
Problemy i poglądy

*Marek Belka**

DLACZEGO TYLKO ODKRYWAĆ? Lekcje z obecnego kryzysu dla ekonomii i polityki gospodarczej

WPROWADZENIE

Ekonomia jako dyscyplina naukowa nie radzi sobie najlepiej z odpowiadaniem na pytania o przyczyny obserwowanych zjawisk. Metodyka badań ekonomicznych nakierowana jest przede wszystkim na poszukiwanie odpowiedzi na pytania o skutki różnych działań. Mówiąc w skrócie – mamy dobry warsztat pozwalający relatywnie łatwo odpowiadać na pytania o „skutki przyczyn”, a nie o „przyczyny skutków” (por. Gelman i Imbens, 2013). Jednak pytania „dlaczego”, choć trudno formułować na nie odpowiedzi proste i krótkie, a jednocześnie w sposób metodycznie poprawny ze statystycznego i ekonometrycznego punktu widzenia, są co najmniej jednakowo ważne, a może nawet ważniejsze i ciekawsze.

Ze szczególną intensywnością pytania takie pojawiają się po silnych zaburzeniach normalnych procesów gospodarczych, choć trwająca właściwie do dzisiaj dyskusja na temat przyczyn wielkiego kryzysu z okresu międzywojennego pokazuje, jak trudno sformułować na tego typu pytania odpowiedzi, które znalazłyby powszechną akceptację¹. Kryzysy, szczególnie o takiej skali, jak wspomniany wcześniej wielki kryzys z lat 30., bądź ten, którego końca obecnie wypatrujemy, prowa-

* Wystąpienie Prezesa Narodowego Banku Polskiego na Kongresie Ekonomistów Polskich, *Ekonomia dla przyszłości. Odkrywać naturę i przyczyny zjawisk ekonomicznych*, Warszawa, 28–29.11.2013 r.

¹ Prosta kwerenda przeprowadzona z wykorzystaniem Google Scholar pozwoliła wyszukać ponad 10 000 tekstów opublikowanych w 2013 r., które odnosiły się do wielkiego kryzysu i podnosiły rozmaite kontrowersje związane z jego przyczynami (i skutkami); nawet ograniczenie wyszu-

dążą do intensywnie zadawanych pytań „dlaczego”, głównie chyba z tego powodu, że pojawienie się takich zjawisk nie było oczekiwane (przynajmniej przez ekonomię głównego nurtu i opartą na niej politykę gospodarczą). Dla wielu obserwatorów oznacza to oczywiście słabości i braki tworzących ten główny nurt koncepcji i modeli ekonomicznych. Odkrywanie przyczyn kryzysów, również tego ostatniego, nie jest jednak zadaniem prostym, także i z tego powodu, że kryzys ma złożoną naturę. Co więcej, chęć zachowania poprawnej metodyki badań ekonomicznych w poszukiwaniu odpowiedzi na pytanie o przyczynę oznacza najprawdopodobniej, że odpowiedź ta musi mieć postać zestawu stosunkowo wielu odpowiedzi na pytania o skutki zjawisk podejrzewanych o bycie przyczynami kryzysu.

1. ŹRÓDŁA I PRZYCZYNY KRYZYSU

Uważa się dość powszechnie, że silne, gwałtowne zaburzenia funkcjonowania systemu finansowego w Stanach Zjednoczonych w latach 2007 i 2008 roku² były początkiem obecnego kryzysu. Kryzys finansowy w USA stał się następnie również przyczyną wystąpienia zjawisk kryzysowych w całej gospodarce amerykańskiej oraz w wielu innych krajach i regionach świata, a w szczególności w strefie euro. Mówiąc więc o obecnym kryzysie, mówimy tak naprawdę o kilku zjawiskach różniących się zakresem geograficznym i przedmiotowym. Możliwe jest w takiej sytuacji, że i ich przyczyny są różne.

Co więcej, mimo dość już długiego upływu czasu od początku kryzysu finansowego w Stanach Zjednoczonych i ogromnej literatury na ten temat, lista zjawisk uważanych za jego przyczyny praktycznie ciągle się wydłuża i rodzi coraz to nowe polemiki. Dzieje się tak mimo próby powtórzenia stosunkowo pozytywnych doświadczeń z zaangażowaniem instytucji państwowych w wyjaśnienie przyczyn kryzysu. Powołany do życia senacką rezolucją nr 84 z 2 marca 1932 r. tzw. komitet Pecory (a dokładniej podkomitet do spraw rezolucji nr 84 i 234 senackiego komitetu bankowości i pieniądza) przedstawił po dwóch latach pracy raport o „praktykach giełdowych odnoszących się do kupna i sprzedaży oraz pożyczania i odpożyczania papierów wartościowych w obrocie publicznym”, którego wnioski wydawały się dość powszechnie akceptowane przez opinię publiczną, a wiele z nich zostało w latach 30. wprowadzonych do praktyki drogą nowych rozwiązań legislacyjnych (przede wszystkim przez ustawę Glassa-Steagalla i ustawę Fletchera-Ray-

kiwania tylko do EconLit daje dla lat 2010–2015 trzycyfrową liczbę publikacji o charakterze ściśle naukowym, których tytuł zawierał termin „Great Depression”.

² 23 czerwca 2007 r. Bear Stearns musi ratować przed poważnymi kłopotami jeden ze swoich funduszy hedgingowych przekazując mu 3,2 mld dolarów, a 9 sierpnia 2007 r. BNP Paribas zamraża funkcjonowanie trzech swoich funduszy tłumacząc to niemożnością właściwej wyceny ich aktywów związanych z rynkiem kredytów *subprime*.

burne'a)³. Warto jednak zauważyć, że we wnioskach zamieszczonych w raporcie można znaleźć odniesienia również do dzisiaj aktualnych problemów, jak choćby istnienia instytucji spełniających funkcje banków, acz nie objętych odpowiednimi regulacjami (*shadow banking*), oraz krytykę instytucji finansowych zbyt dużych, aby upaść (TBTF).

Oczywiście w tej w miarę powszechnej akceptacji rezultatów prac komitetu istotne znaczenie miało zapewne i to, że w sposób uważany niekiedy za agresywny domagał się on dostępu do wielu wewnętrznych materiałów prywatnych banków i innych instytucji finansowych aktywnych w czasie kryzysu, zorganizował wiele publicznych przesłuchań znacznej liczby osób kierujących tymi instytucjami, a ponadto dzięki wysiłkom komitetu ówczesny prezes nowojorskiej giełdy skazany został na wieloletnie więzienie, a kilku szefom dużych instytucji finansowych udowodniono przestępstwa podatkowe i skazano na bardzo wysokie grzywny (np. Charles Mitchell, szef National City Bank, prekursor dzisiejszego Citi, zapłacił grzywnę w wysokości miliona dolarów).

Doświadczenia z formalnym procesem poszukiwania przyczyn wielkiego kryzysu z lat 30. w Stanach Zjednoczonych były podstawą do analogicznych działań podejmowanych tam również w minionej dekadzie. W maju 2009 r. prezydent podpisał ustawę, którą Kongres m.in. powoływał do życia komisję do zbadania krajowych i globalnych przyczyn obecnego kryzysu finansowego i gospodarczego w Stanach Zjednoczonych (zwaną zwykle *Financial Crisis Inquiry Commission*, FCIC)⁴. FCIC również przejrzała miliony stron dokumentów, przesłuchiwała publicznie ponad 700 świadków i opublikowała w 2011 r. raport liczący prawie 700 stron (*National Commission...*, 2011). Wnioski raportu co do źródeł kryzysu wydają się brzmieć wiarygodnie. Pierwszy z nich to stwierdzenie, że kryzysu można było uniknąć, oraz że był on wynikiem ludzkich działań i zaniedbań. FCIC następnie stwierdza, że ogromne zaniedbania w systemie regulacji rynków finansowych (a szczególnie ich deregulacja) były bardzo ważnym czynnikiem destabilizacji rynków finansowych, zaś kluczową przyczyną kryzysu były ogromne braki w zarządzaniu (w tym ryzykiem) w wielu systemowo ważnych instytucjach finansowych. Komisja również negatywnie ocenia stosunek do odpowiedzialności i etykę postępowania najważniejszych instytucji finansowych i ich pracowników, rolę agencji ratingowych, obniżenie standardów kredytowania hipotecznego oraz ich sekurytyzację, a także rozwój rynku OTC instrumentów pochodnych. Wynikające

³ Ta pierwsza regulowała funkcjonowanie systemu bankowego rozdzielając bankowość depozytowo-kredytową od bankowości inwestycyjnej i wprowadzając system ubezpieczenia depozytów (FDIC). Ta druga regulowała funkcjonowanie wtórnego rynku papierów wartościowych i powołała do życia SEC jako organ jego nadzoru.

⁴ Komisja składała się z 10 członków powołanych, w odpowiednich proporcjach, przez demokratów i republikanów z obu izb Kongresu; miała składać się wyłącznie z fachowców nie związanych z żadną instytucją państwową.

stał nadmierne zadłużenie, ryzykowne inwestycje i brak przejrzystości oraz nieprzygotowanie instytucji państwowych, prowadzące do niekonsekwentnych działań zwiększających niepewność, przyczyniły się do osiągnięcia przez kryzys jego ogromnej skali i globalnego praktycznie zakresu.

Wnioski te nie zostały jednak zaakceptowane przez całą komisję, a stosunek do nich wyznaczony był przez partyjną afiliację poszczególnych jej członków. Większość komisji, powołana przez demokratów, przegłosowała przyjęcie raportu, ale mniejszość, związana z republikanami, przedstawiła swój odmienny pogląd na przyczyny kryzysu w dwóch odrębnych dokumentach⁵. Główna różnica między wnioskami na temat przyczyn kryzysu tam zawartymi a wnioskami większości dotyczy pominięcia we wnioskach mniejszości roli czynników regulacyjnych oraz podkreślenia znaczenia globalnych przepływów kapitału w obniżeniu stóp procentowych prowadzących do bąbla na rynku kredytowym, nie tylko związanym z nieruchomościami. Wnioski mniejszości przywołują również politykę pieniężną Rezerwy Federalnej oraz politykę rządu amerykańskiego nakierowaną na ułatwianie nabywania nieruchomości mieszkaniowych jako możliwe czynniki mogące ułatwić wystąpienie kryzysu.

Dalsza dyskusja przyczyn amerykańskiego kryzysu poszukiwała ich w ramach tego zestawu czynników: globalne trendy ekonomiczne, polityka makroekonomiczna (w szerokim sensie) i regulacyjna na skalę globalną i narodową, zmiany w zachowaniu wielu instytucji finansowych i błędy w zarządzaniu nimi ciągle uważane były za ważne elementy składowe kompleksu przyczyn tłumaczących kryzys⁶.

Oczywiście literatura na temat przyczyn kryzysu w USA zawiera również wiele pozycji sugerujących bardzo wyraźnie pewien ranking ważności tych zjawisk, niekiedy dotyczący ich szczegółowych aspektów (np. teksty Gortona kładące nacisk na typową panikę bankową, tyle że na rynku hurtowym, bo na międzybankowym rynku repo, Gorton, 2009), a niekiedy upatrujące przyczyn kryzysu w zjawiskach o bardzo generalnym charakterze (przykładem może być pogląd Rajana upatrujący praprzyczyny kryzysu m.in. w rosnącej nierówności dochodów w USA i rządowej polityce ułatwienia dostępu do kredytu jako próby przeciwdziałania negatywnym aspektom tej nierówności, Rajan, 2010).

Wraz z rozlaniem się kryzysu na Europę, a w szczególności na strefę euro, dyskusja o jego przyczynach skomplikowała się jeszcze bardziej, gdyż wyraźnie widać było, że na kryzys w strefie euro składają się kryzys bankowy, kryzys fiskalny i – jak twierdzi np. Shambaugh, 2012 – kryzys gospodarczy przejawiający się w bardzo wolnym (niekiedy wręcz ujemnym) wzroście gospodarczym w przeważającej większości krajów należących do strefy euro. Jednak dyskusja na temat przyczyn

⁵ Są one dołączone do tekstu oficjalnej publikacji Raportu.

⁶ Por. teksty w dwóch specjalnych numerach „Oxford Review of Economic Policy” z zimy 2009 r. i wiosny 2010 r., a w szczególności Faruqee et al., 2009 oraz Adam i Vines, 2009.

europiejskiego kryzysu bankowego obracała się generalnie w kręgu tych przyczyn, które zostały wymienione już wcześniej.

Łatwo zauważyć, że w powyższym wyliczaniu przyczyn kryzysu nie ma zjawisk pojęciowo nowych. Przyczyny te mają często związek ze zjawiskami będącymi tematem zainteresowań ekonomii, często nawet przedmiotem wyrafinowanych badań modelowych. Ekonomiści, przynajmniej ci zaliczani do głównego nurtu makroekonomii, nie formułowali jednak ostrzeżeń przed kryzysem tego typu i takiej skali. Naturalne jest więc zadanie pytania, które postawił w tytule swego słynnego felietonu Paul Krugman – jak ekonomiści mogli się tak mylić? (Krugman, 2009).

2. WSPÓŁCZESNA (MAKRO)EKONOMIA PO KRYZYSIE: EWOLUCJA CZY REWOLUCYJNA ZMIANA?

Dyskusję na temat słabości współczesnej makroekonomii wobec kryzysu często zaczyna się od napisanego mniej więcej miesiąc przed upadkiem Lehman Brothers tekstu Oliviera Blancharda, w którym stwierdzał on, że od lat 70. w makroekonomii zaczęły się pojawiać, w miarę powszechnie akceptowane, poglądy co do samych wahań gospodarki i co do metodologii ich badań. „Nie wszystko jest już w porządku”, pisał Blanchard, ale „makroekonomia jest w dobrym stanie” (Blanchard, 2008). Minął niecały rok, a Buitter (2009) nawoływał do poszukiwań nowego paradygmatu dla makroekonomii. Późniejszy przebieg dyskusji nad kondycją ekonomii w ogóle, a makroekonomii w szczególności, przez Spieglera i Milberga (2011) nazwany został – jak się wydaje nie bez słuszności – kakofonią.

Niektórzy ekonomiści wzywali – za Buitterem (2009) – do poszukiwania nowego paradygmatu; inni pokazywali, że wiele elementów stosowanych w badaniach ekonomicznych przed kryzysem zachowało swoją użyteczność. To drugie stanowisko jest reprezentowane w dyskusji o współczesnym kształcie ekonomii w różnej formie. Gradzewicz i in. (2013) pokazują na przykład zalety uprawiania makroekonomii opartej na mikroekonomicznych fundamentach, których przydatność – ich zdaniem – kryzys jeszcze bardziej uwidocznił, ale autorzy ci zwracają uwagę na duży nakład pracy potrzebny do zintegrowania niektórych nowych, bardziej realistycznych podejść z najpopularniejszymi wcześniej modelami. Z kolei Eichengreen (2009) podkreśla istnienie w teorii ekonomii, choć często poza jej głównym nurtem, wielu koncepcji i modeli obecnie dużo bliższych rzeczywistości świata niż podejścia dominujące w głównym nurcie, ale kładzie nacisk na socjologiczne i polityczne uwarunkowania braku ich popularności, zarówno w życiu akademickim, jak i w polityce gospodarczej. Wyplosz (2009) szuka słabości przedkryzysowej ekonomii w rozejściu się makroekonomii i finansów, gdyż na ich styku luki w wiedzy o rzeczywistości okazały się najbardziej odczuwalne i bolesne w skutkach.

Są oczywiście w tej literaturze poglądy i dalej idące, które próbują wszystkie słabości ekonomii i błędy ekonomistów wyjaśnić panowaniem w tym środowisku niesłusznej, (neo)liberalnej ideologii, jak to czyni np. O'Neill (2013), bądź też wprost uzależnieniem finansowym wielu ekonomistów od dochodów czerpanych z sektora finansowego⁷.

Wydaje się jednak, że propozycje zmian w tej literaturze zgłaszane można uporządkować przypisując je – za Spieglerem i Milbergiem (2011) – do jednej z czterech grup. Pierwsza z nich prezentuje pogląd, że współczesna ekonomia nie wymaga zmian i jej dominujący paradygmat znakomicie nadaje się do objaśniania rzeczywistości kryzysowej i pokryzysowej – publiczne wypowiedzi Sargenta, Famy (jeszcze przed dostaniem nagrody Nobla) czy Cochrane'a wydają się do tej właśnie grupy należeć. Druga grupa to propozycje bardziej szczegółowo traktujące spostrzeżenie Wyplosza, a mianowicie podkreślające konieczność jawnego uwzględniania sektora finansowego w makroekonomii, co w bankach centralnych najczęściej oznacza uwzględnienie tego sektora w modelach DSGE dominujących dotychczas w głównym nurcie makroekonomii. W wersji dalej idącej poglądy tej grupy sugerują potrzebę odmiennego podejścia do modelowania sektora finansowego i rynków finansowych (odejście od hipotezy efektywności rynku). Poglądy takie można znaleźć u Akerlofa, Shillera i Luxa, i wydają się one wraz z upływem czasu nawet zyskiwać zwolenników.

Trzecia grupa poglądów spotykanych w literaturze proponuje zmiany dotyczące również metodologii. Najkrócej rzecz ujmując, chodzi tu o nieadekwatność stosowanych dotychczas modeli do faktycznej złożoności świata rzeczywistego. Zwolennicy takich poglądów, np. Caballero (2010) czy Colander i in. (2009), uważają, że konieczne jest dokładniejsze uwzględnienie instytucji i powiązań między podmiotami gospodarczymi, które transformują ich indywidualną aktywność w agregaty makroekonomiczne. Realizacja tych postulatów oznacza jednak, że nowe podejście musiałoby w jeszcze większym stopniu polegać na sformalizowanych narzędziach, a przecież właśnie nadmierna formalizacja makroekonomii uważana jest za jedną z przyczyn kryzysu.

Do tej trzeciej grupy można zaliczyć również – niestety znacznie rzadsze – wypowiedzi idące dalej w propozycjach zmian metodologicznych, wśród których warto wyróżnić apel Akerlofa (2011) o to, by metody stosowane przez ekonomistów zapewniały, że modele i koncepcje ekonomiczne, w tym również podejścia o charakterze jakościowym i narracyjnym, zdolne są właściwie oddawać zjawiska, które chcemy wyjaśnić.

Czwartą grupę poglądów można najkrócej scharakteryzować jako apel o ściślejsze powiązanie ekonomii jako dyscypliny naukowej z rzeczywistością gospodarczą. Grupa ta jednak – w odróżnieniu od poglądów z grupy trzeciej – niejako *a priori*

⁷ Ten ostatni pogląd znaleźć można np. u Kapura (2009) czy Epsteina i Carrick-Hagenbartha (2010).

odrzuca podejścia zaliczane dotychczas do głównego nurtu ekonomii. Hodgson (2009) wprost pisze, że najważniejsze i najpilniejsze dla uzdrowienia ekonomii jest odrzucenie stosowania matematyki w badaniach ekonomicznych i w nauczaniu ekonomii jako samoistnego celu. Lawson (2009) idzie jeszcze dalej twierdząc, że „natura i warunki rzeczywistości społecznej są takie, iż formy matematycznego rozumowania dedukcyjnego ulubione przez ekonomistów są prawie zupełnie nieadekwatne w roli narzędzi wnikliwej analizy społecznej” (s. 763).

Mimo poważnych, niekiedy fundamentalnych wątków podnoszonych przez autorów zaliczonych do grupy trzeciej i czwartej, najsilniejszą i najbardziej wpływową pozycję w dyskusji o potrzebnych i pożądanych zmianach w makroekonomii wydaje się zdobywać druga spośród wymienionych grup. Można też uznać, że zyskuje ona dodatkowe wsparcie w oddziaływaniach płynących od praktyki, szczególnie bankowości centralnej, do akademickiej nauki ekonomii⁸.

Kryzys pokazał bowiem, że banki centralne, traktowane w teoretycznych koncepcjach właściwie wyłącznie jako podmioty prowadzące politykę pieniężną, muszą angażować się na wielką skalę w działania interwencyjne nakierowane na sprawne funkcjonowanie sektora finansowego, nie tylko bankowego. Eleganckim uzasadnieniem tej tzw. niekonwencjonalnej polityki pieniężnej była konieczność utrzymania efektywnego funkcjonowania mechanizmu transmisji impulsów polityki pieniężnej do całej gospodarki, w którym to mechanizmie sektor finansowy odgrywa niezwykle istotną rolę. Inną ważną przyczyną tego zaangażowania się banków centralnych w stabilność finansową była ich tradycyjna rola pożyczkodawcy ostatecznej instancji, znana co najmniej od XIX w. Nie bez znaczenia pozostawała też tutaj większa sprawność proceduralna i krótszy czas potrzebny na podejmowanie decyzji – wspieranie systemu finansowego narzędziami o charakterze fiskalnym wymaga zwykle zaangażowania parlamentu, co z natury rzeczy czyni ten sposób postępowania bardziej skomplikowanym i czasochłonnym.

Bez względu jednak na przyczyny zaangażowania się banków centralnych w wielu krajach rozwiniętych w szeroko rozumiany obszar stabilności finansowej, ich przyzwyczajenie do opierania swoich działań na naukowych podstawach kreuje silny popyt na rozwiązania modelowe i analityczne, które będą łączyć w sobie finanse i makroekonomię. Wylaniający się konsens co do konieczności wprowadzenia do polityki makroekonomicznej nowej jej odmiany, nazywanej już powszechnie polityką makroostrożnościową, akceptuje zaś – jak się wydaje – wiodącą rolę banku centralnego w jej projektowaniu i implementacji⁹, choć instytucjonalne rozwiązania przyjmowane w różnych krajach różnią się niekiedy co do szczegółów.

⁸ Bullard (2011) podkreśla zalety takiego przepływu idei w dwie strony: od nauki do polityki gospodarczej i odwrotnie.

⁹ Por. np. Lim i in. (2013), gdzie można nawet znaleźć argumenty za większą efektywnością takiego rozwiązania.

3. PAŃSTWO A SEKTOR FINANSOWY

Przedstawione powyżej pokrótce wydarzenia, w tym i należąca do powszechnie akceptowanych elementów diagnozy kryzysu negatywna ocena działalności regulacyjnej państwa w okresie przedkryzysowym, w naturalny sposób skłaniają do ponownego zajęcia się problemem sposobów i zakresu oddziaływania państwa na sektor finansowy.

Dobrą próbą wszechstronnej analizy i oceny roli państwa w finansach jest raport przygotowany w ubiegłym roku przez Bank Światowy¹⁰. W jego ocenie wiele przypadków interwencji państwa w sektorze finansowym w okresie kryzysu trzeba ocenić pozytywnie, jednak w średnim i w długim okresie takie bezpośrednie zaangażowanie państwa może mieć i negatywne skutki. Państwo natomiast powinno odgrywać ważną rolę jako nadzorca i regulator, dbając również o zachowanie zdrowej konkurencji w sektorze finansowym oraz o bezpieczeństwo i wzmacnianie infrastruktury finansowej.

Adekwatny i efektywny system regulacyjny dla sektora finansowego musi być również oparty na mocnych teoretycznych podstawach, wśród których najważniejsze są teoretyczne koncepcje funkcjonowania tego sektora. Wiele z przedkryzysowych rozwiązań regulacyjnych wyraźnie opierało się na wierze w efektywność funkcjonowania rynków finansowych. Przebieg kryzysu wiarę tę co najmniej nadwątlił, w związku z tym ważne byłoby, aby w dyskusjach nad nowymi rozwiązaniami regulacyjnymi w sposób jawny wyrażać, jakie założenia co do funkcjonowania instytucji i rynków finansowych zostały przyjęte przy ich konstrukcji. Oczywiście tradycyjne ekonomiczne podstawy regulacji, jakimi są chęć zapobiegania powstawaniu monopolu oraz kompensata efektów zewnętrznych, najlepiej w drodze ich internalizacji, powinny nadal odgrywać istotną rolę w projektowaniu regulacji finansowych. Powinniśmy jednak bardzo wyraźnie dyskusje o pożądanym regulacjach poprzedzać identyfikacją najważniejszych cech charakteryzujących funkcjonowanie instytucji i rynków mających być tym regulacjom poddanych. Przykładem takiego podejścia wśród prac o charakterze teoretycznym mogą być propozycje Kathariny Pistor (np. Pistor, 2012a i Pistor, 2012b). Podkreśla ona, że niedoskonała wiedza i zagrożenie utratą płynności są tymi cechami rynków finansowych, które winny kształtować ich przyszłe regulacje. Nieco odmienne podejście, aczkolwiek mieszczące się w ramach takiej generalnej metodyki kształtowania rozwiązań regulacyjnych, proponują Ayadi i in. (2012), którzy najpierw na podstawie studiów empirycznych identyfikują cztery podstawowe typy modeli biznesowych banków europejskich, różniące się m. in. profilem ryzyka, a następnie proponują adekwatne do tego podziału zróżnicowanie regulacji bankowych.

Interesujący również charakter mają (formułowane głównie w USA) propozycje nowego podejścia do regulacji rynków finansowych, które proponują procedurę

¹⁰ Por. The World Bank, 2012 lub – dla wypunktowania najważniejszych elementów zawartości raportu – Cihak i Demirguc-Kunt, 2013.

dopuszczania do obrotu instrumentów finansowych wzorowaną na procedurze dopuszczania leków, co miałyby zwiększyć bezpieczeństwo nabywców tych produktów i stabilność rynków¹¹.

Dyskusja o roli państwa w sektorze finansowym (jeśli chce uwzględnić doświadczenia obecnego kryzysu) musi również w jawny sposób uwzględnić ponadnarodowy charakter działania wielu instytucji finansowych. Słynne już stwierdzenie Mervyna Kinga, że banki międzynarodowe w działaniu stają się narodowe upadając, pokazywało wyraźnie nieadekwatność zasadniczo krajowych ram regulacyjnych do faktycznie międzynarodowych instytucji i rynków.

Obserwacja działań zmierzających do powstania i sprawnego funkcjonowania ponadnarodowych regulacji nie pozwala na zmianę tego poglądu. Bardzo wolne postępy w tworzeniu w Europie unii bankowej; dywergencja rozwiązań regulacyjnych między Europą i Stanami Zjednoczonymi; powolny postęp i różnice w sposobach i zakresie adaptacji rozwiązań Bazylei III między poszczególnymi krajami – wszystkie te zjawiska nie pozwalają na zbyt wielki optymizm.

PODSUMOWANIE

Optylizmem może jednak napawać to, że nowe elementy w podejściu do konstruowania rozwiązań regulacyjnych wspierać mogą moje – wyrażone w tytule tego tekstu – przekonanie co do roli ekonomistów. Odkrywanie przez nich przyczyn rozmaitych zjawisk obserwowanych w rzeczywistości jest oczywiście zajęciem pożytecznym. Byłoby jednak, być może, bardziej pożyteczne dla społeczeństwa, gdyby przynajmniej część zbiorowego wysiłku ekonomistów przybrała postać pewnego powrotu do korzeni makroekonomii. Jak bowiem słusznie zauważa Mankiw (2006), „Bóg zesłał makroekonomistów na ziemię nie po to, by formułowali i weryfikowali eleganckie teorie, ale by rozwiązywali praktyczne problemy”.

W wymienionych przeze mnie wcześniej nowych zjawiskach w ekonomii i w polityce gospodarczej ślady takiego myślenia są już dość wyraźne – mogą one nadawać praktyce ekonomistów ten bardziej „inżynierski” charakter. Ekonomisci powinni bowiem w stopniu znacznie większym niż dotychczas konstruować pewne elementy otaczającego nas świata, korzystając ze sprawdzonej metodyki poszukiwania odpowiedzi na pytania o „skutki przyczyn”, byleby tylko po raz kolejny piękno i matematyczna elegancja nie zastąpiły w tych rozważaniach prawdy i silnych związków z rzeczywistością.

Słowa kluczowe: kryzys, przyczyny kryzysu, makroekonomia po kryzysie.

¹¹ Propozycje takie zaczęły pojawiać się w literaturze amerykańskiej, głównie w niepublikowanych working papers, na przełomie minionej i obecnej dekady (por. Kokoszczyński, 2012 i zawarta tam bibliografia).

Abstract

The more progressive of current trends in economics and policymaking outlined in the paper reflect a welcome shift away from the entrenched practice of positing and proving abstruse macroeconomic models and articulating the anticipated consequences of policy decisions, and towards an approach that sets out to more rigorously identify the causality underlying economic phenomena and, more importantly, contribute in a meaningful way to resolving pressing practical problems. This is cause for guarded optimism because as the ongoing debate on the causal factors behind the current, persistent crisis continues to expose the gaps and inadequacies of mainstream economic models and concepts, so too is a re-examination of the State's regulatory impact on the financial sector taking place. Notable in this regard is questioning the validity of such pre-crisis legislation-shaping assumptions as financial market efficiency, as well as positing that banking sector regulations should be differentiated across varying categories of bank operating models, or applying to the introduction of new financial instruments procedures modeled after regulatory mechanisms that govern the pharmaceutical industry's marketing of drugs. The caveat downgrading the degree of optimism comprises such factors as the lethargic pace of introduction of the European banking union, regulatory divergence between the US and Europe, as well as the sluggish pace and varied scope of adopting Basel III solutions across jurisdictions.

Key words: crisis, causes of the crisis, post-crisis macroeconomics.

Bibliografia

- Adam C., Vines D., (2009) *Remaking macroeconomic policy after the global financial crisis: a balance-sheet approach*, „Oxford Review of Economic Policy”, 25, 507–552.
- Akerlof G., (2011) *Panel discussion: Rising to the challenge: Equity, adjustment and balance in the world economy*, konferencja Institute for New Economic Thinking, Bretton Woods, NH, 10.04.2011.
- Ayadi R., Arbak E., de Groen W.P., Llewellyn D.T., (2012) *Regulation of European Banks and Business Models: Towards a New Paradigm?*, CEPS, Brussels.
- Blanchard O., (2008) *The state of macro*, „NBER Working Paper”, No. 14 259.
- Buiter W., (2009) *The unfortunate uselessness of most „state of the art” academic monetary economics*, www.voxeu.org
- Bullard J., (2011) *Research in Macroeconomics after the Crisis*, wystąpienie na 19th Symposium of the Society for Nonlinear Dynamics and Econometrics, Washington, DC, 17.03.

- Caballero R., (2010) *Macroeconomics after the crisis: Time to deal with the pretense-of-knowledge syndrome*, „Journal of Economic Perspectives”, 24, 85–102.
- Cihak M., Demirguc-Kunt A., (2013) *Rethinking the State's Role in Finance*, „Policy Research Working Paper”, 6400, The World Bank, Washington, DC.
- Colander D., Foellmer H., Haas A., Goldberg M., Juselius K., Kirman A., Lux T., Sloth B., (2009) *The financial crisis and the systemic failure of academic economics*, „Kiel Working Paper”, No. 1489, Kiel institute for the World Economy.
- Eichengreen B., (2009) *The Last Temptation of Risk*, The National Interest, May–June.
- Epstein G., Carrick-Hagenbarth J., (2010) *Financial economists, financial interests and dark corners of the meltdown: It's time to set ethical standards for the economics profession*, „Political Economy Research Institute Working Paper”, No. 239.
- Faruqee H., Scott A., Tamirisa N., (2009) *In search of a smoking gun: macroeconomic policies and the crisis*, „Oxford Review of Economic Policy”, 25, 553–580.
- Gelman A., Imbens G., (2013) *Why ask why? Forward causal inference and reverse causal questions*, „NBER Working Paper”, No. 19 614.
- Gorton G., (2009) *Slapped in the Face by the Invisible Hand: Banking and the Panic of 2007*, referat przedstawiony na konferencji Financial Innovation and Crisis, zorganizowanej przez Federal Reserve Bank of Atlanta, 11–12.05.
- Gradzewicz M., Makarski K., Tyrowicz J., (2013) *Do We Really Need to Start From Scratch? Economic Theory on Economic Crises*, „Working Paper”, No. 17/2013, Faculty of Economic Sciences, University of Warsaw.
- Hodgson G.M., (2009) *The great crash of 2008 and the reform of economics*, Cambridge „Journal of Economics”, 33, 1205–1221.
- Kapur D., (2009) *Academics have more to declare than their genius*, „Financial Times”, 23.06.
- Kokoszcyński R., (2012) *O potrzebie dynamicznego podejścia do regulacji finansowych*, [w:] A. Alińska (red.), *Eseje o stabilności finansowej*, CeDeWu, Warszawa.
- Krugman P., (2009) *How Did Economists Get It So Wrong?*, New York Times, 6.09.
- Lawson A., (2009) *The current economic crisis: its nature and the course of academic economics*, „Cambridge Journal of Economics”, 33, 741–757.
- Lim C.H., Krznar I., Lipinsky F., Otani A., Wu X., (2013) *The Macroprudential Framework: Policy Responsiveness and Institutional Arrangements*, „Working Paper”, WP/13/166, IMF.
- Mankiw N.G., (2006) *The Macroeconomist as Scientist and Engineer*, „NBER Working Paper”, 12349.
- National Commission on the Causes of the Financial and Economic Crisis in the United States* (2011), The Financial Crisis Inquiry Report, U.S. Government Printing Office, Washington, DC.
- O'Neill M., (2013) *Economics after the Crisis, and the Crisis in Economics*, „Renewal”, 21, 132–143.

- Pistor K., (2012a) *On the Theoretical Foundation for Regulating Financial Markets*, The Selected Works of Katharina Pistor, works.bepress.com/katharina_pistor/12
- Pistor K., (2012b) *Real vs. Imagined Financial Markets: The Regulatory Challenge*, The Selected Works of Katharina Pistor, works.bepress.com/katharina_pistor/12
- Rajan R., (2010) *Fault Lines. How Hidden Fractures Still Threaten the World Economy*, Princeton University Press, Princeton, NJ.
- Shambaugh J.C., (2012) *The Euro's Three Crises*, „Brooking Papers on Economic Activity”, Spring 2012, 157–231.
- Spiegler P., Milberg W., (2011) *Methodenstreit 2011? Historical Perspective on the Contemporary Debate Over How to Reform Economics*, „Working Paper” 06/2011, The New School for Social Research.
- U.S. Senate, (1934) *Stock Exchanges Practices. Report of the Committee on Banking and Currency Pursuant to S. Res. 84*, U.S. Government Printing Office, Washington, DC.
- The World Bank, (2012) *Rethinking the Role of the State in Finance*, Global Financial Development Report 2013, Washington, DC.
- Wyplosz C., (2009) *Macroeconomics After the Crisis. Dealing with the Tobin Curse*, Walter Adolf Joehr Lecture 2009, University of St. Gallen.