

# Nobel z ekonomii 2013 dla Amerykanów: Hansen, Fama i Shiller

Sylwetki tegorocznych noblistów przedstawi Elżbieta Mączyńska, prezes PTE

**Jakub Dymek: Bodajże Paul Krugman powiedział kiedyś, że Nobel ekonomiczny to jedyna nagroda, którą mogą dostać trzy osoby o zupełnie różnych poglądach. Czy tak było w tym roku?**

Elżbieta Mączyńska: Tak. Trzech tegorocznych nagrodzonych łączy to, że zajmują się rynkiem kapitałowym, ale reprezentują dość zróżnicowane poglądy i specjalizacje. Eugene Fama jest profesorem finansów, a Lars Peter Hansen – profesorem ekonomii, obydwoj wywodzą się z Uniwersytetu Chicago. Natomiast Robert J. Shiller jest wykładowcą ekonomii Uniwersytetu Yale. Nagroda im. Alfreda Nobla została przyznana tej trójce za empiryczne badania cen aktywów, przy czym w badaniach tych każdy z noblistów bazuje na innych założeniach. W odróżnieniu od Famy i Hansena, koncentrujących się na miarach ryzyka i podejścia do niego, Shiller uwzględnia aspekty behawioralne i niedoskonałości rynku. Bada szczególnie ceny nieruchomości i publikuje tzw. indeks Shillera, obrazujący zmiany tych cen. Nagroda dla Roberta Shillera cieszy mnie szczególnie, także dlatego, że jego książka *Zwierzęce instynkty*, napisana wspólnie z innym noblistą George'em Akerlofem, została wydana po polsku. George Akerlof dostał Nobla już w 2001 roku (razem ze Stiglitzem i Spence'em – za analizę rynków z asymetrią informacji). Wydawało mi się niesprawiedliwością, że wśród noblistów wciąż nie ma Shillera, choć pojawiał się w dokonywanych przez różne ośrodki typowaniach kandydatów, m.in. publikowanych przez Reutersa.

**A dlaczego Shiller jest interesujący?**

Bo jest przedstawicielem ekonomii behawioralnej, stanowiącej inspirację dla rozwoju ekonomii złożoności, która w odróżnieniu od ekonomii neoklasycznej, ekonomii głównego nurtu, otwarta jest na dorobek innych dyscyplin, w tym psychologii, historii, antropologii i in. Shiller od lat przeciwstawia się tzw. autystycznej ekonomii, nieuwzględniającej złożoności zachowań człowieka w procesie gospodarowania. Ekonomista ten nie ogranicza

się do analiz czysto ekonomicznych, lecz wchodzi w sferę psychologii. Od dawna podkreśla, że ekonomia zanadto poszła w kierunku zmatematyzowania, poszukiwania czystości metodologicznej, jakby zapomniano o tym, że jest ona nauką społeczną, nauką o ludziach w procesie gospodarowania, powinna zatem uwzględniać zachowania ludzi. Takie poglądy zyskują na znaczeniu po okresie dość bezkrytycznej fascynacji modelami matematycznymi. Paul Krugman, który uzyskał noblowskie laury w roku wybuchu kryzysu, czyli w 2008, ocenił, że ekonomia zesłała na manowce, bo ekonomiści błędnie utożsamiali piękno – zakłętę w przekonująco wyglądającej matematyce – z prawdą. Robert Shiller, który słynie z badań nad zachowaniami i racjonalnością inwestorów giełdowych, zwraca uwagę, że choć mamy modele matematyczne, to człowiek nie zawsze zachowuje się racjonalnie. Jako ludzie kierujemy się emocjami, instynktami i bywa, że zachowujemy się całkowicie nieracjonalnie. Nierzadko ulegamy instynktom stadnym: gdy wszyscy sprzedają akcje, to i my sprzedajemy – ogarnia nas strach, panika – a gdy wszyscy kupują, to i my kupujemy. A przecież racjonalne byłoby kupowanie akcji, gdy inni w panice gremialnie je wyprzedają. Gdy bowiem duża podaż akcji zderzy się z mizernym popytem na nie, wówczas ich ceny spadają. Można je nabyć tanio, po bardzo korzystnych dla nabywców, niskich cenach. Kiedy zaś akcje w owczym pędzie są gremialnie kupowane, to wówczas oplaca się je sprzedawać, bo wysoki popyt winduje ich ceny. Tymczasem nierzadko inwestujący na giełdzie papierów wartościowych postępują odwrotnie. Zyskują na tym rekiny finansowe. Na rynku kapitałowym nader często płotki pożerają się przez rekiny.

Analitycy, specjaliści od modeli matematycznych są bezradni, gdy pojawia się wielka bańka rynkowa, co eksponuje Shiller. Tak się stało w 2008 roku. Wybuchł kryzys, który całkowicie zanegował fundamentalną dla ekonomii głównego



nurtu hipotezę efektywnego rynku, założenie, że rynek jest doskonały i zdmuchnie każdą bańkę rynkową, przywracając równowagę. Takie założenie przyjął nawet Robert Lucas, uhonorowany laureatami noblowskimi w 1995 r. za rozwój i zastosowanie hipotezy racjonalnych oczekiwań. Noblista ten ogłosił w 2003 roku, czyli na pięć lat przed wybuchem kryzysu globalnego, że problem zapobiegania depresjom gospodarczym został już całkowicie rozwiązany i to w kontekście wszystkich praktycznych aspektów (*central problem of depression-prevention [has] been solved, for all practical purposes*). Robert Shiller podważa hipotezę racjonalnych oczekiwań. Podkreślając, że finanse mają fundamentalne znaczenie w działalności człowieka, i uznając, że mają tu zastosowanie precyzyjne prawa matematyczne, Shiller zwracał jednak uwagę także na znaczenie czynników trudno mierzalnych, niepoddających się precyzyjnym pomiarom, czynników wynikających z ludzkiej natury. Autystyczna ekonomia głównego nurtu, ekonomia wysoce zmatematyzowana czynnikami takie niemalże ignoruje. Robert Shiller przypomina tym samym, że ekonomia jest nauką społeczną. Wykazuje, że próby upodobnienia jej do matematyki – królowej nauk – są przeciwskuteczne.

**Modele ekonomiczne okazały się zupełnie nieprzydatne?**

Są przydatne i to bardzo. Sama je stosuję i jestem autorką modeli matematycznych, modeli predykcji bankructwa. Jednak model nie może być wyrocznią, jest tylko narzędziem. Jeśli w modelu matematycznym przyjęte zostaną błędne założenia, to i wynik będzie nieprawidłowy. Ktoś kiedyś



## Nie ma nic gorszego niż uznanie, że istnieją jedynie słuszna doktryna i jedynie słuszne poglądy.

porównal modele matematyczne do maszynki do mielenia mięsa: co się włoży – to się wyjmie. Dlatego też do modeli matematycznych należy podchodzić – podobnie jak do innych narzędzi – z należytą ostrożnością. Jak każde narzędzie, także modele matematyczne wymagają rozsądnego stosowania. Trzeba je obudować analizą jakościową, a ta w ostatnich dekadach została zmarginalizowana.

Innym problemem jest przełożenie ekonomii na praktykę. Jak dowodzi Joseph Stiglitz, ekonomia stała się najbardziej zagorzałą cheerleaderką wolnorynkowego kapitalizmu. Obnażył to kryzys. Zatem przy całej swojej dolegliwości ma on też pozytywne strony. Przede wszystkim kryzys otwiera oczy i sprzyja głębszym refleksjom, przewartościowaniu poglądów, zmianom ocen. Pod wpływem kryzysu zwrócono m.in. uwagę na potrzebę dohumanizowania ekonomii. Czy to się uda? Nie wiadomo. Ale widać już symptomy tego, że coś zaczyna się zmieniać. I dzieje się to właśnie dzięki takim ekonomistom jak m.in. Robert Shiller, który podkreśla, że kryzysy finansowe odzwierciedlają błędy systemu finansowego i niedoskonałości rynku, a jeśli finanse mają się rozwijać, to powinny lepiej służyć ludziom.

### Czym zajmują się Lars Peter Hansen i Eugene Fama, dwaj pozostali nobliści?

Hansen na podstawie badań matematyczno-statystycznych bada m.in. relacje między sektorem finansowym i realną gospodarką. Tego typu badania są nie do przecenienia, zwłaszcza w kontekście tego, co się wydarzyło w gospodarce globalnej i co obnażył kryzys. Obecnie cały świat odczuwa skutki przerostu, hipertrofii sektora finansowego, czyli pójścia w spekulację. Te skutki to na przykład degradacja klasy średniej w USA, jej ubożenie w wyniku niskiej dynamiki wynagrodzeń. A przecież popyt tworzą masy – jeśli nie mają pieniędzy, to popyt się kurczy. Wąska grupa zawiłaszczająca ogromną część kapitału ma zaś problemy z jego lokowaniem. Krańcowa użyteczność pieniądza spada. Trudno to bogactwo kapitałowe wykorzystać w pełni. Ileż bowiem można zjeść przysłowiowego kawioru? W takiej sytuacji kapitał znajduje ujście w inwestycjach spekulacyjnych. Spekulacja jest atrakcyjna, także jako rodzaj hazardu. Hansen pisze o tych zależnościach, choć pisze też – w zgodzie ze szkołą chicagowską – że dalszy rozwój sektora finansowego jest konieczny.

W odróżnieniu od Shillera, Eugene Fama, uznawany za głównego twórcę

hipotezy efektywnego rynku, nie kwestionuje efektywności rynku. Trudno się temu dziwić, jak też temu, że w 2007 roku wyznał, że słowo „bańka” doprowadza go do szału. Bańki bowiem, z którymi rynek sobie nie radzi i których nie zdmuchuje w porę, przeczą wykreowanej przez Famę hipotezie.

**I tu właśnie mamy do czynienia z rozdzwiekiem między nagrodzonymi ekonomistami, od którego rozpoczęliśmy naszą rozmowę. Shiller nie jest jak typowi ekonomiści ze szkoły chicagowskiej. Uważa, że sektor finansowy nie musi – a może nawet nie powinien – rozwijać się w nieskończoność.**

Owszem, Shiller jest bardziej niż Hansen zdystansowany do sektora finansowego. Generalnie nobliści różnią się poglądami i niektórzy nie szczędzą sobie w związku z tym rozmaitych złośliwości. I tak np. Robert Solow – laureat Nagrody Nobla z 1987 r. za wkład w teorię wzrostu gospodarczego – zarzucając jednostronność Miltonowi Friedmanowi (nagrodzonemu w 1976 roku za osiągnięcia w dziedzinie analizy konsumpcji, historii i teorii monetarnej oraz za przedstawienie złożoności polityki stabilizacyjnej), wyraził się dość sarkastycznie: *Everything reminds Milton Friedman of the money supply. Everything reminds me of sex, but I try to keep it out of my papers.* Zarazem wspomniany przez Pana na wstępie naszej rozmowy inny noblista, Paul Krugman (nagrodzony za analizę wzorców handlu i lokalizacji działalności gospodarczej) przytacza tę wypowiedź Solowa na swoim blogu, w pełni się z nią identyfikując.

**Z podobną sytuacją jak w tym roku mieliśmy do czynienia w roku 1974, kiedy nagrodą podzielili się Friedrich Hayek i Gunnar Myrdal, ekonomiści i teoretycy bardzo mocno od siebie oddaleni...**

I to jest pozytywne! Nie ma nic gorszego niż uznanie, że istnieją jedynie słuszna doktryna i jedynie słuszne poglądy. Nie ma nic gorszego niż doktrynalizacja.

Miażdży ona bowiem przestrzeń do dyskusji i stawiania nowych pytań.

**Co ten Nobel mówi nam o dzisiejszej debacie ekonomicznej? Wszyscy nagrodzeni zajmują się rynkiem kapitałowym, reprezentują amerykańskie uczelnie i generalnie zachodnią perspektywę. No i są mężczyznami...**

W 2009 roku zaskoczeniem był Nobel dla Elinor Ostrom. Ekonomistka ta przed uzyskaniem noblowskich laurów była raczej mało znana. Zajmowała się kwestiami własności wspólnej, eksponując jej zalety. Jej poglądy były niechętnie przyjmowane przez wielu ekonomistów, także w krajach dokonujących transformacji ustrojowej pobrzmiwała krytyka decyzji Komitetu Noblowskiego o przyznaniu nagrody Ostrom. Tymczasem okazuje się, że idea spółdzielczości i idea wspólnej własności w wielu krajach rozwija się z powodzeniem (np. w Szwecji), a w wielu innych się odradza. Dotyczy to także Polski – np. młodzi rodzice zakładają spółdzielnie, wymieniają się wózkami i innymi akcesoriami dla dzieci. Organizowane są też spółdzielnie zakupów hurtowych, dzięki czemu nabywcy mogą unikać płacenia wysokich cen w handlowej sieci detalicznej.

### A co ta nagroda znaczy dla ekonomii?

Zmieniałaby wiele, gdyby dzieła przynajmniej niektórych noblistów były powszechnie znane i studiowane, czytane i uwzględniane w polityce gospodarczej. Ale tak niestety nie jest. John Kenneth Galbraith, zapytany pod koniec swego życia, dlaczego nie dostał nigdy Nagrody Nobla, odpowiedział ironicznie, że nie dostał i nie dostanie, ponieważ pisze przystępnym językiem – a ci, którzy dostają Nobla, piszą tak, żeby dać pracę rozlicznym tłumaczom i interpretatorom przekładającym ich książki na język zrozumiały dla maluczkich.

Gdyby jednak studiowano np. Shillera, być może uniknięto by zachowań stadnych. Gdyby studiowano Stiglitz, rozumiano by lepiej asymetrię informacyjną i być może nie doszłoby do kryzysu z 2008 roku. Takie lektury to przestroga, choć nawet nobliści nie mają patentu na nieomyślność.

*(Rozszerzona wersja wywiadu dla Jakuba Dymka z „Dziennika Opinii” Krytyki Politycznej – publikacja za zgodą Redakcji „DO” KP, <http://www.krytykapolityczna.pl/artykuly/gospodarka/20131029/maszynska-nawet-noblistci-nie-maja-patentu-na-nieomylnosc>)*