

*Stanisław Ryszard Domański**

Paul H. Dembiński
Finanse po zawale. Od euforii finansowej do gospodarczego ładu
Wydawnictwo Studio Emka, Warszawa 2011
s. 201, plus załączniki s. 26

Sposób wywodu Paula H. Dembińskiego, prezentowany w książce *Finanse po zawale. Od euforii finansowej do gospodarczego ładu*, przypomina piśmiennictwo J.K. Galbraitha oraz naszego wielkiego Edwarda Lipińskiego i umieszcza ją w nurcie ekonomii politycznej, gdzie biegłość autora jako ekonomisty nakłada się, albo lepiej, przenika, rozważania szerszego tła socjologicznego, historycznego, tudzież filozoficznego i psychologicznego, na których rozgrywają się przemiany gospodarki światowej i jej ewolucja od dominacji procesów realnych – i siłą rzeczy dominacji niosących je klas i grup interesów – do dominacji finansów i, znowu siłą rzeczy, dominacji niosących je warstw i grup społecznych. Tu pragnę powtórzyć, że Paul Dembiński posługuje się językiem właśnie ekonomisty, a nie *socjologa, filozofa, historyka (a raczej historiozofa) i finansisty*, jak sugeruje w swojej recenzji znany publicysta W. Gadomski z „Gazety Wyborczej”. Prezentowana w książce wizja ewolucji gospodarki światowej realizowała się najpierw w najwyżej rozwiniętych krajach Ameryki Północnej i Europy Zachodniej i potem rozlewała na resztę globu. Demonstrowała się ona w dwóch trzydziestoletnich „cyklach społeczno-gospodarczych”. Pierwszym *chwalebny trzdziestolecie*, albo *złoty wiek kapitalizmu*, trwającym od zakończenia II Wojny Światowej do załamania systemu z Breton Woods, i drugim, obejmującym mniej więcej lata 1975–2007, dla którego Paul Dembiński rezerwuje nazwę *trzdziesiątolecie euforyczne*. Ten drugi okres jest wyjątkowy,

* Stanisław Ryszard Domański jest profesorem Katedry Polityki Pieniężnej w Kolegium Zarządzania i Finansów Szkoły Głównej Handlowej w Warszawie.

jak pisze autor: „nie za sprawą wzrostu ekonomicznego, który po prawdzie był raczej przeciętny, ale coraz bardziej euforycznego zaślepienia ideą społeczeństwa zbudowanego na bazie ekonomii, kiedy to nastąpił spadek zaufania do polityków, a upadek muru berlińskiego dowodził, jak wielu sądziło, »że siły wolnego rynku są jedyną instytucją społeczną zdolną do zapewnienia szczęścia – tak zbiorowego, jak i indywidualnego«”.

Tutaj musimy poczynić dwie dygresje – po pierwsze wyodrębnienie w obrazie świata dwu nakładających się części – procesów realnych i zjawisk finansowych nie jest tożsame z kornaiowskim podziałem świata na „sferę realną” i „sferę regulacji”, gdyż finanse w gruncie rzeczy należą do tej pierwszej. Wyodrębnienie takie ma pomóc jedynie w uchwyceniu zjawiska finansjalizacji, polegającego jakby na coraz szerszym wsiąkaniu zależności finansowych w procesy realne, czego efektem z jednej strony jest zmiana wykorzystania powstającej tam nadwyżki ekonomicznej, a z drugiej specyficzna ciągła fragmentyzacja i rozrywanie ciągów realnych zależności i trwałych związków oraz przeobrażanie się ich – w imię efektywności ekonomicznej – w doraźne kontrakty i transakcje. Dembiński stwierdza, że relacje stanowiące o stabilności struktur ekonomicznych i poczuciu bezpieczeństwa zaczęły być zamieniane, lub wypierane, przez transakcje, których pewność i skuteczność wynika z samego faktu, że zostały zawarte. To tak jakby smithowski wewnętrzny podział pracy w fabryce gwoździ przerodził się teraz w rozdrabnianie związków, do tej pory stałych, w doraźne kontrakty, które czynią procesy realne tańszymi, a ryzyko z nimi związane rozpraszają. Niejako „zarobienie”, albo „oszczędność” na niemalże każdej z czynności składających się na funkcjonowanie instytucji, organizacji czy firmy staje się istotą działań i strategii menedżerskich ukierunkowanych na efektywność ekonomiczną. W efekcie – żeby posłużyć się żartobliwą przenośnią – znana od lat wszystkim „pani woźna”, stanowiąca o tożsamości np. szkoły i tylko tu zatrudniona, zostaje, w wyniku tego swoistego głębokiego wciskania się logiki finansowej w relacje realne i idącego w ślad za tym outsourcingu, zastąpiona przez pracownika firmy sprzątajacej, który ma do obsłużenia w zakresie przypadłych mu zadań kilka firm w ciągu dnia pracy i w każdej chwili może być zastąpiony przez każdego innego to samo umiejacego, gdyby jemu coś się przydarzyło. Obniża się ryzyko nieutrzymania czystości i obniża się koszt zapobiegania temu ryzyku, normalnie ponoszony np. w postaci „rezerwy zatrudnienia na wszelki wypadek”. Ten sam mechanizm obniżki kosztów, zapobiegania niepewności i rozpraszania ryzyka oraz „wyciskania efektywności finansowej z każdej czynności” leży u podstaw szerokiej gamy zjawisk – od „umów śmieciowych” przerzucających ryzyko zakłóceń z pracodawcy na pracobiorcę, do fuzji i przejęć. Stanowi też o rozlewaniu się korporacji transnarodowych, zwłaszcza banków, na cały glob. „Przepuszczenie” działalności przez pryzmat rachunku finansowego z jednej strony pomaga lepiej zrozumieć rzeczywistość, choćby przez zwykłe jej uporządkowanie, z drugiej i przez to samo oddziaływać na nią. Ta racjonalność – pisze Dembiński – staje

się zasadą organizacyjną systemu społecznego wyartykułowaną i wspieraną przez *zbiór zasad, technik profesjonalnych, podbudowanych rozwiązaniami prawnymi i instytucjonalnymi* i tworzy podstawę i uzasadnienie ludzkich działań i decyzji. Działa społeczno-ekonomiczne sprzężenie zwrotne „kumulujące” – gdyż z kolei te zasady, techniki i instytucje wzmacniają siłę racjonalności i zwiększają jej wpływ na ludzkie zachowania.

W powyższym syntetycznym wywodzie przedstawiliśmy istotę naukowego odkrycia spontanicznego mechanizmu, któremu jego autor nadał imię finansjalizacja gospodarki. W jego efekcie „podwójne przejście od używania systemu finansowego za sprawą racjonalności, do używania systemu finansowego za sprawą wzorca zachowań, a następnie do używania systemu finansowego w myśl zasady organizującej społeczeństwo, prowadzi do daleko idących psychologicznych, społecznych, ekonomicznych i politycznych zmian” (s. 19/20). Zasada organizacyjna nie jest kategorią abstrakcyjną, staje się ona socjologicznie dostrzegana od chwili, kiedy pewna grupa społeczna przyjmuje dany wzorzec zachowań czy też „racjonalność”, utożsamia go ze swoim etosem i stosuje w praktyce. Doktryna rozprzestrzenia się na wszystkie strony świata i *nawet rządy lewicowe* widzą osobiste korzyści z fali liberalizacji i prywatyzacji, a wraz z nią w głębokiej reorientacji roli państwa w społeczeństwie i gospodarce, szczególnie w dziedzinie redystrybucji zasobów i ryzyka, w tym ryzyka ekonomicznego. W parze z tym szły *niezaprzeczalne osiągnięcia zachodniej ekonomii: inflacja pod kontrolą, rosnąca wydajność, deficyty w ryzach*.

Patrząc z perspektywy polskiej myśli społeczno-ekonomicznej, widzimy, że Paul Dembiński odkrywa i ujawnia coś na kształt działania w praktyce, znanej w Polsce teorii profesora Rainki „klas niosących rozwój” na danym etapie historii ludzkości. Oto może nie wszyscy – ale liczni, z niżej podpisanym włącznie, dali oczarować się jakąś immanentną duchową uczciwością banków, a ekspansja całego sektora finansowego była postrzegana jako kolejny dowód funkcjonowania dialektycznych praw rozwoju społeczno-gospodarczego – zmodyfikowanych właśnie przez Rainkę – gdzie poszczególne klasy społeczne (jak u Hegla kolejne narody) ciągną rozwój i postęp. Wtedy na określonych „odcinkach” rozwoju ich wąski, warstwowy, grupowy interes jest zgodny z „intereselem ogólnospołecznym”. Marks ten interes wiązał na stałe z interesem klasy robotniczej, a Rainko dopuszczał – przynajmniej *implicite* – że na pewnym odcinku może być to interes chłopstwa, potem burżuazji, potem robotników, potem „menedżerów” (przypomnijmy *Kapitalizm menedżerski* Elżbiety Domańskiej). Wreszcie w latach „euforycznego 30-lecia” – 1975–2007 – był to interes akcjonariusza, maklera giełdowego i bankowca. Wypełnianie i tworzenie przez te poszczególne klasy praw kolejno uprzywilejowujących się albo wprost (np. w systemie podatkowym nie obciążającym transakcji finansowych), albo przez zniesienie dawnych przywilejów, dla przechwycenia dla siebie nadwyżki zagwarantowanej w nich dla kogo innego jest – na dany historyczny moment i fazę rozwoju – zgodne z interesem rozwoju gospodarczego i postępu, a więc z interesem ogólnonarodo-

wym. Tak więc pod koniec XX i na początku XXI w. klasą tą i sektorem, ciągnącym rozwój w skali kraju, a jeszcze bardziej w skali świata, stał się w sposób najwidoczniejszy sektor finansowy i finansjera – bo właśnie poprzez finanse dokonuje się integracja i wzrost oraz znoszenie barier ruchliwości i mobilności czynników – więc ich interes to interes ogólnonarodowy każdego narodu i gospodarki.

Podaliśmy wyżej rdzeń rozumowania Paula Dembińskiego i jego filozofię wywodu, który rozwija w kolejnych częściach, rozdziałach i punktach swojej pracy, przywołując kolejno arystotelesowskie przyczyny finansjalizacji: materialną (potężne siły historii), sprawczą (aktorzy rynkowi i instytucje), celową (wyobrażenia i wizje inspirujące tworzące etos działań).

Potężne siły historii Dembiński opisuje od powstania systemu z Bretton Woods, wypracowanego jako następstwo II Wojny Światowej z pamięcią Wielkiego Kryzysu lat 30., a opartego na stałych kursach wymiany walut i postępującym znoszeniu barier handlowych, do jego załamania i powstania systemu elastycznych kursów walutowych. W tej części wywodu można by autorowi zarzucić przywiązanie do schematycznego zarzutu o nadmiernej emisji dolara, a właściwie eurodolara kreowanego kredytem na rynku poza USA, *ponieważ żaden bank centralny nie miał wpływu ani na operacje walutowe banków krajowych, ani na operacje banków zagranicznych posadowionych w kraju w walucie krajowej*. Tymczasem to raczej potężne procesy w sferze realnej z postępem technicznym różnej natury i różnicowanie jego tempa w różnych krajach stanowiły z jednej strony nieuchronnie o wzroście popytu na pieniądź, a z drugiej o rozsadzaniu stabilności kursów, czego trwałym wyrazem była ciągła aprecjacja marki niemieckiej – wpływająca zresztą tonizująco na dominację Niemiec w eksporcie światowym.

„Przyczyna sprawcza” finansjalizacji to rynek i jego gracze. Sam rynek wyewoluował od rynku rzeczywistych towarów i usług do finansowego, gdzie transakcje odnoszą się do tego co niematerialne: „do obietnic i zobowiązań” mających przy tym realizować marzenie o „doskonałej efektywności”. Aby marzenie to mogło być realizowane, uczestnicy muszą wierzyć, że system oparty na dobrowolnej wymianie jest przejrzysty i sprawiedliwy. I tu pojawiają się lęki: „o fałszerstwa”, o płynność, o „jakość” cen, psutą przez transakcje podejmowane przez wielkich graczy poza rynkiem równoznaczne z usuwaniem części informacji na temat popytu i podaży, a stąd psuciem informacyjnej funkcji cen. Ucieczka przed ryzykiem, będącym źródłem tych lęków, prowadzi do rozwoju rynku ubezpieczeniowego i reasekuracyjnego, dodaje bodźców do dalszej finansjalizacji instytucji, firm, organizacji i zwykłych ludzi. Ci ostatni są wciągani w system przez miraż kapitałowych systemów emerytalnych, które pociągają za sobą automatycznie wzmożone wykorzystanie aktywów finansowych, a więc także transakcji i rynków finansowych. A to z kolei daje asumpt do rozwoju rynku i usług zarządzania kapitałowego – *assets management* – i powstawania „ogromnych silosów” oszczędnościowych, gromadzących kapitały funduszy ubezpieczeniowych i emerytalnych (jak np. LTCM w USA). Zasoby na-

gromadzonych oszczędności muszą być dostępne w przewidywalnych terminach i dlatego najważniejsza staje się płynność nagromadzonych oszczędności. Wymóg płynności sprawia, że „oszczędności przestają być »inwestowane« w klasycznym sensie i zaczynają być lokowane na rynkach finansowych po prostu, by generować możliwie najwyższą stopę zwrotu z kapitału finansowego. Zmienia się wraz z tym »racja bytu ekonomii« – z zaspokojenia jak największej części potrzeb z użyciem ograniczonych zasobów na poszukiwanie sposobów na maksymalizację wartości kapitału przy danym poziomie ryzyka. Nowy etos ekonomii powoduje, że efektywność finansowa jest uzyskiwana na samych finansach, gdzie za ruchami strumieni finansowych i realnymi przepływami nadwyżek ekonomicznych z ich sald nie kryją się już żadne, albo prawie żadne, ruchy kategorii realnych.

Paradygmat efektywności finansowej przenosi się do sfery realnej w ten sposób, że zmieniają się kryteria wyboru w skali mikro z tradycyjnej maksymalizacji zysku na pomnażanie wartości dla akcjonariusza i towarzyszącą temu orientację na ROE, jako miarę efektywności operacyjnej. Skutek długofalowy jest taki – choć Dembiński tego *explicite* nie wyraża, ale wymienia cechy charakterystyczne – gospodarka globalna znajduje swój punkt równowagi poniżej potencjału wyznaczonego maksymalizacją zysku, a mianowicie przesuwają się w kierunku „optimum technicznego” (minimum kosztów przeciętnych) ze wszystkimi tego konsekwencjami dla wielkości zatrudnienia, wielkości inwestycji, a także dla pojawienia się nowych strategii marketingowych, polegających na uczynieniu samych klientów aktywami firmy dzięki zmanipulowanemu ich powiązaniu trwale z firmą.

Świat oparty na paradygmacie efektywności finansowej jest wrażliwy na ułomności ludzkie – system może działać, gdy doradcy i wielcy pośrednicy finansowi w konkurencji między zadaniem generowania dużej liczby transakcji, które przynoszą im dochód z prowizji, a interesem klienta, odczuwają hamulec działań własnych w postaci uczciwości. System działa, gdy obiega informacja prawdziwa i gdy rynek jest swoistym dobrem wspólnym, a – zdaniem Paula Dembińskiego: „Światopogląd oparty na etosie efektywności nie pozostawia miejsca na koncepcje dobra wspólnego, na wkład każdej jednostki w harmonie wspólnoty”. Wtedy też przez powstawanie zakłóceń powodowanych przez megagraczy już nie tyle za dużych, by upaść (jak LTCM w 1998 r.), co za dużych, by dały się naprawić, wyłania się swoiste dialektyczne zaprzeczenie nośności idei finansjalizacji, która zrodziła się jako tendencja i proces mający sprzyjać pomnażaniu dobrobytu siłami samego samoregulującego się rynku. Oto bowiem okazuje się, że lęki graczy „o płynność rynku”, „o ceny i ich jakość”, realizują się w faktycznych ciągach zachowań, gdzie rozpraszenie ryzyka indywidualnych graczy wciąga w pułapkę całe gospodarki, z których ratunek wiedzie drogą interwencji państwa, ryzykującego wkłady swoich obywateli płacących podatki. Okazuje się, że system nie chce dobrze pracować bez polityków, którzy jednak – wbrew propagandzie lobbystów – mają pilnować trwałych wartości, w imię których zostali obdarzeni funkcjami z wyboru społecznego, a nie grać jedynie rolę

stróża nocnego. Tyle, że trzeba czekać aż ujawnią się spontaniczne nierównowagi dezorganizujące mechanizm gospodarczy, tak jak pomruki kryzysu z lat 1997/1998 i jego pełny wybuch po 2007 r.

Taką pointę wraz z postulatem poszukiwania sensu, dla którego człowiek żyje i wybiera życie łącznie z wzorcem konsumpcji (i łącznie z mimochodem wymienionym imieniem Boga, który przywraca proporcję rzeczy), można wyłuskać z ostatnich paragrafów książki. Paul Dembiński proponuje zwolnienie tempa życia, co nie jest odosobnionym dążeniem, choć – zaznaczmy żartobliwie – przywołanie modelu życia w jednej z algierskich oaz na Saharze wydaje się wzorcem zbyt wymagającym.

Opór trzeba kierować *przede wszystkim przeciw ambicjom zmonopolizowania przez etos efektywności sensu*. Dla sensu najważniejszą sprawą jest określenie celów. „Nie chodzi o to – stwierdza Dembiński – by uczynić finansjalizację bardziej moralną, ale podporządkować ją celom, które zawierają w sobie szacunek dla ludzkiej natury i godności”. Tego rodzaju wezwanie przenosi nas ze świata ekonomii już nie tyle w świat polityki, co filozofii człowieka i teologii, do czego już trzeba innych i „grubszych książek” – ale Paul Dembiński przypomina na koniec parę przedsięwzięć z dziedziny ekonomii, które trochę mogłyby przywrócić ład. Pierwszym ogólnym postulatem jest wspieranie trwałych relacji kosztem transakcji, a do tego droga wiedzie poprzez opodatkowanie transakcji finansowych. Przypomnę, oryginał książki został ukończony w lecie 2007 r., kiedy jeszcze taka myśl nie stała otwarcie na wokandzie polityki światowej. Trwałość relacji to również rozwiązania *corporate governance*, w tym sposoby zatrudniania i wynagradzania. Dalej wyzwolenie się ze swoistego szoku zabezpieczenia przed przyszłością, który paraliżuje myślenie o tym, co tu i teraz, a także więzi bezproduktywnie ogromne oszczędności w „silosach”, jako zabezpieczenie finansowe na przyszłość, gdy niedostatek inwestycji realnych tu i teraz podcina realność przyszłych dochodów z finansów, bo przykucie terażniejszości do sztucznej przyszłości zbudowanej na umowach finansowych *sprowadza się do budowania przyszłości kłamliwej, której jedyne zadanie polega na utrzymywaniu fasady*.

Książka Paula Dembińskiego jest znakomitą syntezą sposobu funkcjonowania współczesnego światowego systemu społeczno-gospodarczego i motorów rozwoju gospodarczego ostatniego 60-lecia. Język autora jest humanistyczny, rozumowanie ekonomiczne i ścisłe, a wartość książki dla czytelnika polskiego polega nie tylko na tym, że wyzwala z zachwyty nad gospodarką, która nie odwołuje się do wartości, ale i na tym – tu mówię może przede wszystkim za siebie uwiedzionego literaturą anglosaską z jej analitycznym zacięciem opisu zależności technicznych – że przybliży piśmiennictwo z francuskojęzycznego obszaru Europy, zepchniętego do drugiego szeregu zainteresowania w dydaktyce i badaniach.

Na koniec muszę autorowi wytknąć drobną nieścisłość, dlatego że wiem z pewnością, *jak było naprawdę*. Mianowicie w ramce *Zbyt duży by upaść? Long Term Capital Management 1998–1999* na str. 60, autor wśród partnerów LTCM wymie-

nia Mertona Millera (Nobel 1990) zamiast Roberta C. Mertona, noblistę w istocie z 1997 r. (razem z B. Scholsem) i w pewnym sensie wlicza go do osób odpowiedzialnych za ratowanie Funduszu rządowymi pieniędzmi podatnika. Otóż tak się składa, że dokładnie w czasie gdy decyzje w tej kwestii zapadały w USA, profesor Merton Miller gościł jako *keynote speaker* na międzynarodowej konferencji *Global Financial Markets Equilibrium*, zorganizowanej przez Katedrę Teorii Kapitału SGH (której byłem założycielem i kierownikiem) oraz Wyższą Szkołę Handlu i Finansów Międzynarodowych im Fr. Skarbka w Warszawie, której wtedy rektorowałem w październiku 1998 r., i grzmiał „Do not save them. Jak ich uratujecie, otworzycie drogę do nieporównywalnie większej skali pokusy nadużycia. Dziś straty pójdą w dziesiątki czy setki miliardów, a następnym będą to biliony. Jak nie upadną, to się nie nauczą rozumu”. Profesor Merton Miller nie dożył ani spełnienia swojej przepowiedni, ani wydania pokonferencyjnych *proceedings*, które ciągle w formie nie „stranskryptowanych” zapisów magnetofonowych przechowuję w biurku, niczym Telimena.