współczesnej ekonomii: „Wasza Królewska Mość, niemożność przewidzenia następstw skomplikowanych wydarzeń, mających w tej chwili miejsce, które stanowią zarówno przyczynę, jak i skutek kryzysu, wynika z elementarnego ograniczenia procesu kształtowania się zbiorowej świadomości wybitnych ludzi nauki, w tym kraju, jak i za granicą, odpowiedzialnej za należyte i obiektywne zrozumienie mechanizmów zagrażających całemu systemowi gospodarczemu” [British Academy 2009, s. 3]. Jakże są to mechanizmy? I dlaczego są one tak groźne?

---

niż cena półfuntowej butelki ketchupu, to rynek ketchupu musi być doskonale efektywny. W pułapkę takiego myślenia wpadali nawet najlepsi. 2 listopada 2007 roku w wywiadzie dla Federal Reserve Bank of Minneapolis Eugen Fama – profesor Uniwersytetu w Chicago i ojciec teorii efektywnego rynku, powiedział, że jak słyszy o bańce spekulacyjnej na rynku nieruchomości, to szlag go trafia, ponieważ ludzie, którzy decydują się na kupno domu z reguły porównują ceny domów bardzo dokładnie, mają więc dostęp do prawie idealnej informacji i są w stanie dokonać wyboru optymalnej oferty, co zgodnie z hipotezą efektywnego rynku powinno gwarantować stabilność i jakość rynku mieszkaniowego. Tak się jednak nie stało, ponieważ to, że potencjalni klienci porównywali wiele ofert i w efekcie dokonywali wyboru najkorzystniejszej z nich, nie świadczy w żaden sposób o tym, że ogólny poziom cen mieszkań na rynku był sprawiedliwy [Krugman 2009, s. 7].

<sup>7</sup> W tym miejscu nie sposób nie przypomnieć jednego z ważniejszych tekstów amerykańskiej ekonomii drugiej połowy XX wieku – artykułu Milтона Friedmana pod tytułem *The methodology of positive economics*, w którym znajduje się słynna teza autora, że ekonomiści w zasadzie nie powinni się przejmować realnością założeń teoretycznych swych teorii, a skoncentrować się należy jedynie na wartości predykcyjnej [Friedman 1953].



### 3. Kryzys gospodarczy na tle zmian instytucjonalnych świata XIX, XX i początku XXI wieku

Kryzys zarówno dla ekonomii, jak i dla gospodarki funkcjonuje jako zjawisko tajemnicze, trudno definiowalne i ciężko mierzalne. Choć wydaje się, że co do jednego współczesna nauka ekonomii jest w stanie się zgodzić, mianowicie co do faktu niepomijalnej roli kryzysu w rozwoju kapitalizmu<sup>8</sup>. Ogólne teorie opierające się na bezwzględnej mierze agregatów ekonomicznych<sup>9</sup> w czasie nie dają satysfakcjonującego obrazu warunków gospodarowania.

Namiastkę bezwzględnej miary kryzysu stanowi indeks VIX, nazywany powszechnie indeksem strachu, który przedstawia spodziewaną amplitudę wahań cen amerykańskich akcji w nadchodzących 30 dniach, mierząc w ten sposób subiektywny poziom odczuwanego przez inwestorów ryzyka na rynku. Na wykresie VIX widać każdy nieudany szczyt Unii Europejskiej, kryzys azjatycki, spirale spekulacyjną na giełdzie wysokich technologii, widoczny jest również – uważany za początek najistotniejszego kryzysu finansowego od czasów wielkiej depresji – upadek banku inwestycyjnego Lehman Brothers w 2007 roku.

Światowy system finansowy przebył długą drogę ewolucji od momentu swego powstania, jednak pewne zasadnicze przyczyny załamań finansowych i kryzysów gospodarczych wskazane przez członków Brytyjskiej Akademii Nauk pozostają niezmiennie.

Doświadczenia świata końca XX i początku XXI wieku są zadziwiająco zbieżne z tymi, które przeżywała światowa gospodarka końca XIX wieku. Wówczas światowym systemem finansowym targała seria systematycznych kryzysów.

Gwałtowny rozwój rynków kapitałowych w Stanach Zjednoczonych w latach 90. XX wieku przyczynił się do ustabilizowania światowej gospodarki, tak też sto lat wcześniej rozwój działalności londyńskiej giełdy przyczynił się do intensywnego rozwoju gospodarczego świata końca XIX wieku. Podobnie jak pod koniec XX wieku w Ameryce rozgorzała dyskusja na temat niebezpieczeństw związanych z utrzymywaniem wysokiej wartości płynności na rynkach finansowych przez działania Systemu Rezerwy Federalnej, tak i sto lat wcześniej w Anglii końca XIX wieku krytykowano posunięcia banku centralnego za nieodpowiedzialne działania sprzyjające nakręcaniu się spirali spekulacyjnej, a w konsekwencji mogące doprowadzić tylko do załamania się rynków.

<sup>8</sup> Jak ujmują to Nuriel Rubini i Stephan Mihm, autorzy doskonałej monografii dotyczącej kryzysu finansowego *Ekonomia kryzysu*: „Można powiedzieć, że pod wieloma istotnymi względami kryzysy są wpisane w genotyp kapitalizmu. Te same cechy, które decydują o żywotności kapitalizmu, jego zdolności do innowacyjności i odporności na ryzyko – tworzą środowisko sprzyjające powstawaniu spirali spekulacyjnych i kredytowych, a co za tym idzie, przygotowujące grunt dla katastrofalnych krachów, których negatywne skutki odczuwalne są przez długi czas” [Mihm, Roubini 2011, s. 22].

<sup>9</sup> Jak na przykład metodologia używana przez NBER.

Pod koniec XIX i na koniec XX wieku sytuacja światowej gospodarki była, jak już wskazano, zaskakująco podobna. Obydwa te okresy zostały zdominowane przez problem rozwijających się światowych rynków kapitałowych.

Pojawianie się systematycznych kryzysów w tych okresach zależało od trzech podstawowych czynników: mobilności kapitału, niezmiennego kursu walutowego oraz wadliwych regulacji finansowych.

Kryzysy gospodarcze należy podzielić w tym miejscu na: kryzysy bankowe, które doprowadzają do zaburzeń w wewnętrznym systemie funkcjonowania rynku finansowego, oraz kryzysy walutowe, które zaburzają funkcjonowanie rynków finansowych z zewnątrz. Najskuteczniejszą oraz szeroko praktykowaną metodą pozwalającą na minimalizowanie skutków kryzysu jest podejmowanie prób interwencji walutowych.

Przyczyna pojawiających się cyklicznie kryzysów finansowych, które udało się opanować dzięki takim interwencjom<sup>10</sup>, przez wieki pozostawała niezmienna, a jest nią utrata międzynarodowych rezerw przez podmioty odpowiedzialne za prowadzenie polityki monetarnej i fiskalnej w danym państwie. Utrata płynności tych rezerw prowadzi do pojawienia się groźnych w skutkach kryzysów walutowych, polegających na gwałtownym spadku wartości waluty krajowej w handlu międzynarodowym.

Jedyną rzeczą, jaka się zmieniała przez lata w tej konfiguracji, był rodzaj i natura podmiotu interwenującego mającego za zadanie przywrócić ład i porządek międzynarodowego systemu wymiany.

Przed pierwszą wojną światową, w 1914 roku, na świecie obowiązywał tak zwany system złotej waluty – był to pierwszy system finansowy zakładający stałe kursy walut narodowych w stosunku do złota dla członków tego systemu. W ówczesnym czasie kryzysy finansowe wybuchały najczęściej z powodu braku płynności środków, dotyczącego władze monetarne lub fiskalne. Kryzys pojawiał się w momencie wystąpienia deficytu w bilansie płatniczym danego państwa i często był dodatkowo wzmagany wewnętrzną paniką bankową powstałą na skutek powszechnej utraty zaufania do sektora bankowego i własnej waluty. Taka sytuacja oznaczała zagrożenie zmianą kursu wymiany danej waluty w wyniku spadku jej wartości powstałego na skutek utraty zaufania inwestorów. Państwa należące do systemu złotej waluty miały oczywisty interes w utrzymaniu *status quo* kursów wymiany poszczególnych walut. Dlatego często godziły się na współpracę i pomoc krajom, w których dochodziło do zjawisk kryzysowych, w imię troski o własne interesy. Mechanizm pomocy w takich wypadkach opierał się na jednorazowej pożyczce złota lub waluty narodowej państwa posiadającego nadwyżkę w bilansie płatniczym dla państwa mającego deficyt. Dług był zwracany po opanowaniu sytuacji. Pożyczkodawcami były zazwyczaj

---

<sup>10</sup> Historia międzynarodowych interwencji walutowych została dokładnie opisana między innymi w książce Charlesa P. Kindlebergera i Roberta Z. Alibera *Manias, Panics and Crashes – A History of Financial Crisis* lub w artykule Marca Flandreau pt. *Central Bank cooperation in historical perspective: A sceptical view*.



banki centralne jednego lub więcej państw. Zdarzało się, że działały one na polecenie władz danego kraju. Państwa zrzeszone w systemie złotej waluty były dobrze uprzemysłowione, wiele z nich posiadało terytoria kolonialne w biednych i zacofanych krajach, które w sytuacji wystąpienia kryzysu finansowego mogły liczyć na pomoc ze strony bogatych członków. Pożyczkodawcą mogły również być firmy prywatne, takie jak banki komercyjne czy syndykaty bankowe, które pożyczały rządów państw znajdujących się w kryzysie pieniądze na warunkach komercyjnych, by odbudować poziom utraconych rezerw. Dług był później spłacany.

Tragiczne doświadczenia pierwszej wojny światowej położyły kres obowiązywaniu klasycznego systemu złotej waluty na świecie. W trosce o przywrócenie dawnego ładu państwa utrzymujące parytet wymiany złota aktywnie włączyły się w pomoc finansową zniszczonym przez wojnę krajom, udzielając im wysokich kredytów na odbudowę. Zniszczone przez wojnę kraje ochoczo przystępowały także do systemu stałych kursów walutowych wobec złota, który w tamtym okresie nie pozbawiony był wad i mankamentów funkcjonowania. Nadchodzące kryzysy finansowe były już niemożliwe do opanowania. Pomocy finansowej państwom znajdującym się w kryzysie udzielano w sposób naruszający zasady parytetu wartości wymiany danej waluty na złoto, ponieważ tylko w takim wypadku pomoc stawała się opłacalna i dochodziła do skutku. Naruszanie podstawowej zasady funkcjonowania parytetu szybko doprowadziło do załamania całego systemu. Stało się to już w roku 1931. Wraz z załamaniem się systemu złotej waluty kredyty udzielane państwom na odbudowę swych rezerw przez banki komercyjne na początku lat 30. okazały się również bezowocne.

Od tego czasu problem powstawania kryzysów finansowych postanowiono rozwiązać instytucjonalnie. Pierwszym międzynarodowym organem powołanym do kontrolowania światowej sfery finansowej po roku 1930 został Bank Rozrachunków Międzynarodowych, który jednak początkowo nie posiadał żadnych instrumentów pozwalających mu wypełniać swoją rolę. Cztery lata później powołano do życia specjalny organ Departamentu Skarbu Stanów Zjednoczonych – Fundusz Stabilizacji Wymiany<sup>11</sup>, który mimo braku ustawowych uprawnień udzielał stabilizacyjnych kredytów zaprzyjaźnionym państwom rozwijającym się, które nie posiadały wysokiego dochodu. Zapoczątkowana przez ESF metoda finansowego wspierania sojuszników politycznych USA wpłynęła na późniejsze działania Międzynarodowego Funduszu Walutowego.

Powołaniu systemu z Bretton Woods po zakończeniu drugiej wojny światowej towarzyszyło wewnętrzne przecucie architektów sceny międzynarodowej o konieczności regulacji światowej sfery finansowej; powszechnie uważano, że pozbawione nadzoru rynki kapitałowe, zdominowane przez prywatne podmioty, działają niestabilnie i nieefektywnie, a niewidzialna ręka rynku nie istnieje w praktyce. Wymierzonym efektem konferencji odbywającej się w 1944 roku w amerykańskim mieście

---

<sup>11</sup> Exchange Stabilization Fund (ESF).

Bretton Woods w Hotelu Mount Washington było powołanie do życia międzynarodowych instytucji zajmujących się stabilizacją ekonomiczną gospodarki światowej. Były to Bank Światowy – zajmujący się pomocą zniszczonym podczas drugiej wojny światowej państwom europejskim, Japonii i wspieraniem rozwoju wschodzących gospodarek Ameryki Południowej, oraz Międzynarodowy Fundusz Walutowy zajmujący się kwestiami stabilizacji ekonomicznej na świecie. Powstały w ten sposób system skonstruowany był tak, aby przeciwdziałać gwałtownym ruchom kapitału między narodami, jednak ten mechanizm nie był wolny od mankamentów i wad, które ujawniały się za każdym razem gdy, kryzysy finansowe nawiedzały państwa zachodniego świata.

Mechanizm pomocy w takich wypadkach był zbieżny z tym, który istniał podczas obowiązywania systemu złotej waluty i polegał na tym, że państwa posiadające nadwyżkę na rachunku obrotów bieżących pożyczaly środki finansowe tym krajom, które miały deficyt, lecz takie doraźne działania nie przynosiły długotrwałych skutków.

Początek lat 70. XX wieku przyniósł światu upadek systemu z Bretton Woods oraz zmianę zasad funkcjonowania światowej sfery finansowej, które w dużej mierze zostały zliberalizowane podczas długiego procesu deregulacji zapoczątkowanego odejściem od instrumentarium Keynesa. Zmianie uległ również mechanizm pomocy państwom znajdującym się w kryzysie. Bogate państwa Zachodu oraz banki komercyjne zaczęły masowo inwestować w ropę płynącą z rozwijających się krajów OPEC, przyczyniając się do gwałtownego ich rozwoju. MFW oraz Bank Światowy w latach 70. nie odgrywały żadnej znaczącej roli i ograniczyły swą działalność do biernego przyglądania się zachodzącym procesom.

W latach 90. dużą popularnością cieszył się nieznany wcześniej mechanizm dofinansowania<sup>12</sup> banków znajdujących się w kryzysie. Gdy wcześniej decydowano się na wsparcie finansowe, powodem, dla którego mogło ono zostać udzielone, była zwykle chęć przeciwdziałania dewaluacji waluty lub konieczność utrzymania stałego kursu walutowego.

Współcześnie sytuacja się zmieniła. Kredytów ratunkowych zaczęto udzielać państwom rozwijającym się, które znalazły się w kryzysie, po to tylko, żeby zrównoważyć potencjalne straty, jakie ponieść musiałyby zagraniczne banki, gdyby zadłużone państwo przestało spłacać swoje należności. Pomoc finansowa trafiała także do banków lub innych instytucji o strategicznym znaczeniu w zadłużonych krajach, które popadły w kłopoty. Takie działania były możliwe na skutek rozluźnienia się norm i standardów prowadzenia polityki antykryzysowej. Lecz normy i standardy rozluźniły się także w dziedzinie życia społecznego, powodując, że rozmaici przedstawiciele międzynarodowej sfery finansowej mieli poczucie bezkarności, zaczęli działać na szkodę swoich klientów, doprowadzając w 2008 roku światowy system finansowy na skraj załamania.

---

<sup>12</sup> *Bailout.*

\*\*\*

15 maja 1998 roku w położonym w środkowej Anglii mieście Birmingham rozpoczął się szczyt siedmiu najbardziej wpływowych państw świata. Istotne miejsce w agendzie szczytu zajął temat przebudowy światowego systemu finansowego, sprowokowany istotnymi zmianami zachodzącymi w światowej gospodarce, między innymi niespodziewanym wybuchem kryzysu azjatyckiego.

Największy wstrząs światowej gospodarki końca lat 90. wywołał na świecie podobne odczucie, jak kryzys 2008 roku. W Birmingham strach elit światowej sfery finansowej postanowiono przekuć w działanie. W poprzedzającym szczyt komunikacie MFW czytamy: „Podobnie jak w przeddzień Rewolucji Przemysłowej, znajdujemy się teraz (8 maja 1998) w momencie kluczowym dla rozwoju ludzkości”. Kryzys azjatycki ujawnił konieczność przebudowy światowej architektury finansowej. *New Financial Architecture* miała pozwolić na pełne wykorzystanie ekonomicznego potencjału globalizacji, umożliwić podwyższenie standardu życia na świecie, zmniejszyć ubóstwo, przyczynić się do ściślejszej integracji najbiedniejszych państw. Według autorów projektu wszystkie te cele uda się osiągnąć, podejmując działania w siedmiu sferach, są nimi:

1. Włączenie najbiedniejszych państw w światową gospodarkę. U podstaw tego założenia leży przekonanie, że tylko przez udział w globalizacji można osiągnąć wystarczający potencjał rozwojowy.

2. Ściślejsza integracja gospodarek państw rozwijających się z standardami MFW.

3. Potrzeba podjęcia uniwersalnego konsensusu w sprawie konieczności ciągłej liberalizacji międzynarodowych przepływów finansowych.

4. Konieczność przestrzegania wysokich standardów transparentności i uczciwości.

5. Konieczność kierowania się zasadą *good governance*, mówiącą o potrzebie przestrzegania standardów i zaleceń MFW przy podejmowaniu „suwerennych” decyzji gospodarczych.

6. Ustanowienie listy dobrych praktyk MFW, których należy przestrzegać, by ograniczyć „anarchię” światowej gospodarki.

7. Konieczność ustanowienia międzynarodowej płaszczyzny rozwiązywania globalnych problemów gospodarczych.

Zaprezentowane założenia weszły w życie. Nowo powstały liberalny system globalnego przepływu kapitału zakładał wielopoziomą współpracę między uczestnikami, którymi oprócz państw (gospodarek narodowych) stały się również korporacje, agencje ratingowe, banki oraz agencje ubezpieczeniowe. Kluczowe funkcje: regulacyjna i kontrolna, zostały przypisane Międzynarodowemu Funduszo-  
wi Walutowemu.

\*\*\*

Jedna z pierwszych definicji pojęcia „kryzys” opisuje go jako moment przejścia, stan pośredni między tym, co było, a tym, co ma nastąpić. Nic więc dziwnego, że rozpowszechnione pod koniec lat 90. XX wieku przekonanie o pogrążaniu się w globalnym nieszczęściu poskutkowało stworzeniem nowego ładu. Założenia nowego liberalnego porządku uwiodły wielu ekonomistów, praktyków finansów oraz decydentów politycznych; jeszcze w 1998 roku prezydent USA Bill Clinton ogłosił koniec obowiązywania Glass-Steagall Act – prawa zabraniającego jednoczenia się banków komercyjnych i inwestycyjnych [Irvin 2015, s. 1], obowiązującego w Stanach od czasów wielkiego kryzysu 1930 roku. Decyzja Clintona unieważniała martwe prawo, ponieważ jeszcze przed jej oficjalnym ogłoszeniem doszło w Ameryce do fuzji Citibanku z Salomon Smith Barney. Podobne praktyki w krótkim czasie stały się powszechne w Ameryce. Wykorzystując liberalne przepisy, duże banki komercyjne chętnie wchodziły w fuzje z nie tylko z bankami inwestycyjnymi, ale również z funduszami ubezpieczeniowymi, tworząc tak zwane SIV-y [Irvin 2015, s. 3]. Te gigantyczne konglomeraty finansowe szybko wypełniły znaczeniem znane hasło: *too big to fail*, a nowe warunki stworzone przez NFA pozwoliły im działać niemal bez żadnej zewnętrznej kontroli<sup>13</sup>.

#### 4. Zakończenie

Skutki opisanej praktyki szybko okazały się bardzo niebezpieczne dla spójności całego systemu cyrkulacji pieniądza. Perwersyjne zachcianki, sprawiane sobie w nadmiarze przez elity świata finansów, obnaża między innymi bardzo dobry film dokumentalny *Inside job* z 2010 roku oraz czynią to dzieła Frédérica Beigbedera, takie jak *29,99* czy głośny esej *Maklerów powinno się kanonizować*.

Na problem zachłanności i chciwości oraz nagannych praktyk zwraca między innymi uwagę Tony Judt, jeden z najwybitniejszych brytyjskich historyków XX wieku, w swojej książce pod znamienym tytułem *Źle ma się kraj*, pisząc: „Materializm i egoizm współczesnego życia nie są odzwierciedleniem wrodzonych cech ludzkich. Znaczna część tego, co dziś uchodzi za »naturalne«, wywodzi się z lat 80. ubiegłego wieku: obsesja na punkcie gromadzenia, kult prywatyzacji i sektora prywatnego, powiększający się rozdziew między zamożnymi a biednymi. Przede wszystkim jednak retoryka towarzysząca tym zjawiskom: bezkrytyczny podziw dla niczym nieskrępowanego rynku, pogarda dla sektora publicznego, złudzenie niekończącego się wzrostu. Nie możemy tak żyć dłużej, drobne załamanie gospodarcze z 2008 roku stanowiło przestrożę – dowiodło, że nie regulowany kapitalizm jest swoim największym wrogiem, prędzej czy później musi paść ofiarą własnego przerostu i po raz kolejny zwrócić się do państwa o pomoc” [Judt 2011, s. 16].

---

<sup>13</sup> Założenia NFA opierały się na przekonaniu potrzeby samoregulacji globalnego systemu finansowego. Głównym zwolennikiem tej tezy był Alan Greenspan, uznawany przez wielu za najbardziej wpływowego człowieka w świecie finansów końca lat 90. XX i pierwszej dekady XXI wieku.

Jednakże nawet światowy kryzys finansowy, będący następstwem nagannych praktyk wielu instytucji, mimo niecodziennej specyfiki i globalnego zasięgu, wykazuje wiele podobieństw do nie tak dotkliwych załamania z przeszłości<sup>14</sup>. Zjawisko kryzysu gospodarczego nie jest czymś jednorazowym, lecz utrzymującym się w czasie procesem, który charakteryzują trzy podstawowe cechy:

1. Złamanie się i przedłużająca niewydolność rynku środków trwałych, średnio realna cena domów mieszkalnych podczas trwania kryzysu finansowego spadała o 35% w okresie 6 lat od momentu załamania, podczas gdy cena nominalna spadała średnio o 55% w okresie liczącym średnio 3,5 roku.

2. Następstwa kryzysu finansowego są mocno związane ze spadkiem stopy zatrudnienia, która średnio spada o 7% podczas najgorszego momentu cyklu kryzysu i utrzymuje się na obniżonym poziomie przez średni okres 4 lat. Innym następstwem trwania kryzysu finansowego jest spadek produkcji, która średnio spada o 9% przez 2 lata od momentu załamania.

3. Gwałtowny wzrost długu publicznego państw objętych kryzysem, który od końca drugiej wojny światowej wzrastał średnio o 86% dla gospodarki danego kraju objętego kryzysem finansowym [Reinhart, Rogoff 2009, s. 2].

Co ciekawe, powodem wzrostu długu nie jest wcale kosztowny proces ratowania sektora bankowego przed upadkiem za pomocą dotacji z środków publicznych. Wprawdzie koszty dotowania sektora bankowego są trudne do oszacowania, lecz nawet najbardziej przeszacowane prognozy błędą w porównaniu z rzeczywistą przyczyną eksplozji długu w czasie kryzysu finansowego. Jest nią gwałtowny spadek dochodów z podatków, spowodowany dotkliwym i długotrwałym zmniejszeniem się działalności gospodarczej, jak również kosztami prowadzenia polityki antycyklicznej w celu polepszenia warunków gospodarowania.

Przyczyną cyklicznych kryzysów finansowych współczesnej gospodarki staje się w takim układzie pojawienie się spirali spekulacyjnej na rynkach środków trwałych, które domagają się większej regulacji i konsekwentnego nadzoru państwa.

## Literatura

Akerlof G.A., Shiller R.J., 2009, *Animal Spirits*, Princeton University Press, Princeton.

Beker V.A., 2010, *On the economic crisis and the crisis of economics*, Open-Assessment E-journal, file:///C:/Users/MR/Downloads/On%20the%20economic%20crisis%20and%20the%20crisis%20of%20economic%20theory%20(2).pdf.

Blanchard O., 2008, *The State of Macro*, NBER Working Paper Series.

---

<sup>14</sup> Kanadyjski ekonomista i członek NBER Michael David Bordo w swym artykule pod tytułem *An historical perspective on the crisis of 2007-2008* wyprowadza tezę, że w ostatnich latach częstotliwość występowania kryzysów finansowych oraz ich dotkliwość dla struktur gospodarczych uległa podwojeniu w stosunku do okresu funkcjonowania systemu Bretton Woods w latach 1945-1971 czy okresu powszechnej akceptacji zasady standardu złota, a dotkliwość współczesnych kryzysów porównywalna jest tylko z wielką depresją.

- British Academy, 2009, *Letter to the Queen*, London.
- Colander D., 2009, *The Financial Crisis and the Systematic Failure of Academic Economics*, Kiel Working Papers.
- Elster J., 2009, *Excessive ambitions*, Capitalism and Society, vol. 4
- Flandreau M., 1997, *Central bank cooperation in historical perspective: A sceptical view*, Economic History Review, vol. 50.
- Friedman M., 1953, *The Methodology of Positive Economics*, [w:] M. Friedman, *Essays in Positive Economics*, University of Chicago Press, Chicago.
- Gintis H., 2009, *Animal Spirits or Complex Adaptive Dynamics? A Review of George Akerlof and Robert J. Shiller Animal Spirits*, Journal of Economic Psychology.
- Hasman D., 1992, *The Inexact and Separate Science of Economics*, Cambridge University Press, Cambridge.
- Irvin J., 2014, *What is glass-steagall? The 82-year-old banking law that stirred the debate*, The New York Times.
- Judt T., 2011, *Źle ma się kraj*, Wydawnictwo Czarne, Wołowiec.
- Krugman P., 2009, *How did economists get it so wrong?*, The New York Times, 6 October.
- Lucas R., 2003, *Macroeconomic priorities*, The American Economic Review, vol. 93.
- Mihm S., Roubini N., 2011, *Ekonomia kryzysu*, Wolters Kluwer Polska, Warszawa.
- Reinhart C.M., Rogoff K.S., 2009, *The Aftermath of Financial Crises, International Aspects of Financial Market Imperfections*, American Economic Association, San Francisco.
- The Economist, 2004, *The peso crisis ten years on tequila slammer*, 29 December,.
- The Economist, 2009, *What went wrong*, 6 March.
- The Economist, 2015, *What's wrong with finance*, 1 May.
- The NBER's Business Cycle Dating Committee, 2010, National Bureau of Economic Research: <http://www.nber.org/cycles/recessions.html>.